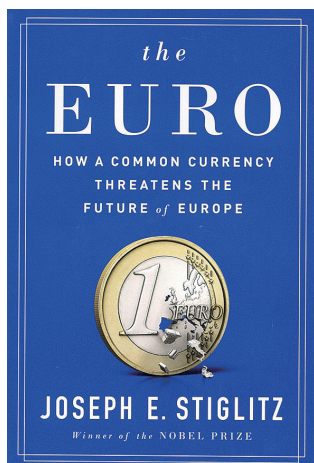


## LUKUVIHJE

JOSEPH E. STIGLITZ:  
The Euro. How a Common Currency  
Threatens the Future of Europe. New York:  
W.W. Norton. 416 s.

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



### INKLUSIIVINEN KAPITALISMI PELASTAISII EURON

New Yorkin Columbia-yliopiston professori Joe Stiglitz on vuoden 2001 talousnobelisti. Puhuessaan marraskuussa 2011 Palkansaajien tutkimuslaitoksen 40-vuotisjuhlaseminaarissa hän huomautti, ettei Euroopan rahaliitto ole kestävällä pohjalla. Toteutetut vyönkiristystoimet pahentavat kysyntävajetta, joka finanssikriisin jälkeen vaivasi monia maita. Tarvitaan kasvua vahvistavia toimia, mutta se ei yksinään riitä, sillä kasvun on oltava myös kestävä (TAIMIO 2011). Uusimmassa kirjassaan Stiglitz analysoi laajasti, mitä tämä merkitsee euron kannalta.

Kirjassa on paljon tuttua asiaa Talous & Yhteiskunta-lehden lukijoille 5 viime vuoden ajalta.<sup>1</sup> Se on kuitenkin paljon laajempi kuin kokoelma artikkeleita ja sisältää monia uusia näkökulmia ja ehdotuksia. Teos on tarkoitettu laajalle yleisölle, jolla on taloustieteen perustiedot. Sen perinpohjaisuudesta kertoo myös liki 70 sivua loppuviitteitä, jotka sisältävät runsaasti viittauksia aihetta käsittelevään, lähinnä akateemiseen kirjallisuuteen.

Stiglitzin lähtökohta on se nykyään laajasti hyväksytty ja valitettava toteamus, että rahaliitto luotiin aikanaan il-

man, että olisi samalla perustettu kaikki sellaiset instituutiot, jotka tekisivät sen toimintakykyiseksi. Eurossa sanotaan olevan valuvikoja. Niiden luonteesta ja korjaamishetokuksista on olemassa laaja kirjallisuus.<sup>2</sup> Stiglitzin analyysi niistä on osin omaleimainen.

Kirjan keskeinen teesi on, että EU:ssa taloudellinen integraatio on mennyt liikaa poliittisen integraation edelle. Paradoksaalista sinänsä, taloudellinen integraatio – jota euro nimenomaan edustaa – on johtanut jäsenmaiden etääntymiseen toisistaan, lisännyt eriarvoisuutta ja on Stiglitzin mukaan myös yksi tärkeimmistä syistä oikeistopopulismin ja ääriliikkeiden leviämiseen. Puolivalmis rahaliitto ei tule kestävään vaan tarvitsee uudistuksia, mutta on kyseenalaista, löytyykö uudistusten taakse riittävää koheesiota ja solidaarisuutta. Jos se ei onnistu, on euromaiden sopuero parempi vaihtoehto kuin nykyinen räppiminen.

### RAHALIITON PERUSTAJAT JA PELASTAJAT MURSKAKRITIIKIN KOHTEINA

Stiglitz kohdistaa kovan kritiikkinsä rahaliiton perustajiin, euromaiden johtaviin poliitikoihin ja erityisesti kriisimaiden sopeutusohjelmia ajavaan ns. troikkaan, joka koostuu Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF), Euroopan komission ja Euroopan keskuspankin (EKP) virkamiehistä. Euron luojat olivat markkinafundamentalismien eli uusliberalismin harhojen vallassa, uskoen markkinoiden kaikkivoipaisuuteen. EKP:n tehtäväksi asetettiin inflaation pitäminen matalana, mitään yhteistä finanssipoliittikkaa ei kehitetty ja julkista taloutta kahlitsevilla säännöillä pitkälti estettiin kansallinenkin talouspolitiikka. Fiskaalisen konservatiivisuuden luultiin takaavan euron toimivuus, mutta se ei ollut riittävää ja mahdollisesti ei edes välttämätöntä. Poliitikot ja troikka tekivät myös vääriä talouspoliittisia valintoja vaatiessaan kriisimailta vyönkiristystä

ja työmarkkina- ym. uudistuksia, jotka usein vain pahensivat tilannetta.

Stiglitzin troikkaan kohdistama murskakritiikki ei todellakaan jätä mitään epäilystä, etteikö se olisi epäonnistunut massiivisesti kriisimaiden sopeutusohjelmissaan, jotka sisälsivät menoleikkauksia, veronkorotuksia, yksityistämisiä ja rakenteellisia uudistuksia. Ihmetellessään, miksi näin kävi, hän näyttää kallistuvan ideologisten syiden kannalle, todeten myös isojen pankkien ja yleensä rahoitusmarkkinoiden vaikutusvallan. Salattu agenda on ollut julkisen sektorin koon pienentäminen ja vasemmistohallitusten horjuttaminen. Saksan tahtoon on taivuttu neuvottelupöydissä, koska on pelätty sen käyttävän veto-oikeuttaan myöhemmin muidenkin jäsenmaiden toiveisiin. Saksan perinteisen ja erikoisen, sääntöjen tinkimättömään noudattamiseen perustuvan ideologian kirja kuitenkin sivuuttaa turhan lyhyesti.

Sama pätee EKP:hen, jonka mandaatin taustalla kummittelevaa Saksan (hyperinflaatio)traumaa Stiglitz ei näytä pitävän kovin tärkeänä. On totta mitä hän kirjoittaa, ettei tutkimustieto tue EKP:n kiveen hakattua vajaan 2 prosentin inflaatiotavoitetta, mutta silti keskuspankin puolustajat voisivat pahastua siitä, ettei hän ota huomioon muita tavoitteita kuten rahapolitiikan toimenpiteiden välitysmekanismien toimintaa ja rahoitusjärjestelmän vakautta, joita se on sanonut hoitavansa. EKP on myös väittänyt, että korkeampi inflaatio hidastaa kasvua, joten olisi kannattanut viitata tutkimuksiin, joiden mukaan asia on niin vasta paljon korkeammilla inflaatioprosenteilla.

Monia lukijoita hätkähdyttäne Stiglitzin väite, että melko varmasti useimpien jäsenmaiden elintaso (bkt/asukas) ei koskaan yllä sille tasolle, jonka ne olisivat saavuttaneet ilman finanssi- ja eurokriisiä ja sen kelvotonta hoitoa. Tämä on ymmärrettävä kyvyttömyytenä palata elintason entiselle nousu-uralle;

siinä optimistisessa ja epätodennäköisessä tapauksessa, että euroalue nyt palaisi vuosien 1980–98 trendilleen, niin tappioiden suuruus vuosina 1998–2015 olisi Stiglitzin karkean arvion mukaan ollut 200 biljoonaa euroa eli keskimäärin liki 600 000 euroa/hlö vauvasta vaariin. Hänen mielestään olisi vaikea väittää, että eurosta olisi koitunut mitään taloudellisia tai poliittisia etuja, jotka ylittäisivät tämän summan – ja meidän emme ole nyt palaamassa em. trendille vaan hyvinvointitappiot kumuloituvat yhä.

### ENEMMÄN VAI VÄHEMMÄN EUROOPPAA?

Rämpiminen saattaa kestää vielä vuosia, mutta se aiheuttaa kohtuuttomia kustannuksia ja kärsimyksiä, joten Stiglitzin mielestä on edettävä jompaankumpaan kahdesta suunnasta: ”lisää Eurooppaa tai vähemmän Eurooppaa”. *Rahaliiton säilyttämisen vaihtoehto* on Stiglitzin mielestä paras. Se jää vajaaksi sellaisesta liittovaltiosta mitä monet ovat pitäneet välttämättömänä. Ideana on kirjoittaa euroalueen säännöt kokonaan uusiksi siten, että sitoudutaan täystyöllisyysvoittoeseen ja kannustetaan jäsenmaita käyttäytymiseen, joka vähentää eriarvoisuutta ja vahvistaa niiden välistä lähenytymistä ja koheesiota. Toisaalta Stiglitz kutsuu omaa lähestymistapaansa *inkluusiiviseksi kapitalismiksi*, joka on troikan linjan antiteesi.

7-osaisessa ohjelmassa on useita alakohtia. Esimerkiksi elvyttävällä finanssipolitiikalla on vahva paino, ja julkiset investoinnit olisi ns. pääomabudjetissa erotettava alijäämäkriteeristä, mitä nyttemmin myös OECD on ehdottanut. Saksan kovan vastustuksen voidaan kuitenkin olettaa estävän ehdotuksen tämän ja eräiden muidenkin kohtien toteuttamisen, kuten pankkiunioniin sisältyvän yhteisen talletusvakuutusjärjestelmän, velkojen yhteen sulauttamisen eurobondeilla, Kreikan syvän velkaleikkauksen ja vaihtotaseen ylijäämän leikkaamisen jäsenmaata verottamalla.

Stiglitzin mielestä uudistuslistaa voidaan pitää minimitason ylittävänä, mutta sen toteuttamatta jättäminen lisää huomattavasti euron epäonnistumisen todennäköisyyttä. Jää vähän epäselväksi, kuinka toteuttamiskelpoisena hän tätä

vaihtoehtoa pitää, mutta ellei se tule kyseeseen, on suunniteltava huolellisesti *sopuero*. Perusajatus on suoraviivainen: ero eurosta käy päinsä hetkessä siirtymällä samalla elektroniseen rahaan. Silloin raha- ja valuuttakurssipolitiikalla voidaan tukea kasvua. Käteisen painaminen saa odottaa, jos sitä edes lopulta tarvitaan. Euroalueen muiden viranomaisen yhteistyö olisi myös eduksi.

Enempää Stiglitz ei mene omaan valtuuttaan siirtymisen käytännöllisiin yksityiskohtiin, mutta hänen mukaansa joka tapauksessa monet maat tarvitsevat leikkauksia niin julkisiin kuin yksityisiinkin velkoihin. Erikoista on nostaa esille miljardööri Warren Buffettin ehdottamat velkatodistukset (”chits”) vaihtotaseen tasapainottamiseksi ja ulkomaisen velkaantumisen hillitsemiseksi. Stiglitz keskittyy tässä Kreikan tapaukseen mutta huomauttaa, että helpompaa olisi Saksan (ja ehkä esimerkiksi Hollannin ja Suomen) eroaminen eurosta. Tällöin valuuttakurssien muutokset palauttaisivat vaihtotaseet tasapainoon. Siitä, miten maiden väliset pääomaliikkeet reagoisivat euron hajoamiseen, hän ei puhu mitään.

Stiglitz arvioi sekä enemmässä että vähemmässä Euroopassa olevan liikaa nieltävää ainakin joillekin jäsenmaille. Niinpä hän esittää vielä kolmatta vaihtoehtoa, *joustavaa euroa*: eri mailla tai maaryhmillä olisi oma elektroninen euron, joiden väliset kurssit voisivat joustaa säädelyissä rajoissa. Jos ajan mittaan solidaarisuus lisääntyisi, nuo rajat kaventuisivat ja lopulta päädyttäisiin yhteiseen rahaan. Epäselväksi jää, miksi solidaarisuus lisääntyisi tässä vaihtoehdossa.

### SAKSA KANTONA KASKESSA

Stiglitz mainitsee useaan otteeseen Suomen, joka ei hänen mukaansa lukeudu varsinaisiin kriisimaihin mutta joka on kokenut erilaisia takaiskuja (Nokia, metsäteollisuus ja Venäjä). Suomi on esimerkki siitä, kuinka euroläkkeet eivät ole toimineet juurikaan paremmin edes suhteellisen hyvin käyttäytyvässä maassa. Kuitenkin hän näyttää jopa pitävän hyvin mahdollisena, että Suomi selviää ongelmistaan pian.

Stiglitzin kiritiikin pääkohde on selvästi troikka eikä Saksa, joka on monien

mielestä suorastaan euroalueen kaiken pahan alku ja juuri. Se vastustaa monia uudistuksia, joita on pidetty välttämättöminä. Kuten hänkin toteaa, Saksan kantaa voi selittää se, että 2/3 sen kansalaisista pelkää joutuvansa jakamaan kustannuksia Etelä-Euroopan kanssa, ja he uskovat, että Saksa pärjäisi paremmin euron ulkopuolella.

T&Y:n lukijat ovat varmasti havainneet allekirjoittaneen edustavan kantaa, joka yhtyy Stiglitziin siinä, että rahaliitto on kestävämmällä pohjalla ja jatkaa rämpimistään. Olen myös ennustanut, että se päättyy sekasortoiseen hajoamiseen. Jäsenmaat ovat liian erilaisia. Kipeästi tarvittavia uudistuksia ei saada tarpeeksi, koska ennen kaikkea Saksa ja myös sen peesajaat kuten Suomi vastustavat monia niistä. Ennustus on tehty tämänhetkisen tiedon perusteella, kuten aina. Huhu tosin kertoo, että G20-maiden viime kokouksessa Saksa olisi taipunut elvytyspolitiikan kannalle, ja samaa ovat vaatineet myös IMF, OECD, komissio ja EKP, joten tilanne saattaa olla jo elämässä.

### Viitteet

1 Vuosien varrella T&Y:ssä on ilmestynyt useita eurokriisiä käsitteleviä artikkeleita, kirja-arvioita ja haastatteluja. Viimeisimmän artikkelin (TAIMIO 2015a) kirjallisuusluettelossa on mainittu kaikki tällaiset artikkelit.

2 Tuoreimpia kotimaisia katsauksia tähän kirjallisuuteen ovat TAIMIO (2015b) ja KOSKENKYLÄ (2016).

### Kirjallisuus

KOSKENKYLÄ, H. (2016), Euroopan talous- ja rahaliiton tulevaisuus – onko euro pelastettavissa? EMU:n kehittämisehdotusten arviointia ja Suomen linja, Helsinki: Suomen Perusta.

TAIMIO, H. (2011), Haastaako talouskriisi kestävän kehityksen? – Palkansaajien tutkimuslaitoksen 40-vuotisjuhlaseminaari, Talous&Yhteiskunta, 39:4, 4–9.

TAIMIO, H. (2015a), Joko eurokriisi on ohi? Talous&Yhteiskunta, 43:3, 52–59.

TAIMIO, H. (2015b), Lukuvihihe: Euro vai markka? Kaksi aivan erilaista näkökulmaa, Talous& Yhteiskunta, 43:4, 54–55.