

Bundesbank – tarina Euroopan mahtavimmasta keskuspankista

David Marsh: *The Bundesbank, the Bank that Rules Europe*, Heinemann, Lontoo, 1992, 359 s.

David Marsh käy kirjassaan läpi Saksan keskuspankin vaiheita aina ensimmäisen keskuspankin perustamisesta 1875 kirjan ilmestymiseen eli vuoteen 1992 saakka. Kirja on tarina siitä, kuinka nykyinen Bundesbank ja sen harjoittama rahapolitiikka ovat syntyneet historian tuotteina. Sotien jälkeiselle Saksan keskuspankille on ollut tunnusomaista korostunut inflaationpelko ja erityisen tarkkaan varjeltu itsenäisyys suhteessa poliittisiin päättäjiin. Marsh osoittaa, kuinka erityisesti vuoden 1923 hyperinflaatio sekä keskuspankin alistaminen kansallissosialismin palvelukseen Hitlerin aikana ovat olleet traumaattisia kokemuksia, jotka vaikuttavat asenteisiin ja pelkoihin yhä edelleen. Kirjoittaja on britti ja *Financial Timesin* toimittaja. Ehkä journalistitaustansa vuoksi hänen lähestymistapansa on varsin henkilöhistoriallinen ja poliittinen. Tärkeät tapahtumat käydään läpi hyvin yksityiskohtaisesti tukeutuen lähinnä Bundesbankin ja Saksan hallituksen arkistoihin, lehtiartikkeleihin, radio- ja TV-äänityksiin sekä Marshin itse tekemiin haastatteluihin.

Asioita käsitellään välillä kronologisesti, välillä teemoittain. Hyvin usein Marsh kuitenkin seuraa tapahtumien kulkua jonkun keskeisen henkilön, usein keskuspankin pääjohtajan, urakehitystä seuraten. Vaihteleva tarkastelutapa tekee esityksen hieman sekavaksi ja aiheuttaa päällekkäisyyttä. Toisaalta se antaa Bundesbankista hyvin monipuolisen kuvan.

Luvut 1 ja 2 toimivat eräänlaisina johdattelulukuina ja alkuyhteenvedona. Luku 3 poik-

keaa selvästi muusta kirjasta. Se sisältää seikka-peräisen ja värikkään kuvauksen Bundesbankista työpaikkana, sen henkilöstöpolitiikasta, sisäisestä ilmapiiristä ja jopa toimitiloista. Luku on inhimillistä uteliaisuutta tyydyttävä kurkistus kulissien taakse, mutta kirja ei olisi paljon kärsinyt, vaikka se olisi jätetty kokonaan pois.

Kolmen ensimmäisen luvun jälkeen keskuspankin vaiheita seurataan lähinnä kronologisesti. Luvussa 4 tarkastellaan Saksan ensimmäistä keskuspankkia, Reichsbankia. Saksa oli jakautunut 1870-luvulle saakka protektionistisiin ja suvereenisuudestaan tiukasti kiinni pitäviin pikkuvaltioihin, joissa oli käytössä monenkirjava rahajärjestelmä. Reichsbankin perustamisen yhteydessä vuonna 1875 alueelle saatiin yksi yhteinen valuutta, markka. Ensimmäiseen maailmansotaan mennessä Saksa oli saavuttanut keskeisen aseman kultakantaan perustuvassa kansainvälisessä valuuttajärjestelmässä.

Vaikeudet alkoivat sodan aikana, kun Saksan hallitus rahoitti sotatoimiaan keskuspankkiluoilla. Ne lisäsivät nopeasti liikkeellä olevan rahan määrää ja kiihdyttivät inflaatiota. Keskuspankki varoitti hallitusta säännöllisesti tähän liittyvistä vaaroista. Valtion lainanotto jatkui kuitenkin mittavana myös sodan jälkeen, sillä Versailles'n rauhansopimuksessa Saksa oli määrätty maksamaan suuria sotakorvauksia. Setelirahoitus johti markan ulkoisen arvon romahdukseen ja kiihdytti Saksassa edelleen inflaatiota.

Vuonna 1922 keskuspankille taattiin - voittajavaltioiden painostuksesta - lailla autonominen asema suhteessa hallitukseen. Se oli kuitenkin liian myöhäistä katastrofin välttämiseksi. Vuonna 1922 hinnat nousivat 1300 prosentin vuosivauhdilla ja vuoden 1923 joulukuuhun mennessä inflaatiovauhti oli jo tähtitieteellisissä

lukemissa. Hyperinflaation seurauksena toteutettiin rahauudistus, jossa markka korvattiin uudella reichsmarkilla (RM). Triljoona vanhaa markkaa vastasi vain yhtä reichsmarkkia. Säästäväiset saksalaiset olivat menettäneet omaisuutensa, mikä lisäsi yhteiskunnallista levottomuutta. Marsh huomauttaa, että noihin aikoihin pidätettiin Berliinissä laittoman mielenosoituksen järjestämisestä tuntematon nuori mies nimeltään Adolf *Hitler*.

Yksi kirjan mielenkiintoisimmista osista (luvuissa 4 ja 5) käsittelee Reichsbankin suhdetta kansallissosialismiin ja Hitlerin hallitukseen vuosina 1933-1945. Kun Hitler nousi valtaan, keskuspankin pääjohtajana toimi Hans *Luther*, jonka ura kuitenkin päättyi lyhyeen hänen ajauduttuaan erimielisyyksiin Hitlerin kanssa armeijan varusteluohjelman rahoituksesta. Hjalmar *Schacht* oli toiminut keskuspankin pääjohtajana jo rahauudistuksen jälkeisinä vuosina 1920-luvulla ja sai nyt uudelleen pääjohtajanimityksen vastapalveluksena siitä, että oli tukenut Hitlerin valtaantuloa.

Heti nimityksensä jälkeen Schacht piti radiopuheen, jossa hän korosti, kuinka rahapolitiikkaa ei voida nähdä erillisenä muusta talouspolitiikasta, vaan että se on "hyvin tiiviisti kietoutunut koko talouselämään ja Saksan kansan intresseihin". Hän kuitenkin vakuutti, että tapahtui mitä tahansa, rahan arvo tulee pysymään vakaana. Myös Hitler lupasi valtiopäivien avajaispuheessaan 1933, ettei hänen hallituksensa tule sortumaan "monetaarisiin kokeiluihin".

Vuonna 1934 Schacht valittiin Hitlerin hallituksen talousministeriksi, mutta samalla hän säilytti asemansa keskuspankin pääjohtajana. Schacht vakuutti jatkuvasti lojaalisuuttaan Hitlerille ja yhtyi siihen, että armeijan uudelleenvarustelu on tehtävä, johon kaiken muun täytyy alistua. Silti hän korosti, että kaiken on tapahduttava inflaatiota välttäen. Yrittäessään hillitä varustautumisintoa Schacht ajautui vähitellen ristiriitaan Hitlerin kanssa ja pyysi eroa talousministerin tehtävästä. Hän pysyi kuitenkin yhä keskuspankin pääjohtajana aina sodan

alkuun saakka, vaikka oli Hitlerin kanssa eri mieltä myös juutalaiskysymyksessä. Schacht piti juutalaisten vainoamista vahingollisena Saksan taloudelle, sillä maasta pakenevat varakkaat juutalaiset veivät mukanaan huomattavia pääomia. Se vaikutti epäedullisesti työllisyyteen ja alensi reichsmarkin ulkoista arvoa.

Schacht oli huolissaan omasta asemastaan, eikä sen vuoksi asettunut vastustamaan vuoden 1937 rahalain uudistusta, jolla keskuspankki menetti itsenäisyytensä ja määrättiin Hitlerin alaisuuteen. Ennen muutosta myös ulkomaisilla luontonantajilla oli ollut määräysvaltaa Reichsbankissa. Schacht perustelikin kantaansa sillä, että lain muutos takasi Saksalle rahapoliittisen suvereenisuuden. Hän vakuutti julkisuudessa, että keskuspankin saattaminen Hitlerin alaisuuteen antaa parhaan mahdollisen takeen rahamarkkinoiden stabiilisuudesta.

Todellisuudessa Schacht oli kuitenkin yhä huolestuneempi inflaation kiihtymisestä. Lopullinen konflikti oli edessä, kun Hitler ilmoitti tarvitsevansa keskuspankilta 3 miljardia RM lisää varusteluohjelmaan. Koko Reichsbankin kahdeksanhenkinen johtokunta allekirjoitti Hitlerille vetoomuksen, jossa tätä yhä uudelleen pyydettiin hillitsemään valtion menoja. Vetoomuksesta tuhtuneena Hitler erotti lähes koko johtokunnan, Schacht mukaanlukien.

Keskuspankin uusi pääjohtaja Walther *Funk* oli mieltynyt kansainväliseen monetaarisen yhteistyöhön ja alkoi pian suunnitella yhdessä talousministerin kanssa sodan jälkeen toteutettavaa Keski-Euroopan talousunionia. Siihen kuulusivat Hollanti, Tanska, Slovakia, Romania, Bulgaria ja Unkari. Myös Belgian, Norjan ja Ruotsin mukaanottamista harkittaisiin. Englannin ja Ranskan suhteen toteutettaisiin erityisjärjestelyjä. Reichsmarkista oli määrä tulla Euroopan johtava valuutta. Kaikkien jäsenmaiden siirtymistä suoraan yhteisen valuutan eli reichsmarkin käyttöön pidettiin kuitenkin poliittisesti hyvin vaikeana. Niinpä maat saivat pitää omat valuuttansa, joiden ulkoiset arvot kuitenkin sidottaisiin kiinteiksi suhteessa reichsmarkiin. Suunnitelmaan sisältyi myös

Europabankin perustaminen Wieniin eurooppalaisen rahapolitiikan keskuksiksi. Marsh näkee suunnitelmissa ilmeisiä yhtäläisyyksiä nykyisen EMU-hankkeen kanssa, mutta jättää sen tarkemman pohdiskelun hienovaraisesti sikseen.

Luvussa 6 tarkastellaan sodanjälkeistä aikaa, jolloin keskuspankkina Länsi-Saksassa toimi liittoutuneiden maaliskuussa 1948 perustama Bank Deutscher Länder. Marsh toteaa, että sen alkutaipaletta värittivät dramatiikka, tragediat ja farssit. Pankin tehtävänä oli palauttaa Saksan rahaolot normaaleiksi, koordinoida alueellisten keskuspankkien rahapoliittista päätöksentekoa, uudistaa raha- ja luottojärjestelmä sekä vahvistaa luottamusta rahamarkkinoiden toimintaan. Uuden keskuspankin perustaminen loi edellytykset rahauudistukselle ja reichsmarkin korvaamiselle D-markalla kesäkuussa 1948. Uudistuksen yhteydessä säästäjät menettivät jälleen omaisuutensa.

Bank Deutscher Länder oli ollut liittoutuneiden kontrolloima siirtymäkauden instituutio. Kun olot olivat riittävästi vakiintuneet, katsottiin aiheelliseksi määritellä keskuspankin asema uudelleen normaalioloja vastaavaksi. Bundesbank-laki 1957 korosti merkittävästi uuden keskuspankin suvereenisuutta. Laki tosin antaa hallitukselle veto-oikeuden päätettäessä rahapolitiikasta. Se voi lykätä keskuspankin päätösten voimaantuloa kahdella viikolla. Veto-oikeutta ei kuitenkaan ole koskaan käytetty. Marsh toteaa, että saksalaisen rahapolitiikan draamattinen menneisyys pikemminkin vahvisti kuin heikensi keskuspankin asemaa Saksan liittotasavallassa.

Luku 7 kuvaa modernin Bundesbankin taistelua D-markan puolesta. Keskuspankki on joutunut usein vastakkain hallituksen kanssa niin korkotasosta kuin D-markan ulkoisesta arvosta. Korkokysymyksessä keskuspankki on sanonut viimeisen sanan ja on jääräpäisellä korkopolitiikallaan jopa kaatanut useita hallituksia. Sen sijaan D-markan ulkoisesta arvosta on virallisesti päättänyt maan hallitus, eikä Bundesbank ole aina saanut tahtoaan läpi. Vuonna 1961 hallitus päätti D-markan reval-

voimisesta vastoin Bundesbankin tahtoa, mikä vahingoitti keskuspankin arvovaltaa. Bundesbank oli vastustanut revalvaatiota, koska se uskoi minkä tahansa muutoksen D-markan ulkoisessa arvossa heikentävän luottamusta siihen. Pääjohtaja Blessing uhkasi erota, mikäli revalvaatio toteutetaan, mutta ei kuitenkaan toteuttanut uhkaustaan.

Bretton Woodsin romahtaminen ja siirtymien kiinteistä kelluviin valuuttakursseihin 1970-luvun alussa kiihdyttivät inflaatiota yhdessä öljykriisin kanssa. Bundesbank taisteli voimakkaasti inflaatiota vastaan korkeilla koroilla, silläkin uhalla että se ajoi maata taantumaan. Bundesbank otti itselleen tässä vaiheessa kansainvälisesti johtavan roolin inflaation vastustajana ja stabiilisuuden vartijana.

Luvussa 8 käydään läpi Saksojen yhdistymisprosessia 1990-luvun alussa. Bundesbankin silloinen pääjohtaja Karl-Otto Pöhl ei ollut erityisen innostunut Saksojen yhdistymisestä. Hän vastusti erityisesti sitä, että itämarkka korvattiin suoraan D-markalla, mikä merkitsi itämarkkan huomattavaa revalvaatiota ja romutti entisen Itä-Saksan kilpailukyvyyn. Myöskään Saksojen yhdistymisen rahoittaminen pääasiallisesti valtion lainanottoa lisäämällä ei miellyttänyt keskuspankkia.

Keskuspankin ja hallituksen välejä kiristivät myös arvovaltakysymykset. Erityisesti liittokansleri Kohlin odottamaton ilmoitus helmikuussa 1990 neuvottelujen aloittamisesta heti valuuttaunionin toteuttamiseksi Länsi- ja Itä-Saksan välillä loukkasi Pöhliä. Asiasta ei oltu neuvoteltu keskuspankin kanssa eikä Pöhliä informoitu etukäteen. Toinen vakava yhteenotto tapahtui maaliskuussa 1991. Pöhl piti silloin Brysselissä puheen, jossa hän varoitti Euroopan yhteisöä kiirehtimästä liikaa Euroopan valuuttaunionin perustamisessa. Hän sanoi suoraan, että Saksojen välinen valuuttaunioni on epäonnistunut, mikä on varoittava esimerkki koko EY:lle. Puhe suututti Kohlin, ja erimielisyydet johtivat pian Pöhlin eroamiseen pääjohtajan tehtävästä.

Bundesbank ja Saksan hallitus ovat suhtau-

tuneet eri tavalla Euroopan valuuttayhteistyöhön aina 1970-luvun alun tapahtumista lähtien. Kun Bretton Woodsin korvikkeeksi alettiin suunnitella Euroopan valuuttajärjestelmää EMSiä, Bundesbank vastusti sitä peläten oman itsenäisyytensä puolesta. Silloinen liittokansleri Helmut Schmidt jopa uhkasi keskuspankkia suvereenisuuden menetyksellä, jos se vielä asettuisi EMS-suunnitelmaa vastaan. Bundesbank muutti suhtautumistaan 1980-luvun kuluessa saatuaan vaikutusvaltaa systeemin sisällä. Vastoin suunnitelmia EMSin keskeiseksi valuutaksi tulikin D-markka eikä ecu. Myös Euroopan Valuuttarahaston perustaminen kaatui Bundesbankin vastustukseen.

Euroopan valuuttaunionissa EMUssa Bundesbank sen sijaan todella menettäisi erityis asemansa. Luku 9 onkin omistettu EMU-keskustelulle. Saksan hallitus on nähnyt Euroopan integraatiokehityksen, myös EMUn, aktiivisessa tukemisessa oivan tilaisuuden hälventää Saksojen yhdistymisen nostattamia pelkoja ja osoittaa saksalaisten olevan "kunnon eurooppalaisia". Saksan naapurimaissa Euroopan monehtarinen yhteistyö on nähty sotien jälkeen erinomaiseksi tavaksi sitoa Saksa länsivaltojen yhteyteen. Kuitenkin muut EY-maat kokevat, että ne ovat EMSissä menettäneet oman rahapoliittisen päätösvaltansa Saksalle, sen keskuspankille. Euroopan valuuttaunioni antaisi niille enemmän valtaa sekä mahdollisuuden kontrolloida myös Saksan rahapolitiikkaa. Euroopan valuuttaunionissa Euroopan yhteisön keskuspankki ottaisi sen roolin, joka nyt on Bundesbankilla.

Maastrichtin sopimukseen sisältyvän suunnitelman mukaan Euroopan keskuspankki olisikin rakenteeltaan lähes kopio Bundesbankista. Jäsenmaiden omista hallituksistaan itsenäisillä keskuspankeilla olisi siinä samanlainen asema kuin Saksan osavaltioiden keskuspankeilla on Bundesbankissa.

Kirjan viimeisessä luvussa Marsh arvioi Bundesbankin tulevaisuutta. D-markan vartijana Bundesbank hallitsee nyt laajempaa aluetta Euroopassa kuin Saksan valtio koskaan historiassa. Marsh näkee Bundesbankin tulevaisuuden kannalta suuren haasteen siinä, kykeneekö se pitkällä aikavälillä harjoittamaan yhtä onnistunutta rahapolitiikkaa yhdistyneessä Saksassa kuin entisessä Länsi-Saksassa. Marshin kirjasta jää vaikutelma, että vaikka Saksan keskuspankki on normaaliaikana ollut hallituksesta riippumaton, on se kriisitilanteissa joutunut tinkimään periaatteistaan ja itsenäisyydestään. Näin on käynyt sekä ensimmäisen että toisen maailmansodan aikana että jossain määrin myös Saksojen yhdistyessä.

Perehtyminen yhden keskeisen rahapoliittisen instituution toimintaan antaa uudenlaista näkemystä eurooppalaiseen rahapolitiikkaan. Marshin kirja täydentää siten erinomaisesti perinteisempää integraatiokirjallisuutta. Marsh itse perustelee Bundesbankin ymmärtämisen tärkeyttä sillä, että Bundesbank on aivan liian tärkeä ja vaikutusvaltainen taho jätettäväksi yksin saksalaisten tuntemaksi.

Seija Parviainen