

III Raha ja rahoitusmarkkinat

Maaailma ei pyöri ilman rahaa. Rahalla ostetaan tuotteita ja palveluita. Rahaa saadakse useimmat myyvät työtään ja osaamistaan. Rahaa riittää rajattomasti, mutta se jakautuu epätasaisesti. Pankit ottavat vastaan säästöjä ja luovat uutta rahaa myöntämällä lainoja kotitalouksille ja yrityksille. Yritykset lainaavat rahaa eli hankkivat vierasta pääomaa investointeihinsa myös suoraan rahoitusmarkkinoilta laskemalla liikkeelle velkakirjoja. Yritykset hankkivat omaa pääomaa myymällä osakkeitaan.

8

Talouden perusta rakentuu rahasta

Raha on vaihdon väline

Jos rahaa ei olisi keksitty, talous perustuisi yhä vaihtokauppaan. Leipuri maksaisi parturille leivällä ja metsuri ostaisi sepältä kirveen polttopuilla. Millä eläkeläinen maksaisi sähköasentajalle tai opiskelija vaatekauppiaille, jos rahaa ei olisi olemassa?

Rahaa tarvitaan jokapäiväisessä elämässä vaihdon välineenä ja arvon mittarina. Työnteossa ja yrittämisessä osaaminen vaihtuu rahaksi, joka vaihdetaan tuotteisiin ja palveluihin. Rahaa on käytetty tuhansia vuosia, ensin metallirahoina ja 1600-luvulta alkaen seteleinä.



Raha on **vaihdon väline ja arvon mitta**. Kun hintataso on vakaa, rahaa pidetään li-
säksi **arvon säilyttäjänä**. Vaihdon välineeksi
rahaa sanotaan, koska sen voi vaihtaa johon-
kin tuotteeseen tai palveluun, eli se on ylei-
sesti hyväksytty ja laillinen maksuväline. Ra-
ha toimii vaihdon välineenä, jos sen ostovoim-
aan luotetaan ja sitä on helposti saatavilla.

Rahalla voi verrata hintoja ja mitata ar-
voa. Palkkavertailut kertovat työn arvosta.
Eurolla on helppo mitata ruokakorien, mui-
den tuotteiden ja palveluiden arvoa eri EU-
maissa. Valuutta on sitä arvokkaampi, mitä
enemmän sillä on ostovoimaa. Yleinen hin-
tojen nousu eli **inflaatio** alentaa rahan ar-
voa. Raha on yleensä turvallinen ja helposti
käyttöön otettava eli **likvidi** sijoitus, mutta
ei erityisen tuottoisa sijoituskohde, jos kor-
kotasoo on matala.

Korko on rahan hinta

Korko on lainaksi annettavasta rahasta mak-
settava korvaus. Tavallisessa pankkitalletuk-
sessa asiakas lainaa rahaa pankille yleensä
hyvin pienellä korolla tai jopa korottomas-
ti. Vastaavasti pankin asiakas maksaa kor-
koa, kun ottaa pankista lainaa esimerkiksi
asuntoa varten.

Korkoja on monenlaisia. Keskuspan-
kit säätelevät rahan hintaa **ohjauskoroilla**.
Nimensä mukaisesti ohjauskorko säätelee
yleistä korkotasoa ja rahan saatavuutta. Jos
hintojen odotetaan nousevan lähitulevaisuu-
dessa voimakkaasti, keskuspankki voi nos-
taa korkoa ja vähentää siten lainojen kysyn-
tää hintatason vakauttamiseksi. Taantumasa
ohjauskorkoja lasketaan, jotta lainat kävi-

Miksi korko vaihtelee?

Rahaa voi verrata mihin tahansa hyödykkeeseen, jon-
ka hinta vaihtelee kysynnän ja tarjonnan mukaan.
Kun talous voi hyvin, rahan kysyntä kasvaa. Silloin
kun lainanottajia on paljon, ja ihmisillä on työtä, ra-
han hinta nousee, kuten esimerkiksi asuntolaino-
jen korko. Rahan määrän lisääminen talouteen joh-
taa yleensä jossain vaiheessa hintatason kohoami-
seen eli inflaatioon.

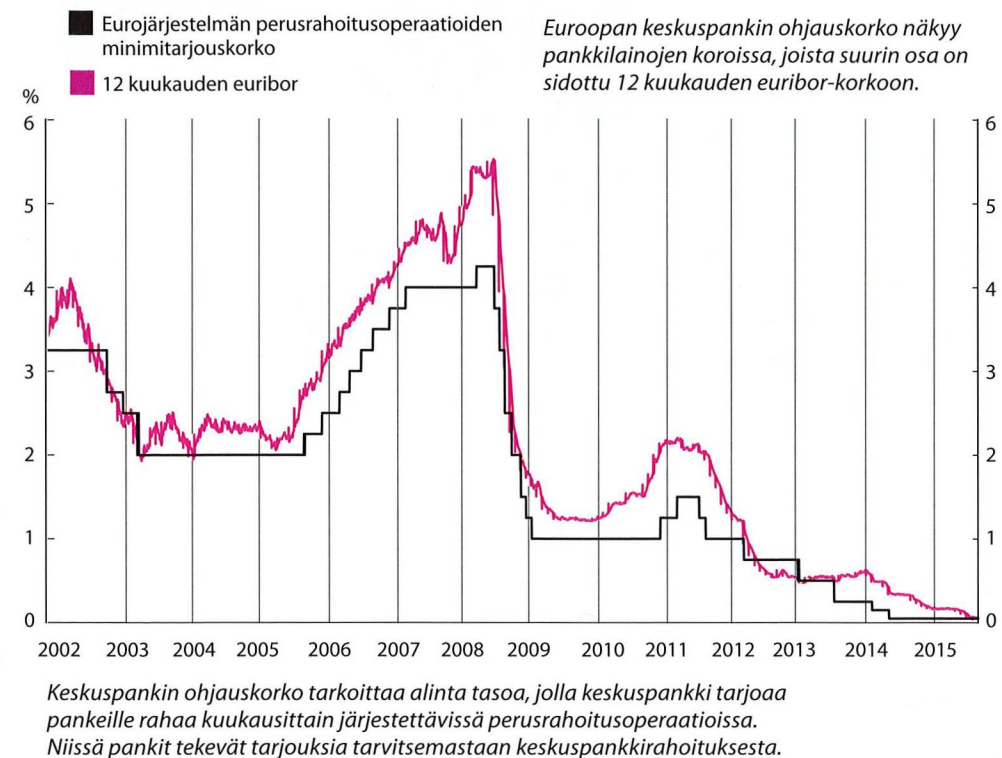
Noususuhdanteessa keskuspankki leikkaa liial-
lista kysyntää nostamalla ohjauskorkoa. Kun inflaa-
tio hidastuu, keskuspankin ohjauskorko laskee, jot-
ta kotitaloudet ja yritykset ottaisivat lainaa kulutuk-
seen ja investointeihin. Keskuspankit voivat rajoittaa
rahan kysyntää ja inflaatiota nostamalla ohjauskorkoa
ja vaatimalla pankkeja tekemään talletuksia keskus-
pankkiin. Mitä korkeammaksi rahan hinta nousee, si-
tä vähemmän uusia asunto- ja muita lainoja otetaan.
Asunnon kokonaishinta nousee sitä korkeammaksi,
mitä enemmän lainasta maksetaan korkoja.

Kun rahan ja lainojen kysyntä heikkenevät, ko-
rot alkavat laskea. Keskuspankin määräämä ohjaus-
korko vaikuttaa suoraan pankkien hankkiman rahoit-
uksen hintaan. Jos pankit saavat rahaa halvalla, ne
voivat välittää sitä myös asuntolainoina halvemmalla.
Kun ohjauskorko nousee, pankkien maksama hinta
rahasta nousee, mikä nostaa asuntolainojen korkoa.

sivät kaupaksi ja investoinnit sekä kulutus-
kysyntä piristyisivät.

Ohjauskorkojen vaikutus näkyy pankin
asiakkaalle markkinakorkojen kautta. Suo-
messä yleisimmin lainojen **viitekorkona**
käytetty markkinakorko on **euribor**, jonka
taso määräytyy markkinoilla pankkien väli-
sessä kaupankäynnissä.

Euroopan keskuspankin ohjauskorko ja 12 kuukauden euribor



Asuntolainoista ja kulutusluotoista perit-
tävät korot sidotaan tavallisesti 6–12 kuu-
kauden euriboriin, jonka päälle pankki lisää
oman palkkionsa eli **marginaalin**. Marginaa-
li vaihtelee prosentin kymmenyksistä muu-
tamaan prosenttiin asiakkaan ja lainan käyt-
tötarkoituksen mukaan. Poikkeusoloissa ku-
ten Euroopan velkakriisin aikana euriborin
kaltaiset lyhyet viitekorot voivat painua jo-
pa alle nollan, mutta pankin marginaali pi-
tää asiakkaan maksaman lainakoron positiivisena.

Mitä lyhemmän koron valitsee, sitä use-
ammin sen taso vaihtelee. Esimerkiksi 6 kuu-
kauden euriboriin sidotun lainan korko tar-

kistetaan kahdesti vuodessa. Lainan voi sitoa
myös kiinteään viiden vuoden viitekorkoon,
jolloin korko muuttuu vain viiden vuoden vä-
lein. Yleensä lyhyt korko on pitkää alhaisem-
pi ja lainaajalle edullisempi, koska pidemmäl-
lä aikavälillä inflaatio-odotukset nostavat ra-
han hintaa. Toisaalta lyhyet korot muuttuvat
nopeammassa tahdissa sekä ylös että alas.

Pankit tarjoavat lainanottajille markkina-
korkojen ohella omia hallinnollisia viitekor-
kojaan, joita kutsutaan **prime-koroiksi**. Prime-
koron tasosta päättää pankin johtokunta.
Prime-korot eivät laske yleensä markki-
noiden tahdissa, vaan pienellä viiveellä, jon-
ka ansiosta asiakas maksaa korkeampaa



Vuonna 1865 Suomi sai oman markan, jonka avulla pyrittiin irti Venäjän ruplaan sidotusta epävakaudesta. Suomen itsenäisyyden aikana epävakaus jatkui, ja markan ulkoista arvoa jouduttiin muuttamaan usein. Markkojen vaihtamisella euroon tavoiteltiin uudenlaista rahatalouden vakautta koko Euroopassa.

korkoa pidempään. Koronnostot sen sijaan tapahtuvat usein nopeasti.

Pikavippiyhtiöt mainostavat lyhytaikaisia pienlainoja, joiden vuosikorko on hyvin korkea. Laki määrittää alle 2 000 euron pikavippien enimmäiskoroksi 51 prosenttia vuodessa. Esimerkiksi 200 euron pikavipistä ei saa periä yli 8,5 euron kuukausikorkoa.

Seteliin luotetaan

Alun perin rahana käytettiin kultaa ja hopeaa. Jalometallien uskottiin antavan hyvän suojan omaisuudelle ja pitävän rahan arvon vakaana. Suurten summien siirtäminen metallirahana oli hankalaa, ja pankkiirit keksivät vaihtaa raskaat metallilaatat velkakirjoiksi. Velkakirjan haltijalle maksettiin siinä määritelty summa kultaa tai hopeaa.

Velkakirjoista syntyi seteliraha, jonka suosio räjähti kasvuun helpon käytettävyyden vuoksi. Setelin liikkeeseenlaskija, joka oli yksityinen pankki, lupasi lunastaa setelin takaisin sitä vastaavalla määrällä jalometallia. Aina pankit eivät pystyneet lunastamaan seteleitä, pankkeja kaatui ja luottamus setelirahaan horjui. Luottamuksen palauttamiseksi valtiot ryhtyivät takaamaan seteleiden arvon ja perustivat keskuspankkeja, joille annettiin yksinoikeus seteleiden liikkeeseenlaskuun.

Nykyinen seteliraha perustuu siihen, että kansa luottaa keskuspankkiin ja uskoo rahan arvon säilymiseen. Keskuspankit eivät enää lunasta seteleitään kullalla tai muullakaan jalometallilla. Setelistön määrä on kasvanut suuremmaksi kuin keskuspankkien kultavarannot.

Bretton Woodsista euroon – tavoitteena kestävä valuuttajärjestelmä

Maailmassa on aika ajoin tavoiteltu yhtenäistä valuuttajärjestelmää. Tunnetuin niistä on kultakanta, jossa valuuttojen arvot on sidottu kullan hintaan. Ensimmäinen kultakanta luotiin 1870-luvulla ja toinen yritys tehtiin maailmansotien välisenä aikana 1925–33. Viimeisin sopimus kansainvälisen valuuttajärjestelmän luomisesta solmittiin Bretton Woodsissa Yhdysvalloissa toisen maailmansodan jälkeen kesällä 1944.

Tavoitteena oli vakauttaa maailmantalous, joka oli maailmansodan jäljiltä raunioina. Yksi Bretton Woodsin pääarkkitehteista oli brittiläinen taloustieteilijä John Maynard Keynes, joka ehdotti yhden kansainvälisen valuutan luomista. Siihen ei suostuttu, mutta sen sijaan syntyi kullan hintaan ja Yhdysvaltain dollariin perustunut järjestelmä. Muiden valuuttojen arvo määräytyi suhteessa dollariin, jonka arvo oli sidottu kullan hintaan.

Bretton Woodsissa perustettiin Kansainvälinen valuutarahasto IMF ja Maailmanpankki World Bank.

Yhdysvallat velkaantui Vietnamin sodassa (1964–1975), eikä maailmalla luotettu maan keskuspankin kykyyn vaihtaa ulkomailla olevat dollarit kultaan. Bretton Woods -järjestelmä kesti vuoteen 1971, jolloin presidentti Richard Nixon ilmoitti Yhdysvaltain luopuvan dollareiden lunastamisesta kullalla.

Kiinteiden valuuttakurssien aikakausi päättyi, ja kansainvälisessä rahoitusjärjestelmässä siirryttiin pääosin vapaasti vaihdettavien eli kelluvien valuuttojen aikaan.



© Bob Rich / Hedgeye

EKP:n pääjohtaja Mario Draghi on yrittänyt puhalttaa Euroopan talouteen uutta vauhtia. Elpyminen on ollut hidasta korkotason laskemisesta ja pankeille tarjotusta edullisesta keskuspankkirahoituksesta huolimatta. Talousvaikeudet ovat horjuttaneet koko eurojärjestelmää.

Euroopassa oli Euroopan talousyhteisön syntymästä 1957 lähtien pohdittu yhteisen valuutta-alueen perustamista talouden vakauttamiseksi. Kun Yhdysvallat irrotti dollarin kullasta, Euroopassa päätettiin oman valuuttajärjestelmän perustamisesta. Vuonna 1979 talousyhteisön jäsenmaat kiinnittivät valuuttansa arvot toisiinsa hyvin pienellä vaihteluvälillä.

Keskuspankit pystyivät vakauttamaan kurseja omalla valuuttakaupallaan, mutta vuonna 1992 järjestelmä petti markkinoiden paineessa. Italian liira ja Ison-Britannian punta irrottautuivat Euroopan valuuttajärjestelmästä. Sen sijaan, että se olisi romuttanut suunnitelman Euroopan talous- ja rahaliitosta, hanke sai lisää vauhtia.

Yhteinen raha tähtää vakaaseen talouteen

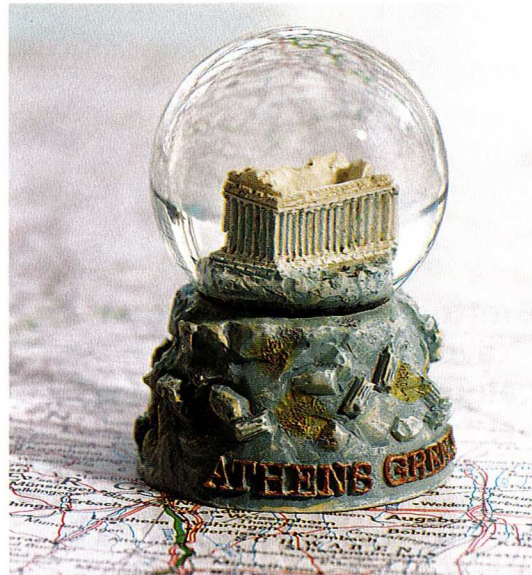
Euroopassa on pyritty eroon valuuttojen arvon heilahtelusta yhteisellä rahapolitiikalla, josta vastaa Euroopan keskuspankki (EKP). Yhteisvaluutta euro otettiin virallisesti käyttöön vuoden 1999 alussa, mutta eurosetelit ja -kolikot laskettiin liikkeeseen vasta vuoden 2002 alussa. Eurosta on tullut Yhdysvaltain dollarin rinnalle toinen maailman päävaluutta.

Eurolla on tavoiteltu vakaata hintatasoa eli alhaista inflaatiota. EKP:n tehtävänä on säädellä ohjauskorkoja, joilla voidaan lisätä tai vähentää rahan kysyntää euroalueella. Rahapolitiikasta päätetään Euroopan keskuspankin neuvostossa, jonka jäsenistöön kuuluvat kaikki euroalueen keskuspankkien pääjohtajat.

Eurosta on ollut sen käyttöönoton talle maille hyötyä, kun inflaatio ja korkotaso ovat pysyneet matalina, mikä on edesauttanut talouskasvua. Euroalueella matkustavan ei tarvitse vaihtaa valuuttaa, mikä säästää kuluja. Hintojen vertailu ja kaupankäynti Euroopassa ovat helpottuneet. Euromaiden keskinäisessä kaupassa ei tarvitse enää suojautua valuuttakurssien muutoksilta.

Vakaudesta epävakauteen –eurokriisin synty

Euron vakaus johti yllättäen epävakauteen, kun Kreikka ja muut Välimeren maat ajautuivat velkaongelmiin. Matala korkotaso vähensi luotonantoon liittyviä riskejä, kun kaikkia euromaita kohdeltiin rahamarkkinoilla yhte-



Ateenan Akropolis on tunnettu matkailunähtävyys. Viime vuosina Kreikka on tullut paremmin tunnetuksi talousongelmistaan.

näisenä alueena ja kaikki maat saivat lainaa lähes samalla hinnalla.

Halpa raha houkutti velkaantumaa. Kun korkotaso nousi Yhdysvalloista alkaneen finanssikriisin seurauksena, pahiten velkaantuneet yritykset ja valtiot ajautuivat ongelmiin. Velkakriisin puhkeaminen pakotti Euroopan keskuspankin pudottamaan entisestään korkoja ja aloittamaan rahapoliittiseen elvytyksen. Kun euromäärän voimakas kasvu markkinoilla alensi euron arvoa suhteessa dollariin ja muihin valuuttoihin, euro devalvoitui.

Euron devalvoituminen alensi euromaiden vientihintoja, jolloin tavara kävi paremmin kaupaksi ja talous alkoi elpyä. Kreikalle

ja muille velkaongelmista kärsineille maille EKP ja euromaat järjestivät yhdessä IMF:n kanssa tukilainoja, jotta kriisi ei olisi romahduttanut niiden ja koko euroalueen taloutta.

Valuutan arvo heijastaa yleensä sitä kohtaan tunnettua luottamusta. Kun euro heikkenee eli devalvoituu, sijoittajat vaihtavat euroja toisiin valuuttoihin. Vastaavasti euro alkaa vahvistua, kun markkinoiden luottamus eurotalouteen kasvaa ja sijoittajat alkavat tehdä euromääräisiä sijoituksia, mikä lisää valuutan kysyntää.

Mihin markkinoiden luottamusta tarvitaan?

Uutiset kertovat markkinavoimista, jotka tuntuvat ohjaavan markkinoita enemmän kuin poliitikot tai keskuspankit. Mitä nämä markkinavoimat ovat? Me kaikki muodostamme markkinavoiman kuluttajina, säästäjinä, sijoittajina ja lainanottajina.

Eniten markkinavoimaa on rahoitusmarkkinoilla toimivilla suursijoittajilla kuten eläkerahastoilla, vakuutusyhtiöillä ja pankeilla. Öljyllä rikastuneiden Norjan ja muiden öljynviejämaiden sekä Kiinan valtion omistamat rahastot ovat suuria kansainvälisiä markkinavoimia. Rahastot heiluttelevat markkinoita ostamalla tai myymällä suuria määriä esimerkiksi pörssiosakkeita sekä valtioiden ja yritysten velkakirjoja.

Markkinavoimien liikkeet heiluttavat valuuttoja, korkoja ja pörssikursseja. Jos markkinat eivät luota jonkun maan taloudenpiitoon, ne vaativat sille lainaamastaan rahasta muita korkeampaa tuottoa, jolloin kysei-

Markkinat kaipaavat luottamusta

Luottamusta lisäävät:

- + vakaa julkinen talous
- + tuottavuuden ja tuotannon kasvu
- + vahva kysyntä
- + hyvä työllisyystilanne
- + alhainen korkotaso
- + vakaat hinnat
- + ennustettava talouspolitiikka

Luottamusta heikentävät:

- valtion ja kuntien nopea velkaantuminen
- tuottavuuden ja tuotannon lasku
- kysynnän heikkeneminen
- kasvava työttömyys
- korkea korkotaso
- kiihtyvä hintojen nousu
- epävakaa talouspolitiikka
- poliittiset riskit

sen maan velanhoito vaikeutuu. Vastaavasti valuutta heikkenee, jos markkinat menettävät siihen luottamuksensa ja välttävät sen ostamista. Pörssihtiön osakkeen hinta voi romahtaa, jos markkinavoimat menettävät siihen uskonsa.

Luottamus on tärkeää vakaan talouskehityksen ylläpitämiseksi. Epävarmassa tilanteessa markkinavoimat siirtävät nopeasti varoja kohteesta toiseen, mikä aiheuttaa korkojen ja pörssikurssien voimakasta heiluntaa. Tällaisessa tilanteessa pankit vähentävät



Kiina on pyrkinyt määrätietoisesti tekemään yuanista kansainvälisen varantovaluutan ja vapauttamaan asteittain sen vaihtokelpoisuutta kansainvälisillä valuuttamarkkinoilla. IMF on jo hyväksynyt yuanin valuuttakoriin, joka määrittelee IMF:n myöntämien lainojen kurssikehityksen.

lainanantoon ja yritykset investointejaan. Työttömyys saattaa kasvaa ja talous ajautua taantumaan.

Euroalueen suurin ongelma on, että yhteinen korkotaso ei sovi kaikille yhtä hyvin. Talous kasvaa eri puolilla Eurooppaa eri tahtiin ja hintojen nousuvauhti vaihtelee. Eurooppa ei ole samalla tavalla ihanteellinen valuutta-alue kuin Yhdysvallat. Korkopäätökset tehdään suurimpien euromaiden Saksan ja Ranskan ehdoilla.

Kreikan kriisi todisti, että Saksalle sopiva korkotaso ei sopinut Kreikalle. Kun euromaat lipsuivat yhteisistä pelisäännöistä, jotka olisivat rajoittaneet velkaantumista, ongelmat pahenivat. Euroopan talous- ja rahaliittoa perustettaessa sovittiin, että jäsenmaat pitävät julkisen velan ja budjettialijäämät kurissa, mutta näitä sääntöjä ei noudatettu.

Suomessakin julkinen velka on noussut yli sallitun 60 prosentin rajan suhteessa kansantalouden kokoon.

Euron hinta määräytyy valuuttamarkkinoilla

Euron ulkoisen arvon vaihtelu suhteessa muihin valuuttoihin vaikuttaa suoraan Suomen ulkomaankauppaan. Ruotsin kruunun, Englannin punnan ja Venäjän ruplan vaihtosuhteella euron kanssa on suuri merkitys. Halpa euro edistää vientiä, kallis euro vähentää vientikysyntää. Yhteisen rahapolitiikan aikana Suomi ei voi enää vaikuttaa valuuttakurssiin omilla päätöksillään.

Valuutoilla käydään kauppaa kansainvälisillä **valuuttamarkkinoilla**. Euro on vapaasti vaihdettava valuutta eli se **kelluu**. Euron arvo siis vaihtelee ja määräytyy päivittäin kansainvälisessä valuuttakaupassa. Kun valuutan kysyntä kasvaa, sen arvo nousee. Vastaavasti valuutan arvo heikkenee, jos markkinoilla on enemmän valuutan myyjiä kuin ostajia.

Kun euro vahvistuu suhteessa muihin valuuttoihin, euroilla maksetut ulkomaanmatkat ja ostokset euroalueen ulkopuolella

halpenevat. Vastaavasti vientituotteet euromaista muualle maailmaan kallistuvat. Euron kurssin heikentyessä tilanne kääntyy päinvastaiseksi. Vientihinnat laskevat ja tuonti kallistuu.

Suurin osa maailman päävaluutoista on vapaasti vaihdettavia. Esimerkiksi euron, Yhdysvaltain dollarin, Japanin jenin, Englannin punnan, Sveitsin frangin ja Australian dollarin arvo muuttuu päivittäin kysynnän ja tarjonnan mukaan. Yleensä valuuttakurssi heijastaa talouden tilaa. Voimakas talouskasvu vahvistaa valuuttaa eli se **revalvoituu**, kun korot nousevat ja maahan virtaa ulkomaista pääomaa.

Laskukaudella valuutta devalvoituu, kun valuutan kysyntä laskee ja pääomaa alkaa virrata ulos maasta. Devalvaatio parantaa vientiteollisuuden kilpailukykyä, mutta nostaa tuontihintoja ja aiheuttaa inflaatiopaineita.

Valuuttakurssien voimakkaat heilahtelut eivät ole eduksi kenellekään paitsi valuuttakeinottelijoille. Siitä syystä keskuspankit turvautuvat joskus valuuttainterventioihin eli ne ostavat tai myyvät valuuttoja tasoittaakseen suuria ja äkillisiä kurssimuutoksia.

Kelluvan valuuttakurssin vastakohta on **kiinteä valuuttakurssi**. Kiinteän kurssin järjestelmässä valuutan arvo on sidottu jonkin toisen valuutan tai useamman valuutan muodostaman yhdistelmän eli **valuuttakorin** arvoon. Monissa euron käyttöönottoon tähtäävissä Itä-Euroopan maissa kansallinen valuutta on sidottu euron arvoon. Kiina on pitkään antanut yuanin seurata dollarin kurssia.

TEHTÄVÄT

- Mitä tarkoittaa, kun sanotaan että raha on
 - vaihdon väline
 - arvon mitta
 - arvon säilyttäjä?
- Selitä omin sanoin, mikä on korko ja miksi se vaihtelee.
- Selitä, mitä eroa on seuraavilla koroilla:
 - euribor
 - prime
 - kiinteä korko.
- Pohdi, mitä hyötyä ja haittaa euron käyttöönotosta on ollut Suomelle.
- Miten seuraavat muutokset vaikuttavat suomalaisten matkailuun tai ostoskäyttäytymiseen:
 - Euron ulkoinen arvo vahvistuu 10 prosenttia suhteessa Englannin puntaan.
 - Euron ulkoinen arvo heikkenee 10 prosenttia suhteessa Japanin jeniin.
 - Euron ulkoinen arvo vahvistuu 20 prosenttia suhteessa Venäjän ruplaan.
 - Euron ulkoinen arvo heikkenee 20 prosenttia suhteessa Ruotsin kruunuun.
- Mitkä asiat vaikuttavat valuuttakurssien vaihteluun?
 - Selvitä internetiä apuna käyttäen, miten euron ja dollarin välinen valuuttakurssi on vaihdellut vuodesta 2010 lähtien.