

EURO VAI MARKKA? KAKSI AIVAN ERILAISTA NÄKÖKULMAA

Suomalaisten selvä enemmistö ei haikaille markan perään. Tuoreimmassa, runsas kuukausi sitten julkistetussa Euroopan komission teettämässä Eurobarometrikyselytutkimuksessa 64 prosenttia suomalaisista vastaajista piti euroa hyvänä ja vain 24 prosenttia huonona asiana Suomelle¹. Rahaliiton näin suuri kannatus tuntuu yllättävältä eurokriisin kokemusten jälkeenkin, ja myös euroalueen 18 muussa jäsenmaassa euroon myönteisesti suhtautuvien osuudet olivat varsin korkeita, keskimäärin korkeammat kuin kertaakaan vuoden 2002 jälkeen ja vain kolme prosenttiyksikköä alhaisemmat kuin meillä. Kansalaiset ovat mitä ilmeisimmin nauttineet matalista koroista, hitaasta inflaatiosta ja valuutanvaihdon tarpeen poistumisesta enemmän kuin murehtineet eurokriisiä.

Euron suuren kansansuosion oloissa harvat poliitikot ovat lähteneet kyseenalaistamaan rahaliittoa. Asiasta ei edes keskustella. Toisaalta monet tutkijat niin meillä kuin muuallakin yhtynevät **SIXTEN**

LUKUVIHJE

ANTTI SUVANTO YM.: Arvio Euroopan talous- ja rahaliiton kehittämistarpeista, Valtiovarainministeriön julkaisu 37a/2015. 93 s.
<http://vm.fi/dms-portlet/document/387769>

EUROTHINKTANK: Suomen eurovaihtoehdot: jäsenyys eurolittovaltiossa tai Fixit. Helsinki: EuroThinkTank, 2015. 49 s.
<http://eurothinktank.fi>

HEIKKI TAIMIO
Erikoistutkija
PALKANSAAJIEN TUTKIMUSLAITOS
heikki.taimio@labour.fi

KORKMANIN (2015) näkemyksen: ”Rahaliitto oli uljas hyppy tuntemattomaan, joka on toistaiseksi epäonnistunut surkeasti. Nykytilanteessa rahaliittoa ei pidä koossa sitä koskeva innostus vaan pelko siitä hallitsemattomasta taloudellisesta ja poliittisesta katastrofista, johon hankkeen peruuttaminen herkästi johtaisi.”

Viime lokakuun alussa ilmestyi viikon sisällä kaksi EMU-raporttia. Molempien vetäjät suorittivat jatko-opintoja 1970-luvulla Helsingin yliopiston professori Jouko Paunio legendarisessa rahataloudellisessa tutkimusryhmässä. Vesa Kannianen on nykyään itse saman yliopiston professori, joka mielellään korostaa omaa riippumattomuuttaan ja kokosi pari vuotta sitten 12-henkisen eurokriittisen EuroThinkTank-ryhmän, jonka ensimmäisen kirjan olen myös arvioinut (**TAIMIO** 2014). Antti Suvanto on työskennellyt pitkään Suomen Pankissa ja ollut vuodesta 2012 sen johtokunnan neuvonantaja.

Kun valtiovarainministeri Alexander Stubb asetti viime elokuussa työryhmän arvioimaan EMUn kehittämistarpeita, hän kutsui sen puheenjohtajaksi Antti Suvannon. Kukaan ei odottaisikaan Suomen Pankin edustajalta eurokriittisyyttä, mutta koko työryhmään ei nimetty ketään, joka suhtautuisi kriittisesti Suomen eurojäsenyyteen. Sitä kehoitettiin kyllä kuuntelemaan asiantuntijoita, mutta kriitikkoja se ei kuullut. Tällaisen menettelyn luulisi herättävän ihmetystä ja paheksuntaa. Samalla kuitenkin on huomattava, että työryhmän selkeänä tavoitteena oli kehittää euromyönteisen hallitusohjelman pohjalta Suomen kannanmuodostusta kesäkuussa ilmestyneen, euroliitin näkemyksiä edustavan ns. viiden puheenjohtajan raportin (**JUNCKER YM.** 2015) ehdotuksiin, joita komissio on sittemmin pyrkinyt viemään eteenpäin. VM:n valtiosihtööri **MARTTI HETEMÄEN** (2015) artikkeli on selvästi toiminut ryhmän lähtökohtana sen hahmottaessa uudistusehdotuksiaan.

Kannianen johtamasta EuroThinkTankista on nyt esillä olevassa raportissa mukana yhdeksän henkilöä. Huomionarvoista on, että pois jääneiden joukossa on myös eurokriittisyydestään tunnettu kansanedustaja Elina Lepomäki (kok), joka on toiminut valtiovarainministeri Stubbin taustajoukoissa.

EUROKRIISIN ”KONSSENSUSKERTOMUS”

On valaisevaa verrata työryhmien näkemyksiä eurokriisin syistä ”konsensuskertomukseen”, johon on yhtymässä kasvava joukko huippututkijoita eri maista.² Suvannon raportti ei lainkaan problematisoi Saksan keskeistä roolia eurokriisin synnyssä, mitä tässä lehdessä on tarkasteltu useissa eri yhteyksissä – joskin s. 70 alaviitteessä (?) sentään mainitaan Saksan (ja Ranskan) pankkien vastarinta velkajärjestelyille. Kannianen suppeampi raporttikaan ei asiaa paljoa käsittele, mutta selväksi käy, että Saksa hyötyy eniten eurosta ja pitkälti määrää suunnan. Konsensuskertomuksessa sen sijaan keskeistä on – ennen kaikkea Saksan ja Ranskan – pankkien holtiton lainananto euroalueen tuleville kriisimaille. Missään näistä raporteista ei ole nostettu esiin Saksan harjoittaman palkkamaltin merkitystä kilpailukyky- ja vaihtotase-erojen synnylle, mitä tässä lehdessä on aiemmin korostettu (ks. myös **BOFINGER** 2015).

Konsensuskertomus näkee pääomaliikkeet ja niiden äkkipysähdyksen eurokriisin puhkeamisen tärkeimpänä syynä. Tilanne kehittyi talouskasvun hidastumisen ja pankkien pelastamiskustannusten myötä julkisen velan kriisiksi. Koska EKP ei ollut sitoutunut viimekätiseksi lainanantajaksi (ennen kesän 2012 lupautusta), niin valtionlainojen riskipreemioiden nousu paisutti korkokuluja ja siten valtioiden velkaongelmia.

Tätä taustaa vasten – ja koska maailmanlaajuinen finanssikriisi sai alkunsa Yhdysvaltain kehittyneillä rahoitusmarkkinoilla ja vaati keskuspankkien toimia – on hieman erikoista, että Suvannon raportti perustaa EMUn kehittämisehdotuksensa vahvasti pääomamarkkinoiden kehittämiseen ja markkinakuriin. Se haluaa lakkauttaa EKP:n tehtävän viimekätisenä lainanantajana, vaikka ekonomistit laajasti ovat katsoneet sen aiemman puuttumisen yhdeksi euroalueen suurimmista ongelmista. Raportissa on paljon hyviä kohtia mm. pankkien valtionriskin vähentämisestä ja pankkiunionin kehittämisestä, mutta se ei etene kovin pitkälle konkreettisiin esityksiin. Ovatko esimerkiksi luottoluokituslaitokset todella luotettavia markkinakurin toteuttajia, ja kuinka realistista on odottaa, että pankkikriisien

hoitoon ja talletussuojaan saadaan kootua riittäviä rahastoja ja sääntelyä kehitettyä niin, että kytkökset valtioiden velkaantumiseen eivät vaaranna euroalueen vakautta?

MIHIN EMU ON OIKEASTI MENOSSA?

Markkinakurin vaihtoehdoksi Suvannon ryhmä näkee – Hetemäkeä seuraten – keskitetyn ohjauksen EMUn³. EU:n toimivallan lisääminen kuitenkin edellyttäisi perussopimuksen muuttamista, kun taas markkinakurin lisääminen olisi mahdollista nykyisiä unionin säädöksiä muokkaamalla. Ryhmä on samaa mieltä kuin EuroThinkTank, että perussopimuksen muuttaminen olisi vaikeaa ja kansalaiset vastustavat yhteisvastuuta.

Vaikka EuroThinkTank on aiemmin korostanut markkinakurin merkitystä, ei se nyt näe siihen perustuvan rahaliiton mahdollisuutta. Keskeinen perustelu näyttää olevan seuraava: jäsenmaiden tuottavuuskehityksen erot aiheuttavat kilpailukykyerojen kasvua, mutta isot sisäiset devalvaatiot (palkkojen alennukset) niiden umpeen kuromiseksi eivät ole mahdollisia. Niinpä euroalueen on pakko kehittyä kohti tulonsiirtounionia, jossa jäsenmaat tukevat toisiaan liittovaltiossa.

Kummassakaan raportissa ei pohdita sitä, mihin euroalueen nykyinen velkakehitys on oikeasti johtamassa. Tämä ehkä selittyy sillä, että Suvannon ryhmä keskittyy EMUn kehittämismahdollisuuksiin, joihin se uskoo, kun taas uskon puutetta poteva Kanniaisen ryhmä keskittyy eurosta eroamiseen. Kuitenkin euroalueen jäsenmaiden taloudellinen lähentyminen on epäonnistunut (**EUROPEAN CENTRAL BANK** 2015) ja alueella kytee edelleen pankkikriisi. Esimerkiksi Italiassa pankeilla on järjestämättömiä luottoja 350 miljardin euron edestä, 21 prosenttia bkt:stä⁴, ja euroalueen pankkien stressitestejä ovat monet pitäneet ongelmien peittelynä. Koko euroalueen yhteen laskettu julkisen velkasuhde ylittää jo 90 prosenttia ja jatkaa kasvuaan. EKP kasaa taseeseensa valtioiden – ja nyt myös kuntien – velkapapereita 60 miljardin euron kuukausivauhdilla, eikä loppua ole näkyvissä. Mitä näille veloille lopulta tapahtuu, sitä ei kukaan tiedä – muutetaan ne rahaksi, pyyhkäistään pois, vai

viheltääkö velka- ja setelirahoituskamoinen Saksa pelin poikki lähtemällä omille teilleen, uskollinen peesaja Suomi vanavedessään?

ENTÄ JOS SUOMI EROAISII RAHALIITOSTA?

Kuten ennenkin, EuroThinkTank on sitä mieltä, että Suomelle on koitunut merkittäviä hyvinvointitappioita eurojäsenyydestä (vrt. **HAAPARANTA** 2015). ”Onkin enemmän kuin todennäköistä, että mikäli Suomella olisi oma valuutta, mitään keskustelua sisäisestä devalvaatiosta tai suurista julkisen sektorin leikkauksista ei tarvittaisi.” Ryhmän mukaan meidän ei kannata olla huolissamme kustannuksista ja muista vaikeuksista, joita aiheutuisi eroamisesta EMUsta. Valuuttaliittoa on hajonnut ennenkin ilman, että minkään jäsenmaan kansantalous olisi kaatunut.

Euroeron kustannusten arvioiminen ei kuitenkaan ole mikään helppo tehtävä. Ennakkotapauksia ei ole, joten joudutaan turvautumaan vain karkeisiin oletuksiin. EuroThinkTankin laskelmissa Suomen lyhyen ajan tappioiden haarukaksi asetetaan 0–20 miljardia euroa (noin 0–10 prosenttia bkt:stä). Mitään erittelyä tappioiden koostumuksesta tai kohtaannosta ei esitetä. Pitemmällä ajalla markkaan siirtymisen hyöty ilmenee bkt:n tason kertaaluonteisena nousuna ja myös sen kasvuvauhdin nopeutumisenä. Käyttäen tappioiden ja hyötyjen nykyarvon laskemisessa erilaisia diskonttokorkoja ryhmä päätyy toteamaan, että on hyvin vaikea tuottaa laskelmia, joissa omaan valuuttaan siirtymisestä koituisi nettotappioita. Laskelmat ovat sittemmin herättäneet jonkin verran keskustelua (esim. **WESSMAN** 2015), mutta yhtä kaikki ne ovat korkeintaan suuntaa antavia.

Siirtymisessä markkaan olisi kuitenkin aivan keskeinen ongelma, että sen valmistelun salaaminen olisi käytännössä mahdotonta, kuten Kanniaisen ryhmäkin toteaa. Ongelmaa suurentaa vielä se, että Suomen nykyisessä heikossa taloustilanteessa markan välitön devalvoituminen olisi väistämätöntä, mikä kannustaisi taloudenpitäjiä varautumaan ja tavoittelemaan valuuttakurssivoittoja siirtämällä talletuksiaan ulkomaanvaluuttamääräisiin sijoituksiin. Pankkikriisi puhkeaisi välittömästi.

Kun omaan valuuttaan siirtymisen tällaiseen ja muihin (mm. logistisiin) vaikeuksiin lisätään kansalaisten ja poliitikkojen vastahankaisuus, niin mielestäni ainoa realistinen skenaario on sellainen, missä EMU hajailee jonkinlaisissa sekasortoisissa oloissa, kun muuta vaihtoehtoa ei enää ole. Kaikki itsenäisten valtioiden väliset merkittävät rahaliitot ovat hajonneet – miksi ei sitten EMU?

Viitteet

- 1 Ks. http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/euro/2015-11-06-eurobarometer_en.htm.
- 2 Ks. www.voxeu.org/article/ez-crisis-consensus-narrative.
- 3 Molempien vaihtoehtojen väitetään olevan sopuosinnussa liittovaltion kanssa, mutta markkinakurivaihtoehdossa kukin jäsenmaa vastaa itse finanssipolitiikastaan ja veloistaan eikä mainita mitään sen kokoista liittovaltion budjettia, jollainen on esimerkiksi Yhdysvalloissa.
- 4 The Economist, November 28th, 2015.

Kirjallisuus

- BOFINGER, P.** (2015), German Wage Moderation and the EZ Crisis, Vox Column. www.voxeu.org/article/german-wage-moderation-and-ez-crisis
- EUROPEAN CENTRAL BANK** (2015), Real Convergence in the Euro area: Evidence, Theory and Policy Implications, July.
- HAAPARANTA, P.** (2015), Suomi ja euro, määrääkäsikatsastus, alustus Vapaus Valita Toisin-yhdistyksen seminaarissa 18.11.2015. www.vapausvalitaitoisin.com/uutiset.html?26026
- HETEMÄKI, M.** (2015), Eurokriisin syyt ja euroalueen tulevaisuus, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 111, 16–39.
- JUNCKER, J.-C. YM.** (2015), Euroopan talous- ja rahaliiton viimeistely, Bryssel: Euroopan komissio. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/5presidentsreport.fi.pdf>
- KORKMAN, S.** (2015), Väärää talouspolitiikka, Helsinki: Otava.
- TAIMIO, H.**, (2014), Pehmeää ja kovaa eurokritiikkiä, Talous&Yhteiskunta, 42:3, 56–57.
- WESSMAN, R.** (2015), Euroeron kustannus-hyötyanalyysi. <http://rogerwessman.com/2015/10/09/euroeron-kustannus-hyotyanalyysi>