

Erielmä" Kansantal. yhdist.
Nokouksena 24/4-25

4 a

RISTO RYTI

Takaisin kultakantaan

Ylipainos
Yhteiskuntataloudellinen Aikakauskirja 1925,
N:o 2.



Helsinki 1925,
Helsingin Uusi Kirjapaino Osakeyhtiö.

Takaisin kultakantaan.

Esitelmä, jonka Kansantaloudellisen Yhdistyksen kokouksessa huhtikuun 24 päivänä 1925 piti

Risto Ryti.

Rahauudistuksemme tarkoitus on tietysti taas palauttaa rahalle kiinteä, laissa vahvistettu arvo. Suomen markan arvo on tosin viime vuosina tosiasiallisesti ollut jokseenkin kiinteä, mutta tämä ei ole johtunut siitä, että markan nykyinen arvo olisi lailla vahvistettu, vaan siitä, että Suomen Pankki velvollisuuksiensa mukaisesti on pyrkinyt pitämään markkaa sillä tasolla, jolle se inflatsioonikauden kehityksen jälkeen ja sen tuloksena oli asettunut, ja että Pankki on tässä pyrkimyksessään jokseenkin hyvin onnistunut. Rahavelvoitteiden todellinen sisältö ja suuruus on siis ollut ja on edelleenkin riippuvainen siitä, minkä arvon Suomen Pankki markalle kulloinkin antaa. Kaikkien arvojen mitta on täten Suomen Pankin johdon enemmän tai vähemmän diskretionääriseen harkinnan varassa ja siitä riippuva. Kerta toisensa jälkeen on milloin yhden, milloin toisen eturyhmän taholta vaadittu näin muodostuneen rahan arvon muuttamista, milloin parantamista, milloin huonontamista, ja varmaa on, että muuttuvien konjunktuurien mukaan tällaisia vaatimuksia tulee edelleenkin esiintymään, kunnes rahan arvo taas on laillisesti vahvistettu. Kiinteä rahan arvo on kumminkin yksi kaiken terveen talouselämän perusedellytyksiä, sen puuttuminen vaikea puute itse oikeusjärjestyksessä. Sen tähden on se pyrittävä aikaansaamaan niin pian kuin mahdollista. Kun Suomen Pankin pankkivaltuusmiesten asettama komitea juuri on julkaissut

mietintönsä, jossa minun mielestäni selvästi ja vakuuttavasti esitetään ja perustellaan, miten ja milloin rahauudistus meillä olisi toimeenpantava, ei minun ole tarvis puuttua asian yksityiskohtiin. Voin siinä suhteessa viitata puheenalaiseen mietintöön ja rajoittua ainoastaan muutamiin reunamuistutuksiin kysymyksissä, joilla on periaatteellista merkitystä.

Tällöin esiintyy ensimmäisenä kysymys, miten on kiinteä rahan arvo teknillisesti aikaansaataavissa. Arvo on aina jotakin relatiivista, eikä arvon mittana ole käytettävissä, päinvastoin kuin esimerkiksi pituuden tai kuutiosisällön tai painon mittoina, mitään absoluuttisesti muuttumattomia suureita. Kun sen vuoksi puhutaan rahan, arvon mitan, muuttumattomuudesta ja kiinteudesta, on tämä muuttumattomuus ja kiinteys aina enemmän tai vähemmän relatiivista.

Pitkäaikainen kokemus oli osoittanut, että kulta oli sellainen hyödyke, jonka arvo, muiden hyödykkeiden arvon vaihteluihin verraten, vaihteli suhteellisesti vähän. Kun kultaa myös kaikkialla halukkaasti otettiin vastaan, alettiin kulta vähitellen ennen muita hyödykkeitä omaksua arvon mitaksi, ja yhdeksännentoista vuosisadan loppupuoliskolla pantiin useimmissa sivistysmaissa, Englannin jo edellisen vuosisadan loppupuolella antamaa esimerkkiä seuraten, toimeen n. s. kultakanta, s. o. rahajärjestelmä, joka nojautui kultaan yksinomaisena arvon mittana. Kullan hinta oli laissa säädetty kiinteäksi. Kilo kultaa maksoi aina yhtä monta rahayksikköä ja tähän kiinteään hintaan oli järjestetty mahdollisuus rajattomasti vaihtaa seteleitä kultaan ja päinvastoin, minkä ohessa kullan maastavienti ja maahantuonti oli säädetty vapaaksi. Täten muodostuivat kaikki hinnat todellisiksi kultahinnoiksi ja kullan arvo todellakin kaikkien muiden arvojen mitaksi. Kultaa sellaisenaan käytettiin tosin varsin harvoissa tapauksissa, mutta kun setelit ja muut säännölliset maksuvälineet aina tiedettiin vaikeudetta voitavan vaihtaa kullaksi, pysyi niiden arvo tämän järjestelmän vallitessa aina kiinteässä suhteessa kullan arvoon. Kun kullalla eri maissa luonnollisesti oli jokseenkin sama arvo, pysyivät kultakannalla olevien maiden rahat kiinteässä suhteessa toisiinsa ja niiden hintatasot vaih-

telivat yhdenmukaisessa tahdissa kullan arvon vaihtelujen mukaan.

Valuuttojen vaihtelut rajoittuivat nimittäin n. s. kultapisteiden väliseen ahtaaseen mariginaaliin, kultapisteet, s. o. ne pisteet, joista alkaen kullan maastavienti ja maahantuonti kävi kannattavaksi, poikkesivat pariteetista tavallisesti ainoastaan joillakin prosentin osilla. Tällaisesta järjestelmästä oli tietenkin erinomaista etua kansainvälisen kaupan ja rahan liikkeen kehittymiselle.

Sitä vastoin ei kultakanta yhtä tyydyttävästi kyennyt takaamaan eri maiden sisäisten hintatasojen vakavuutta. Kulta itsessään on hyödyke kuten muutkin, ja sen arvo riippuu kysynnän ja tarjonnan välisestä suhteesta. Taloudellisen kehityksen edistyminen ja varallisuuden kasvaminen vaikuttivat, että kullan kysyntä jatkuvasti kasvoi. Toiselta puolen tarvittiin kultaa entistä enemmän teollisiin tarkoituksiin, kuten esimerkiksi koristeiden ja muiden kultaesineiden valmistamiseen. Toiselta puolelta kasvoi kullan tarve myös monetääriisiin tarkoituksiin. Yhä useammat maat siirtyivät kultakantaan, ja kun setelien kullalla lunastamisen turvaamiseksi oli säädetty, että setelipankkien tuli alati pitää reservissä kultaa määrättyssä suhteessa ulkona oleviin seteleihin, sekä taloudellinen kehitys vaati setelistöjen jatkuvaa lisäämistä, johtui siitä automaattisesti tarve lisätä myös setelien vakuutena olevia kultavarastoja. Mutta kullan tuotanto pysyi pitkät ajat jokseenkin muuttumattomana, jopa ajoittain jonkin verran alenikin. Näin muodostui kullan kysyntä noin 1870-luvun puolivälistä aina 1890-luvun keskivaiheille suuremmaksi kuin sen tarjonta, josta tietenkin seurasi kullan arvon jatkuva nousu. Kun kullan arvo oli kaikkien muiden arvojen mitta, merkitsi tämä tavarain hintojen jatkuvaa laskua. Uudet kultalöydöt 1880-luvulla ja 1890-luvulla Austraaliassa, Amerikassa ja varsinkin Transvaalissa vaikuttivat kumminkin, että kullan tuotanto, alkaen 1890-luvun alusta aina noin vuoteen 1910, lukuun ottamatta paria sotavuotta Etelä-Afrikassa 1900-luvun alussa, nopeasti kasvoi. Tästä seurasi ennen pitkää kullan tarjonnan jatkuvaa suuremmuutta välttämättömään kysyn-

tään verraten ja siitä luonnollisesti kullan arvon jatkuva lasku, mikä 1890-luvun puolivälistä alkaen aina maailmansotaan saakka ilmeni muiden tavarain hintojen, siis vallitsevien hintatasojen jatkuvana nousuna.

Siten nousivat hinnat jokseenkin tasaisesti noin vuodesta 1850 noin 1870-luvun puoliväliin, laskivat siitä noin 1890-luvun puoliväliin, josta alkaen ne taas nousivat maailmansodan aattoon. Mutta vaikkakin kullan arvo Sauerbeckin indeksin mukaan 1890-luvulla oli kokonaista 30 % suurempi kuin 1870-luvulla ja muiden tavarain hinnat olivat siis tällä väliajalla laskeneet vastaavalla määrällä, oli tämä jatkuva hintaliike kumminkin ollut siksi tasaista, että sen aiheuttama vaihtelu nousi vain noin pariin prosenttiin vuodessa, ja kokonaistulos 60-vuotisesta kehityksestä oli se, että kullan arvo vuoden 1910 vaiheilla oli aivan sama kuin 1850-luvulla.

Maailmansodan aikana oli kaikkialla pakko luopua kultakannasta. Hallitukset tarvitsivat rahoja enemmän, kuin ne verotuksella kykenivät pusertamaan ulos kansoiltaan, ja hankkivat niitä osittain paperirahatulvalla. Vaivalloisesti kokoonsaatu hienosyinen kultakantarakenne meni tämän johdosta kokonaan murskaksi ja eri maiden rahaolot enemmän tai vähemmän epäjärjestykseen. Itse kulta, jota ei enää samalla tavalla kuin ennen kysytty monetäärisiin tarkoituksiin, menetti enemmän kuin puolet arvostaan, mutta on sen jälkeen olojen alettua vakaantua uudelleen kohonnut arvossa ja viime vuosina vakaantunut noin $\frac{2}{3}$:een entisestä arvostaan. Kun sodan jälkeisinä vuosina taas on pyritty palauttamaan järjestystä raho-oloihin, on tietysti itsestään herännyt kysymys, onko pyrittävä palaamaan entiseen kultakantajärjestelmään, vai onko mahdollista saada aikaan vielä paremmin funktimeeraava rahajärjestelmä. Kultakantakomitea on ilman enempiä perusteluita pitänyt selvänä, että meidän on saatettava rahaolomme järjestykseen kytkemällä rahamme arvo uudelleen kullan arvoon. Kun kumminkin meidänkin maassamme on kuulunut ääniä siihen suuntaan, että meidän ei olisi syytä lainkaan palata kultakantaan vaan pysyttävä vapaan paperivaluutan kannalla, lienee syytä tässä lähemmin kosketella näitä vaihtoehtoja.

Kultakannan vastustajat, erityisesti kuuluisa englantilainen taloustieteilijä *Keynes*, ovat painostaneet sitä seikkaa, että kultakanta ei kyennyt takaamaan muuttumatonta hintatasoa ja koska kotimaisen hintatason muuttumattomuus on tärkeämpi kuin ulkomaisten valuuttakurssien muuttumattomuus, ellei molempia voida saavuttaa, kuten ihanteellisen rahajärjestelmän vallitessa pitäisi, niin olisi kokonaan luovuttava kullasta arvon mittana ja siirryttävä hoidettuun paperivaiuutetaan (managed currency), jossa hintaindeksien, työttömyys- ja tuotantonumeroiden perusteella ja niitä seuraten, diskonttoa koroittaen tai laskien ja krediittivolymia siten suurentaen tai pienentäen pidettäisiin rahan kotimainen arvo muuttumattomana ja hintataso täysin vakavana. Kun tätä järjestelmää toteutettaisiin yhä useammassa maissa ja niiden hintatasot siten vähitellen asettuisivat kiinteään suhteeseen toisiinsa, seuraisi siitä ennen pitkää myös täydellinen stabiliteetti eri maiden välisissä valuuttakursseissa, ja ihanteellinen rahajärjestelmä olisi siten saavutettu. Erityisesti ovat nämä reformistit väittäneet, että edellytykset kullan arvon pysymiselle edes yhtä vakavana, kuin mitä se oli ennen sotaa, ovat nykyisissä olosuhteissa varsin vähäiset. He huomauttavat, että kulta on nykyään jakaantunut aivan toisin kuin ennen sotaa. Sen sijaan, että se silloin oli hakeutunut eri maihin niiden tarpeen mukaan, on maailman monetäärisestä kultavarastosta, joka vuonna 1923 arvioitiin 1 962 milj. punnaksi, nykyään lähes puolet eli noin 885 milj. puntaa kerääntynyt Amerikkaan. Kun Amerikkaa lukuun ottamatta tosiasiallisesti nykyään ei missään ole vapaita kultamarkkinoita, on kullan arvo riippuvainen siitä, missä Amerikan keskuspankin johto, Federal Reserve Board, haluaa ja kykenee sen pitämään. Näin ollen merkitsisi kultakantaan siirtyminen nykyään sitä, että heittäydytään kokonaan riippuvaisiksi Federal Reserve Boardin hintapolitiikasta ja tehdään kultakantaan siirtyvän maan hintataso ja tuotanto-toiminta riippuvaiseksi niistä vaihteluista, joihin pörssi- ja muu spekulatsioni Amerikassa saattaa antaa aiheita. »Koko maailma tulee sidotuksi Wall Streetin kultaisiin vaunuihin». Huomautetaan myös, että maailman kultakantaan palaaminen

on nykyään erikoisesti amerikkalainen intressi, koska Amerikan, sen jälkeen kuin se halvalla hinnalla on hankkinut itselleen suunnattomat kultavarat ja sitten takavuosien deflatsionipolitiikallaan kohottanut niiden arvon, nyt täytyy huolehtia, että muut maat mahdollisimman nopeasti palaavat kultakantaan, jotta kullan arvo ei laskisi ja Amerikka siten kärsisi suunnattomia tappioita tästä jättiläis-spekulatsioonistaan. Kultakantaan siirtyvät maat olisivat siis vain tahdottomia pelinappuloita Amerikan suurella pelilaudalla. Edelleen väitetään, että niin kauan kuin muut maailmantalouden tärkeimmät maat eivät ole siirtyneet kultakantaan, on pelättävä, että kullanjatkuvuus tulviminen Amerikkaan aiheuttaa siellä väkisin inflatsionia ja siten hintatason nousua. Sitten taas kun muut johtavat maat siirtyvät kultakantaan ja niiden sen johdosta, tehdäkseen siirtymisen ja kultakannan voimassa pitämisen mahdolliseksi, on pakko täydentää kultareservejään, aiheutuu tästä kullan suurta kysyntää, sen arvon nousua ja siis hintatason laskua kaikissa kultakannalla olevissa tai siihen siirtyvissä maissa. Kultakantaan siirtyminen nykyään merkitsisi siis heittäytymistä tällaisten hintavaihtelujen alaiseksi, jotka kaikki voitaisiin välttää omaksumalla managed currency-systeemi. Keynesin ehdotuksen mukaan voitaisiin tämänkin systeemin vallitessa tosin kullan ostoa ja myyntiä käyttää pienempien ja tilapäisten kurssivaihteluiden välttämiseksi, mutta kullan hinta ei siinä olisi laissa kiinteästi määrätty, vaan määriteltäisiin se aika ajoin kullan arvon kehityksen mukaan uudelleen. Vielä huomautetaan, että kemialliset keksinnöt tahi uudet suuret kultalöydöt saattavat suunnattomasti lisätä kullan tuotantoa ja kultakannan vallitessa siten auttamattomasti johtaa inflatsiooniin. Tahi myöskin saattaa olla mahdollista, että kullan tuotanto vastaisuudessa kysyntään nähden pysyy liian pienenä eikä riitä lisäämään kultakannalla olevien maiden kultareservejä taloudellisen kehityksen vaatimassa suhteessa ja kultakanta siten ajan pitkään aiheuttaa jatkuvaa deflatsionia ja muodostuu pahaksi jarruksi taloudelliselle kehitykselle. Kaikki nämät syyt vaativat, sanotaan, että kulta, tuo »barbarous relic», olisi detronisoitava.

Ei ole kiellettävissä, että nämä reformistien esittämät näkökohdat monessa suhteessa tuntuvat teoriassa varsin hyväksyttäviltä, mutta lähemmin asiaa harkittaessa näyttää kumminkin siltä, että palaaminen kultakantaan sittenkin nykyoloissa on paras tie maailman rahaolojen järjestykseen saattamiseksi. Vaikkakaan kultakanta ei ole osoittautunut ihanteelliseksi rahajärjestelmäksi, koska ei ole voitu kokonaan välttää kullan oman arvon vaihteluita, on sillä kuitenkin se suuri etu puolellaan, että se vuosikymmenien aikana jokseenkin tyydyttävästi ja joka tapauksessa paremmin kuin mikään muu tähän asti käytännössä ollut rahajärjestelmä on täyttänyt tehtävänsä vakaiden olosuhteiden ylläpitäjänä talouselämässä. Paperivaluutalla ei ole takanaan tällaista menneisyyttä. Se esimerkiksi, Itävallan rahajärjestelmä viime vuosisadalla, johon usein viitataan, ei osoita tässä suhteessa mitään, koska se todellisuudessa ei ollut muuta kuin maskeerattu kultakanta. Seurattiin tarkasti hinnan vaihteluita kultakannalla olevissa maissa aktiivisella valuuttapolitiikalla pitämällä Itävallan raha tasassa kultavaruuksien kanssa. Hoidettu paperivaluutta ei myöskään suinkaan takaisi hintojen ehdottomuutta pysyvyyttä eikä edes tarkoita sitä. Se pyrkii ylläpitämään ainoastaan hintaindeksiä, siis hintojen yleistason vakavuutta. Mutta eri hyödykkeiden hinnat saattavat, vaikkapa tämä päämäärä saavutettaisiinkin, kehittyä samanaikaisesti aivan vastakkaisiin suuntiin. Kun mitään ehdottomasti päteviksi tunnustettuja objektiivisiä perusteita indeksiä laskemiselle ei ole, saattaa kysymys, missä arvossa raha kulloinkin on pidettävä, joutua päivän politiikan taistelukysymykseksi eri eturyhmien välillä ja hoidettu valuutta siten sen sijaan, että sen avulla ylläpidettäisiin hintojen vakavuutta, johtaa täydelliseen epävarmuuden tilaan, mikä olisi sitäkin vaarallisempaa, kun sitä automaattista korrektiivista, joka kultakannan vallitessa heti vaikuttaisi kullan virtaamisena pois maasta, ei vapaan paperivaluutan vallitessa ole muistuttamassa rahapolitiikan virheellisyydestä. Ei myöskään ole itsestään selvää, että taloudellisten olosuhteiden vakaantuessa olisi rahapolitiikassa kiinnitettävä vähemmän huomiota rahan ulkomaiseen arvoon,

siis ulkomaan valuuttain kurssiin, kuin rahan kotimaiseen ostokykyyn. Niin saattaisi olla asian laita pääasiallisesti oma-varaisessa maassa, mutta maailmantalouden nykyisellä kehityksasteella ja kansainvälisen kaupan ja vaihdon yhä laajentuessa saattaa maan rahan ulkomaisen ostokyvyn muodostumisella ainakin pienemmissä maissa olla yhtä ratkaiseva merkitys maan taloudelliselle menestymiselle kuin sen kotimaisen ostokyvyn muodostumisella. Sillä ensinnäkin vaihtelut maan rahan ulkomaisessa ostokyvyyssä vaikuttavat muutoksia maan rahan kotimaiseen ostokykyyn ja päinvastoin. Jos ulkomaan rahan kurssit nousevat, tulevat tuontitavarain hinnat vastaavassa määrässä korkeammiksi ja kohottavat puolestaan hintatasoa kotimaassa. Jos hinnat kotimaassa nousevat, pyrkii sitä ennen pitkää seuraamaan nousua ulkomaan valuuttojen hinnoissa. Rahan kotimainen ja ulkomainen ostokyky pyrkivät aina määrättyyn tasapainotilaan. Tämän vuoksi näyttää erinomaisen vaikealta, melkein mahdottomalta määrättyssä maassa välttää hintatason vaihtelua, hintatasojen kaikissa muissa maissa konjunktuurien mukaan vaihdellessa. Mutta otaksu-kaamme, että esim. Suomessa olisi hoidettu paperirahajärjestelmä ja että keskuspankki täällä menestyksellä ylläpitäisi kiinteätä hintatasoa, samanaikaisesti kuin esim. Englannissa, joka on meidän päävientimaamme, ja Ruotsissa, joka on meidän pääkilpailijamme, olisi kultakanta ja esiintyisi sen vallitessa tavallisia nousuja ja laskuja hintatasossa. Silloin pitäisi meidän useimmiten ajaa taloudellista suhdannettamme päinvastaiseen suuntaan, kuin mihin suhdanteet ostaja- ja kilpailijamaissamme kulkisivat. Kun Englannissa olisi nouseva konjunkturi ja nouseva hintataso, pitäisi meidän eksportööreil-
tämme riistää mahdollisuus sen hyväksikäyttämiseen alentamalla vastaavassa määrässä punnan kurssia, niin että he standertistaan ja tonnistaan vientitavaraa saisivat vain saman määrän markkoja kuin ennenkin. Heiltä riistettäisiin kiihotin lisätä tuotantoaan, vaikka markkinat olisivat hyvät ja hinnat nousevat ja tuotannon lisääminen sekä yksityistaloudellisesti että kansantaloudellisesti edullista. Samanaikaisesti kilpailija, jonka rana olisi kiinteässä suhteessa puntaan, saisi

hyväkseen tuon konjunkturivoiton ja olisi ylivoimainen kilpailussa meidän kanssamme. Kun taas Englannissa tulisi laskukausi, olisi meidän koroitettava punnan kurssia, jotta eksportööri nytkin saisi entisen määrän markkoja tavarastaan. Se johtaisi hänet valmistamaan entisen määrän tavaraa, mutta huonontuneilla markkinoilla hän ei sitä voisikaan myydä. Kilpailija taas seuraisi konjunkturitulannetta, supistaisi tuotantoansa, alentaisi tuotantokustannuksiansa ja olisi ennen pitkää taas ylivoimainen kilpailussa meidän kanssamme. Tällainen vastavirtaan kulku meidäntapaiselle pienelle maalle olisi varmaan ajan pitkään epäedullista, huolimatta siitä, että hintataso kotimaassa pysyisi tasaisena ja ostajamaidemme konjunktuurien joustava seuraaminen pitämällä rahamme kiinteässä suhteessa niiden rahaan edullista, vaikkapa sisäinen hintatasomme sen johdosta hieman vaihtelisikin.

Pelko siitä, että kullan arvo kovin paljon vaihtelisi ja siten tekisi taloudellisen elämän epävarmaksi, näyttää myös liioitellulta. Jos jätetään huomioon ottamatta enemmän tai vähemmän fantastisina sellaiset mahdollisuudet, että kemiallista tietä onnistuttaisiin halvalla kustannuksella tekemään kultaa tahi että vähillä kustannuksilla onnistuttaisiin merivedestä erottamaan se kulta, mikä siinä on todettu olevan ja mikä huolimatta siitä, että se tonnia kohden on ainoastaan joitakin milligrammoja, kumminkin vastaa suunnattomia kultamääriä, näyttää maailman kullantuotanto muodostuvan jokseenkin konstantiksi ja riittävän tyydyttämään kehittyvän talouselämän vaatimuksia maailman ollessa kultakannallakin. Professori *Cassel* on laskenut, että taloudellisen kehityksen edistymisen johdosta maailman monetäärisen kullan lisätarve olisi noin 3 % vuodessa tähänastisista varastoista. Kuten jo aikaisemmin mainitsin, nousi maailman monetäärinen kultavarasto vuonna 1923 1 962 milj. puntaan. Samana vuonna kullantuotanto oli 76 milj. puntaa ja siis noin 4 % kultavarastosta, ja suunta kullantuotannossa on nouseva. Tosin melkoinen osa kullan tuotannosta, mainittuna vuonna 31 milj. puntaa, menee teollisiin tarkoituksiin, mutta joka tapauksessa näyttää monetäärisiinkin tarkoituksiin liikenevä osa riittävän vastaamaan

taloudellisen kehityksen vaatimuksia, sillä kultaa voidaan monetäärisiin tarkoituksiin käyttää taloudellisemmin kuin aikaisemmin. Voidaan supistaa kultasirkulatsionia, mikä ei lainkaan ole olennaista eikä välttämätöntä kultakannalle. Voidaan saavutettujen kokemusten nojalla helpottaa katemääräyksiä, ja pienet maat voivat nojata kultakantansa osittain suurempien maiden kultavarastoihin. Eri keskuspankkien kesken voidaan saada aikaan sopimuksia yhtenäisestä kultapolitiikasta, jonka avulla kullan kysyntä ja tarjonta pidetään tasapainossa ja sen arvo siis vahvana. Jos kerran setelipankit reformistien mielestä kukin erikseen toimien kykenevät harjoittamaan sellaista politiikkaa, että yleinen hintataso asianomaisessa maassa pysyy muuttumattomana, sitä suuremmalla syyllä kai voidaan odottaa, että ne yhteisvoimin kykenevät pitämään vakavana yhden ainoan tavarahan, kullan, arvon, johon nähden niillä kaikilla on yhteinen intressi. Kultakannalla ollessa kullan arvon vakavuudesta taas automaattisesti seuraa hintatasojen vakavuus. Ajan pitkään näyttää siis kullan arvon vakavuus kylläkin turvatulta. Sitä vastoin ei voida kieltää, että kullan arvo nykyään, kun muut maat, Amerikkaa ja Ruotsia lukuun ottamatta, eivät vielä ole siirtyneet kultakantaan, on kokonaan Amerikan Federal Reserve Boardin käsissä ja että kultakantaan siirtyminen näissä oloissa tietää maan hintatason heittämisestä riippuvaiseksi Amerikan Yhdysvaltain hintatasosta. Kun esim. vuonna 1923 kullan tuotannosta, joka kuten aikaisemmin jo mainittiin nousi 76 milj. puntaan, vain 31 milj. punnan arvosta lasketaan käytetyn teollisiin tarkoituksiin ja siis 45 milj. punnan arvosta oli absorbeerattava monetäärisiin varastoihin, riippui kullan arvon suhteellinen vakavuus kokonaan siitä, että Amerikka suostui tuon ylijäämän vastaanottamaan. Jos Amerikka olisi kieltäytynyt sitä lunastamasta, olisi jo se, vaikkapa otaksuttaisiin, että aikaisemmat varastot eivät olisi päässeet markkinoille, ollut omansa huomattavasti alentamaan kullan arvoa. Kullan tarjonta yksin sen vuoden tuotannosta olisi ollut noin $2\frac{1}{2}$ kertaa suurempi kuin kullan kysyntä, ja tällainen asiain tila olisi tietysti välttämättömyydellä johtanut kullan hinnan laskuun

ja sen tuotannon supistamiseen lakkauttamalla tuotanto huomattavasti kannattavissa kaivoksissa. Amerikka osti kuitenkin vapaasti ei ainoastaan vuoden tuotantoylijäämän, vaan sen lisäksi melkoisen määrän Euroopan aikaisemmista kultavarastoista ja on jatkanut samaa menettelyä myös viime vuonna. Kullan nettotuonti Amerikkaan oli vuonna 1923 293 milj. ja vuonna 1924 258 milj. dollaria. Varmalta näyttää myös, että Amerikka vastaisuudessakin, ainakin niin kauan kuin näyttää todennäköiseltä, että suuri osa Eurooppaa ennen pitkää siirtyy kultakannalle, tulee rajattomasti vastaanottamaan kultaa. Mutta kieltää ei voida, että niin kauan kuin yleisemmin ei ole siirrytty kultakantaan, tästä huolimatta kullan arvo riippuu Federal Reserve Boardin rahapolitiikasta, sen tahdosta ja kyvystä pitää kultadollari kiinteässä arvossa, t. s. hintataso Amerikassa vakavana. Niinikään on myönnettävä, että suunnattomasta kultatulvasta Amerikkaan olisi helposti voinut syntyä inflatsioni. Federal Reserve Board on kumminkin toistaiseksi hoitanut asian erinomaisesti. Dollarin, siis kullan arvo on viime vuosina pysynyt suurin piirtein muuttumattomana. Federal Reserve Pankkien kultavarastojen kasvua ei ole seurannut vastaava setelistön kasvu, ja vaikka talletukset amerikkalaisissa pankeissa ovat varsinkin viime vuonna suunnattomasti kasvaneet, ei sekään ole synnyttänyt krediittinflatsionia eikä hintain huomattavampaa vaihtelua, riippuen juuri taitavasta pankkipolitiikasta. Siten oli talletusten kasvu Federal Reserve Pankeissa, joiden käsissä on noin 53 % Amerikan koko pankkiliikkeestä, vuonna 1924 kokonaista 2 780 milj. dollaria, mutta lainat kaupalle ja teollisuudelle kasvoivat samanaikaisesti vain 219 milj. dollarilla. Kokonaisluotonanto kasvoi tosin paljon enemmän, yksin jälkimmäisellä vuosipuoliskolla 1 900 milj. dollarilla, mutta erotus ohjattiin arvopaperipörssiin, jossa se aiheutti suuren haussen. Heti kun kaupassa ja teollisuudessakin alkoi ilmetä epäterveeltä näyttäviä boomitendenssejä, jotka alkoivat vaikuttaa nousua hintatasossa, ryhtyivät Federal Reserve Pankit vastatoimenpiteisiin, ensiksi opereeraamaan vapailla markkinoilla myymällä obligatsioonivarastoaan ja supistamalla vekselien ostoa sekä

aiheuttaen siten rahan kiintenemistä ja sittemmin koroittamalla diskonttoa. Jäsenpankit, jotka korkeammalla diskonttokorolla eivät halunneet luotontarpeen tyydyttämiseksi ryhtyä rediskonttaamaan, rupesivat tämän johdosta vetämään sisään pörssilainojaan aiheuttaen siten laskusuunnan, jopa paniikin arvopaperipörssissä. Se aiheutti suurempaa varovaisuutta luoton käytössä muillakin aloilla, josta taas on seurannut pysähdys hintatason nousussa, jopa viime aikoina vähäinen laskuakin siinä. Siten taitavilla pankkitoimenpiteillä kullan runsaudesta huolimatta ei mitään inflatsiota ole päässyt syntymään. Tilannetta on tosin paljon helpottanut amerikkalaisten viime vuonna omaksuma vapaamielisyys lainain myöntämisessä Euroopalle ja muille maille. Lainananto vieraille maille nousi vuonna 1923 237 milj. dollariin, mutta vuonna 1924 kokonaista 1 039 milj. dollariin, johtaen lopulta siihen, että kulta on alkanut virrata pois Amerikasta. Siten oli kullan nettovienti viime joulukuussa 29 milj. dollaria, kuluvan vuoden tammikuussa 69 milj. ja helmikuussa 47 milj. dollaria. Edelleen on amerikkalaisilla vielä tuoreessa muistissa vuosien 1919 ja 1920 suuri romahdus, mikä tekee heidät varovaisiksi ja vähemmän taipuvaisiksi noususpekulatsioneihin. Lopputulos on joka tapauksessa ollut, että vaikka kullan arvo on ollut yksin amerikkalaisten käsissä, he tähän asti ovat erinomaisella taidolla sen vakavuutta ylläpitäneet. Se on omansa osoittamaan, että heihin vastaisuuteenkin nähden voidaan luottaa tässä suhteessa. Kun sen vuoksi vielä muut maat, Englanti ja ilmeisesti ainakin Hollanti ja Sveitsi, Kanada, Etelä-Afrikka ja Austraalia, kohdakkoin siirtyvät kultakantaan, lienee jokseenkin aiheeton pelko, ettei kullan arvo pysyisi vakavana, kun kaikki nämä keskuspankit, joilla on yhteinen intressi tässä suhteessa, joutuvat Amerikan ja Ruotsin ohella vastaamaan sen arvon vakavuudesta. Näyttää kuitenkin hyvin harkitulta meillä lykätä kultakantaan siirtyminen, siksi kuin meidän suurin kauppa-asiakkaamme Englanti on sen tehnyt ja Euroopassakin siten aikaan saatu suuret vapaat kultamarkkinat ja kullan arvon vakavuus joutunut nimenomaan Englannin mahtavan keskuspankin vastattavaksi.

Ei myöskään ole paikallaan se huomautus, että kultakantaan siirtyminen olisi pääasiallisesti vain amerikkalainen intressi. Tietysti Amerikalla suurien kultavarastojen omistajana on huomattava intressi yleisestä kultakantaan palaamisesta, mutta kyllähän Englannilla tässä suhteessa on ainakin yhtä suuri intressi. Ensinnäkin on Englannilla käsissään verrattomasti suurin osa, viime aikoina yli 70 %, maailman kaikesta kullantuotannosta ja jo sen vuoksi on sillä aivan erinomaisen suuri intressi kullan arvon pysyväisyydestä. Sen lisäksi kantaa Englanti vuosittain arviolta 220 milj. puntaa korkoja ulkomaisista sijoituksistaan, joiden ostokyky ja arvo kasvaa punnan noustessa kultapariteettiin. Mutta kaikilla muillakin kansoilla on ratkaiseva etu vakavuuden palauttamisesta rahaoloihin, koska se on tärkeämpiä edellytyksiä maailmankaupan kehittymiselle. Kun kultakanta paremmin kuin muut systeemit on osoittanut voivansa ylläpitää rahaolojen vakavuutta, on siten kaikilla kansoilla yhtäläinen intressi kultakannan palauttamisesta.

Saattaa olla, että myöhemmin onnistutaan kehittämään vieläkin parempi rahasysteemi, mutta toistaiseksi ovat sitä tarkoittavat ehdotukset ja suunnitelmat hämäriä ja epämääräisiä, ja menisi varmaan vielä pitkä aika, ennenkuin eri maiden yleinen mielipide ja lainsäätäjät omaksuisivat ne. Maailma kaipaa kuitenkin nopeata palaamista järjestettyihin rahaoloihin, ja yksinkertaisena keinona tämän saavuttamiseksi on palaaminen vanhastaan hyvin tunnettuun kultakantaan. Mitä erityisesti meihin tulee, niin on selvä, että jos kerran maailman johtavat kansat siirtyvät kultakantaan, ja varmalta näyttää, että ne nopeasti tulevat sen tekemään, on kultakanta tarpeeksi hyvä järjestelmä meillekin. Meillä ei ole varaa lähteä tällä arkaluontoisella alalla mihinkään kokeiluihin. Me olemme nimittäin siinä asemassa, että meille ei riitä, että meillä on hyvä rahajärjestelmä, vaaditaan lisäksi, että rahajärjestelmämme on sellainen, että siihen ulkomailla luotetaan. Suomella on runsaasti käyttämättömiä luonnonrikkauksia ja suhteellisen nopeasti kasvava väestö, sen vuoksi on selvää, että me vielä kauan tulemme pysymään pääomaa importeeraavana

maana. Mutta meidän ulkomainen luottomme riippuu suuressa määrässä siitä, missä määrin meidän rahasytemiimme luotetaan. Kultakanta on se rahasytemi, joka nykyään herättää suurinta luottamusta. Siitä on Ruotsissa saatu aivan tuoresta kokemuksesta. Kultakantaan siirtymisen jälkeen on maan ennestäänkin hyvä luotto vieläkin vahvistunut, ja Ruotsi saa varmaan suurelta osalta kiittää kultakantaansa siitä, että sen korkokanta, korkojen muualla yleisesti noustessa, on voinut pysyä niin alhaisena, kuin se nykyään on. Näin ollen näyttää komitean ehdotus tässä suhteessa ainoalta oikealta ja onnelliselta.

Kultakantaa vastaan on meidän maassamme huomautettu, että reservinä välttämätön kultavarasto korottomana rasittaa kohtuuttomasti heikkoa kansantalouttamme sitoen suuria pääomia. Tämän seikan huomioon ottaen on rahauudistuskomitea ehdottanut, että meillä otettaisiin käytäntöön niin kutsuttu kultavaihtokanta (gold exchange standard). Suomen Pankki ei olisi ehdottomasti velvollinen lunastamaan seteleitensä kullalla, vaan valintansa mukaan joko kullalla tai ulkomaalaisella kultavaihtokantalla, jonka kurssi ei yhtä prosenttia enempiä saisi ylittää pariteettia. Kun valuutta täydellisen kultakannan vallitessa saattaa vaihdella n. s. kultapisteiden välillä ja esimerkiksi punnankurssi meillä ennen sotaa nousi joskus enemmänkin kuin yhden prosentin yli pariteetin, on tällainen kultavaihtokanta valuutan arvon kiinteätä suhdetta ulkomaisiin kultavaihtokantoihin silmällä pitäen yhtä hyvä, kenties parempi, kuin varsinainen kultakanta. Mutta sen ylläpitäminen tulee halvemmaksi kuin varsinaisen kultakannan ylläpitäminen sen vuoksi, että sen vakuutena osalta käytetään muiden maiden kultavarastoja. Sen sijaan että kotimaassa pidettäisiin suurta kultavarastoa, joka makaisi korottomana pankin holvissa, pidetään reservivarasto talletettuna pankkitileillä sellaisissa maissa, joissa kultakanta on voimassa ja joissa pankki-osaajat sen vuoksi milloin tahansa voidaan vaihtaa kultaan. Täten voidaan kultareservi pitää korkoa tuottavana. Tosin ei tällainen kultakanta täsmälleen vastaa raamatun käskyä »mitäs toivot ihmisten sinulle tekevän, se tee myös heille»,

sillä jos kaikki kansat menettelisivät samalla tavalla, häviäisi kultakanta kokonaan maailmasta, koska sen takana ei lopulta olisikaan kultaa ja kultaanvaihto kävisi mahdottomaksi. Mutta pienelle ja köyhälle kansalle tämä on pidettävä sallittuna, koska suurilla kansoilla kyllä suuruudestaan on siksi paljon etuja, että kohtuudella voidaan vaatia heidän ottavan niskoilleen joitakin rasituksiakin, sellaisia kuin juuri kultavarastojen pitäminen muidenkin hyväksi on. Tällaisesta järjestelmästä on myös se hyöty, että kullan kysyntä siten supistuu ja sen arvon vakavuuden ylläpitäminen suurille keskuspankeille käy helpommaksi. Sen tähden on tällaista järjestelmää suositeltu pienemmille maille muun muassa Genuan finanssikonferenssin päätöslauselmissa. Erityisesti meihin nähden on tällainen järjestelmä sitäkin tarkoituksenmukaisempi, kun täällä, jos järjestettäisiin täysin vapaat kultamarkkinat, saattaisi esiintyä suurta kullan kysyntää naapurimaastamme Venäjältä käsin, ja meidän siten olisi pakko joko pitää omiin tarpeisiimme nähden kohtuuttoman suurta kultavarastoa tai tehdäksemme kullan ostot täällä kannattamattomiksi pitää rahamme arvoa jonkin verran yli sen parikurssin, vaikka meidän omat taloudelliset edellytyksemme eivät niin korkeata kurssia motiveeraisi. Kultakantaaan ei myöskään, kuten jo aikaisemmin huomautin, olennaisesti kuulu, että kultaraha tosiasiallisesti on liikkeessä, ja juuri suuremman taloudellisuuden aikaansaamiseksi kullan käytössä aiotaan esim. Englannissa kultakantaan palattaessa supistaa kultarahan liikkeessä olo mahdollisimman vähiin. Olennaista kultakannalle on, että kulta välittömästi tai välillisesti säilytetään eri valuuttojen välisten vaihtelujen tasoittajana. Ja sellaisena se kultavaihtokannankin vallitessa tosiasiallisesti säilyisi.

Mitä siihen arvoon tulee, joka rahauudistuksen kautta olisi rahallemme annettava, on komitea asettunut sille kannalle, että uudistus on tapahtuva sen arvon perustuksella, minkä paperimarkkamme tapahtuneen kehityksen kautta on saavuttanut, että uusi rahayksikkö olisi nykyisen markkamme suuruinen ja sitä edelleen olisi nimitettävä markaksi. Toisin sanoen olisi ainoastaan laskettava, kuinka paljon nykyinen paperi-

markkamme ostokyvyltään vastaa kullassa, ja laissa vahvistettava näin saatu kultamäärä markan kultasisällöksi. Kun aikaisemmin yhdestä kilosta puhdasta kultaa lyötiin 3 444 markkaa 44 penniä kultarahaa siten, että 900 grammaan puhdasta kultaa sekoitettiin 100 grammaa kuparia ja näin saadusta kilosta rahakultaa lyötiin 310 kappaletta 10 markan rahoja tahi 155 kappaletta 20 markan rahoja eli 3 100 markkaa kultarahaa ja siis yhdessä 10 markan rahassa oli puhdasta kultaa $2 \frac{28}{31}$ grammaa, vastaa paperimarkan nykyinen ostokyky ainoastaan noin $\frac{10}{77}$ vanhan markan kultasisällöstä, eli kilosta entisen laatuista rahakultaa saataisiin noin 23 800 nykyisen arvoista markkaa. Tahi toisella tavalla laskien, kun dollari sisältää 1.5045 grammaa puhdasta kultaa ja yhdestä kilosta $\frac{900}{1000}$ osaista rahakultaa saadaan vajaa 600 dollaria kultarahaa sekä dollari vastaa meidän paperimarkkoissamme lähes 40 markkaa, vastaisi näin muodoin noin 40×600 markkaa eli 24 000 markkaa yhtä kiloa rahakultaa. Tarkemmin sanoen, jos dollarikurssi lasketaan 39:79, saadaan kilosta rahakultaa täsmälleen 23 800 markkaa. Jos tämän mukaisesti kultamar-kan pariteetti dollariin verraten määritellään esim. 39:79:ksi, joka jokseenkin täsmälleen vastaa paperimarkan nykyistä arvoa, saataisiin yhdestä kilosta rahakultaa ja siis 900 gram- masta puhdasta kultaa 238 kappaletta 100 markan kultarahoja tahi 119 kappaletta 200 markan kultarahoja ja 100 markan kultaraha sisältäisi siis $3 \frac{93}{119}$ grammaa puhdasta kultaa. Jos rahauudistus pannaan toimeen tämän mukaisesti ja tällai- nen pikkumarkka pidetään edelleen kultarahayksikkönä, tulee rahauudistus toteutetuksi, ilman että se käytännössä aiheut- taa minkäänlaisia muutoksia. Kaikissa suorituksissa käy uusi markka aivan samalla tavalla ja saman arvoisena kuin nykyi- nenkin paperimarkka. Erotus on ainoastaan se, että markan arvo silloin tulee laissa vahvistetuksi ja sen suhde kultaan ja sen nojalla maailman muihin kultavaluuttoihin täsmällisesti määräytyksi sen sijaan, että paperimarkan arvo tähän asti on riippunut Suomen Pankin johdon harkinnasta. Ei ole tosin puuttunut sellaisiakaan mielipiteitä, että nykyistä paperimar- kan arvoa ei olisi pantava rahauudistuksen pohjaksi. Toiselta

puolen on vaadittu, joko että markan arvon vieläkin olisi sallittava laskea (inflatsioni) ja näin saatu vielä pienempi markka pantava rahauudistuksen pohjaksi tahi että markan nykyistä arvoa olisi koroitettava (deflatsioni) jopa sen entiseen kulta-pariteettiin ja entinen markka täten palautettava. Toiselta puolelta on ehdotettu, että markan nykyinen arvo tosin pantaisiin rahauudistuksen pohjaksi, mutta että koska nykyinen markka on liika pieni uudeksi rahayksiköksi, tällaiseksi valittaisiin jokin suurempi yksikkö, johon nykyinen markka sisältyisi määräkertoja, esimerkiksi 10 kertaa.

Inflatsioni ja deflatsioni merkitsevät molemmat rahan arvon muuttumista, inflatsioni sen huonontumista, deflatsioni parantumista. Kuinka ne teoreettisesti määriteltäneenkin, merkitsee inflatsioni käytännöllisesti katsoen sitä, että se, jonka on täytettävä jokin rahavelvoite, voi täyttää tämän velvollisuutensa suorittamalla tosiasiallisesti vähemmän, kuin mitä hän on ottanut suorittaakseen, deflatsioni taas sitä, että suoritusvelvollinen joutuu sitoumustaan täyttäessään suorittamaan enemmän, kuin mitä hänen velvollisuutensa sisälsi. Inflatsioni siis siirtää osan saamamiehen omaisuudesta velalliselle, deflatsioni päinvastoin osan velallisen omaisuudesta saamamiehelle. Kumpainenkin siis ilman oikeusperusteita järkyttää vallitsevia omaisuussuhteita. Kansantaloudellisesti kumpikin merkitsee köyhtymistä. Inflatsioni antamalla väärän kuvan todellisesta asemasta johtaa tavarain myyntiin alle todellisten tuotantokustannusten ja suurempaan kulutukseen, kuin mihin olisi varoja, ja vie kansakunnan liikkuvan työpääoman (working capital) häviämiseen, mikä taas johtaa, paitsi muuhun, korkeaan korkokantaan. Deflatsioni kohdistuu itse yhteiskunnan elinhermoon, tuotantoon, vähentämällä sitä ja aiheuttamalla siten työttömyyttä ja seisahdusta. Molemmat ovat pahasta, ja on niitä siis pyrittävä välttämään. Kun meidän talouselämämme viime vuosina on vakaantunut nykyisen, pitkän aikaa melkein muuttumattomana olleen, markan arvon pohjalle, vaativat paitsi kansantaloudelliset syyt, erityisesti myöskin *oikeudelliset* syyt, että juuri tämä rahan arvo säilytetään ja otetaan perusteeksi rahauudistusta toimeenpantaessa. Erityi-

sesti deflatsionin, nykyisen raha-arvon koroittamisen kannattajat ovat tosin motiveeranneet kantaansa ensi kädessä juuri oikeudellisilla syillä. Niinpä on aivan äskettäin eräässä arvokkaassa ruotsinkielisessä aikakauslehdessämme ollut julkaistuna kirjoitus, jossa muka juriidisilla syillä vaaditaan rahanarvon parantamista takaisin sen entiseen kultapariteettiin. Sanotaan, että ne, joilla ennen sotaa oli rahapääomaa, saatavia, henkivakuutuksia tai muuta sen kaltaista omaisuutta, ovat sotaajan inflatsionin johdosta menettäneet yli 90 % tästä omaisuudestaan. Jotta heidät voitaisiin palauttaa laillisiin oikeuksiinsa ja korjata se vääryys, mikä heille inflatsionin kautta on tapahtunut, olisi muka rahanarvo koroitettava entiselleen. Se olisi muka juridiikan ja oikeudenmukaisuuden selvä vaatimus.

Väitetään tosin, että oikeuden jumalatar on sokea, mutta niin sokea ei hän nyt sentään mahda olla, että deflatsioni meillä nykyisissä oloissa ja nykyisillä edellytyksillä olisi ainoa oikeudenmukainen tie inflatsionin aiheuttamien vääryyksien korjaamiseksi. Tarkastelkaamme mitä tällainen deflatsioni merkitsisi. Taloudelliset velvoitukset ovat yleensä lyhytikäisiä. Niitä syntyy ja sammuu päivittäin lukemattomia ja siten verrattomasti suurin osa niistä on jokseenkin nuoria. Epäilemättä suuri enemmistö nykyään voimassa olevista velvoituksista on syntynyt niinä vuosina, jolloin rahamme on ollut nykyisessä arvossaan. Ajalta ennen sotaa on tällaisia velvoitesuhteita voimassa varmaan vain pieni murto-osa kaikista nykyään voimassa olevista ja niidenkin suhteen on varmaan useimmissa tapauksissa tullut muutoksia sopimuskumppaneihin nähden. Siten esim. kiinnelainasuhteissa, jotka tavallisesti ovat pitempiaikaisia, varmaan hyvin monessa tapauksessa kiinteistön omistaja on muuttunut ja velallisena siten nykyään aivan toinen henkilö kuin alkuaan. Sodan aikaisilta ja lähinnä sen jälkeisiltä inflatsioonivuosilta on tietysti edelleen voimassa suhteellisesti lukuisampi joukko rahavelvoitesuhteita, mutta varmaa on, vaikkakaan mitään eksaktia tilastoa tässä suhteessa ei ole olemassa, että jos rajaksi otetaan vuosi 1921, josta alkaen rahamme arvo on ollut suhteellisen vakava, niin hyvin

suuri enemmistö voimassa olevista rahavelvoitesuhteista on peräisin tämän rajan tältä puolelta eli siis viime vuosilta. Velallisilla näissä velvoitesuhteissa on myös juriidinen oikeus vaatia, että heidän velvollisuuksiensa ei suurenneta. Ja heidän juriidinen oikeutensa tähän on laadultaan vielä parempi kuin inflatsioonin johdosta vahinkoa kärsineiden oikeus hyvityksen saantiin deflatsioonin avulla, koska he vaativat valitsevan olotilan säilyttämistä, viimeksi mainitut sen järkyttämistä. Jos deflatsioni valitaan oikeudentekokeinoksi hyvityksen antamista varten niille, joilla vielä on saatavavaatimuksia arvokkaamman rajan ajalta, merkitsee se sitä, että lukemattomille muillekin, joiden saatavat ovat syntyneet inflatsioonikauden jälkeen, annettaisiin samanlainen hyvitys, ilman että näillä sellaisen saamiseen olisi vähintäkään oikeutta tai aihetta, ja vastaavasti velallisten niskoille useimmissa tapauksissa pantaisiin suunnaton rasitus, ilman että siihen olisi mitään oikeudellista syytä tai perustetta. Ja niissäkin tapauksissa, joissa deflatsioonin tuottaman hyvityksen saanti olisi oikeutettua, otettaisiin hyvitys useasti aivan toisilta henkilöiltä kuin niiltä, jotka rahan arvon huonontumisesta ovat aikanaan hyötynneet. Jotta yhdelle voitaisiin tehdä oikeutta, tehtäisiin siis kymmenille vääryyttä ja omaisuussuhteet yhteiskunnassa järkytettäisiin kokonaan. Tällaista ei voi vaatia mikään oikeudenmukaisuus eikä juridiikka, sellaiset vaatimukset johtuvat ainoastaan typeryydestä ja asianymmärtämättömyydestä. Jos inflatsioonin kautta kärsineille tahdotaan tehdä oikeutta ja antaa jotakin korvausta, niin juriidisesti menetellen olisi heidän vahinkonsa kussakin tapauksessa erikseen tutkittava ja selvitettävä, kuka on vastaavan hyödyn saanut hyväkseen, ja hyvitys otettava näiltä hyödyn saajilta. Vähemmän juriidisena keinona voitaisiin myös ajatella, että hyvitys olisi valtion suoritettava, koska se ei ole kyennyt oikeustilaa ylläpitämään ja omistusoikeutta turvaamaan ja se itsekin on hyötynyt inflatsioonista. Mutta deflatsioni, rahan arvon parantaminen, jonka kautta hyvitys otettaisiin aivan syyttömiltä ihmisiltä, jotka mahdollisesti itsekin ovat kärsineet tappioita inflatsioonin johdosta, ja jolla sen lisäksi ilman mitään aihetta tai perus-

tetta kokonaan järkyttäisiin lukemattomien muidenkin omaisuussuhteet, ei ole mitenkään puolustettava tapa inflationsvahinkojen hyvittämiseen. Ja minä pelkään, että niin valittavaa kuin se voi ollakin, se on mahdotonta muullakaan tavalla. Siksi monimutkaisia ja vaihtelevia ovat taloudellisen elämän ilmiöt, että viittaamani selvityksen hankkiminen useimmissa tapauksissa olisi mahdotonta. Kansakuntien elämässä sattuu murroskausia, jollainen maailmansodan aika on ollut, jolloin oikeusjärjestystä ei kaikissa suhteissa voida ylläpitää. Sellaisina aikoina yksi menettää henkensä, toinen omaisuutensa, eikä oikeudenmukaisuutta kumpaiseenkaan nähden voida toteuttaa. Valtio ei meillä sanottavasti ole myöskään inflations kautta hyötynyt. Valtion vanhemmat velat ovat ulkomaanrahan määräisiä, eivätkä siis meillä tapahtuneen inflations johdosta ole vähentyneet. Inflationsikauden kestäessä tehdyt velat on tosin osittain voitu maksaa takaisin huonommassa rahassa, kuin ne otettiin, osittain voidaan vielä jäljellä oleviin sellaisiin velkoihin nähden niin menetellä, mutta se etu, joka näin on saavutettu, on suurelta osalta menetetty sen kautta, että myös veronkanto inflationsikautena myöhästyi ja verot kerääntyivät huonommassa rahassa, kuin niiden olisi pitänyt kerääntyä. Sama on ainakin osittain laita myös niihin voittoihin nähden, joita inflationsi tuotti valtiolle palkkojen, eläkkeiden ja muiden sellaisten kiinteiden suoritusten maksamisessa. Niitäkin on tavallisesti vastaamassa tappiot samanluontoisissa tuloissa.

Mitä erityisesti deflatsioniin tulee, on se sitäpaitsi vaarallisempi ja vaikutukseltaan tuhoisampi kuin inflationsi. Kun inflationsi vahingoittaa pääomanomistajia yrittäjien hyödyksi, niin deflatsioni vahingoittaa yrittäjiä, siis aktiivisinta osaa kansakunnasta pääomanomistajien hyödyksi. Kun inflationsin kautta saattaa menettää enintään 100 % rahavelvoituksen määrästä, aiheuttaa jo suhteellisen pieni deflatsioni yhtä suuren tappion ja pitemmälle mennyt deflatsioni paljon suuremman tappion. Jos minulla vuonna 1914 on ollut ja on edelleen joltakin miljoonan markan saatava, olen minä tosiasiallisesti menettänyt $\frac{9}{10}$ saatavani arvosta, ja jos inflationsi

jatkuisi rajattomiin, kuten tapahtui Saksassa, saattaisin enintään menettää miljoonani kokonaan eli siis 100 % saatavastani. Jos minulla sitä vastoin nyt on miljoonan markan velka, jonka äskettäin olen tehnyt, niin jo sellainen deflatsioni, että markan arvo koroitettaisiin noin 19 äyriin, sen sijaan että se nyt on $9\frac{1}{2}$ äyriä, merkitsisi, että velkani tulisi tosiasiallisesti kaksinkertaiseksi ja minä siis menettäisin ja saamamieheni hyötyisi yhden miljoonan eli yhtä paljon kuin alkuperäinen velkamäärä oli. Jos deflatsionia jatkettaisiin, niin että markka saavuttaisi entisen kultasisältönsä, kasvaisi velkani noin 7 700 000 markkaan. Minun tappioni ja saamamieheni voitto nousisi siis 6 700 000 markkaan j. n. e. Kun nykyinen markan arvo on ollut voimassa siksi kauan, että koko talouselämämme on jo sopeutunut sen mukaan, voinee järkevien ihmisten keskuudessa tuskin olla muuta kuin yksi mieli siitä, että sekä kansantaloudelliset että oikeudelliset syyt vaativat, että tämä tosiasia rahauudistusta suunniteltaessa ja toimeenpannassa tunnustetaan.

Kysymys siitä, onko nykyinen markkamme liian pieni uudeksi rahayksiköksi ja eikö sen vuoksi olisi, lähtien nykyisen rahanarvon pohjalta ja tunnustaen se, siis ryhtymättä paremmin inflatsiooniin kuin deflatsiooniin, valittava uusi suurempi rahayksikkö, joka vastaisi määrälukua nykyisiä markkojamme, on aivan toisin kuin kysymys inflatsioonista tai deflatsioonista puhtaasti käytännöllinen kysymys, enemmän niin sanoakseni makuasia ilman suurempaa periaatteellista kantavuutta. Suuremmasta rahayksiköstä saattaisi olla joitakin käytännöllisiä etuja, päästäisiin esim. tilikirjoissa pienempiin lukuihin. Se saattaisi niin ikään paremmin tyydyttää niin sanoakseni esteettisiä vaatimuksia. Mutta koska rahauudistus on erinomaisen arkaluontoinen asia, on se pantava toimeen niin vähällä hälinällä ja vähillä muutoksilla oleviin oloihin kuin mahdollista. Tämän vuoksi komitea on ehdottanut nykyisen markan sellaisenaan säilyttämistä uutenakin rahayksikkönä. Ja tässä komitea minun ymmärtääkseni on osunut oikeaan. Käytännölliset haitat pienestä rahayksiköstä ovat merkitykseltään jokseenkin toisarvoisia. Sitä vastoin saattaisi

uuden suuremman rahayksikön käytäntöön tulo tosiasiallisesti ainakin aluksi aikaan saada häiriöitä ja sekaannusta liike-elämässä, aiheuttaa keinottelua ja jossain määrin ehkä myös vaikuttaa hintatason nousua, koska hintain ja palkkain tasoitukset uudessa rahassa todennäköisesti tapahtuisivat säännöllisesti ylöspäin. Jos uusi suurempi rahayksikkö tahdotaan omaksua, näyttää tarkoituksenmukaisemmalta, että rahauudistus nyt rauhassa toteutetaan nykyistä markkaa yksikönä käyttäen ja uuteen rahayksikköön siirrytään myöhemmin, jolloin tämä toimenpide selvästi esiintyy puhtaasti teknillisenä muutoksena eikä ole sotkemassa rahauudistuksen asiallista toimeenpanoa, ja jolloin myös jo tiedetään, onko maailmassa syntyvä uusi universaali rahayksikkö, jollaiseksi frangi ennen sotaa oli muodostumassa, ja sen vuoksi paremmin kuin nykyään voidaan harkita, kuinka suureksi uusi rahayksikkömme olisi tarkoituksenmukaisinta määrätä. Jos komitean ehdotus tässä suhteessa hyväksytään, merkitsee se myöskin sitä, että ei tarvitse edes muuttaa nykyisiä seteleitä, vaan kaikki jää entiselleen, samoin myös nykyiset vaihtorahamekin.

Lopuksi vielä olisi käsiteltävä kysymystä siitä, milloin ehdotettu rahauudistus olisi toimeenpantava ja milloin se voidaan toimeenpanna. Nykyinen asiain tila, jolloin rahallamme tosiasiallisesti ei ole mitään laissa vahvistettua arvoa, on periaatteelliselta kannalta erinomaisen arveluttava. Sellaisen tilan ei oikeus- ja sivistysvaltiossa pitäisi jatkua päiväkään kauemmin, kuin mitä on mahdotonta estää sen jatkumista. Heti kun on mahdollista siitä päästä, on siitä myös päästävää. Onhan luonnotonta, että rahan arvo, jonka pitäisi olla kaikkien muiden arvojen mittana, itse saattaa melkoisesti vaihdella päivästä päivään. Se on sama asia, kuin jos kangaskauppiaan metri yhtenä päivänä olisi 80 cm., toisena 95 cm, tai kahvikauppiaan kilo yhtenä päivänä 750 grammaa, toisena päivänä 900 grammaa ja kolmantena päivänä kenties 600 grammaa. Rahan arvon ollessa vaihteleva ei taloudellisella alalla tosiasiallisesti ole eikä voi olla todellista oikeusturvallisuutta. Se seikka, että meidän rahamme arvo tosiasiallisesti

viime vuosina on ollut jokseenkin vakava, ei periaatteelliselta kannalta tee nykyistä asiain tilaa vähemmän arveluttavaksi. Uudistus on sen vuoksi toteutettava niin pian kuin mahdollista. Komitea on yksityiskohtaisesti selvittänyt ja perustellut ne edellytykset, jotka se on katsonut välttämättömiksi uudistuksen toteuttamiselle. Minä pyydän tässä kohdin ainoastaan viitata komitean esitykseen. Jotkut näistä edellytyksistä, kuten esim. Englannin siirtyminen kultakannalle ja sen kautta aikaan saatava suurempi varmuus kullan arvon vakavuudesta, ovat kokonaan meistä riippumattomia ja meidän vaikutuspiirimme ulkopuolella. Mutta niiden johdosta ei viivytystä meidän rahareformimme toteuttamiselle tarvitse syntyä. Kuluvan vuoden lopussa lakkaa nimittäin Englannissa voimassa olemasta laki, joka kieltää kullan vapaan maastaviennin, ja kaiken todennäköisyyden mukaan ei tätä lakia tulla uudistamaan. Viimeistään vuoden lopussa näyttää siis Englanti muodollisesti palaavan kultakannalle. Tosiasiallisesti tapahtunee se jo aikaisemmin. Kun meidän rahareformimme vaatii lainsäädäntötoimenpiteitä, jotka voidaan toteuttaa vasta syksyllä Eduskunnan kokoonnuttua, näyttää uudistus meilläkin muodollisesti voitavan toteuttaa aikaisintaan vuoden loppuun mennessä. Komitean vaatimat muut edellytykset uudistuksen toimeenpanolle ovat myös sen laatuksia, että ellei mitään odottamatonta tapahdu, ne, jos Hallitus ja Eduskunta haluavat, voidaan kuluvan vuoden aikana aikaansaada ja meille niin muodoin saattaa käydä mahdolliseksi toimeenpanna kultakannalle siirtyminen likipitäen samanaikaisesti Englannin kanssa. Se olisi omansa varmaan lisäämään arvonantoa maattamme kohtaan. Toivokaamme, että niin tulee tapahtumaan.