

Emun vakaus- ja kasvusopimuksen toteuttamista ei saisi jättää poliittisen harkinnan varaan, vaan se pitäisi automatisoida etukäteen poliittisesti sovittujen sääntöjen mukaan. Lisäksi alhaisen julkisen velan maille tulisi sallia suuremmat alijäämät laskusuhdanteessa.

Euromaiden finanssipolitiikan säännöistä ja yhteensovittamisesta

Erkki Koskela
Professori
Helsingin yliopisto

Kirjoituksessaan Sixten Korkman tuo esiin Emun vakaus- ja kasvusopimuksen (VKS) puolesta esitettyjä peruste-luja, joihin on helppo yhtyä. Seuraa-vassa on niistä lyhyt täydentävä luon-nehdinta.

1) Ilman finanssipolitiikkaan liitty-viä rajoituksia kansallisten finanssipo-



Erkki Koskela on toiminut Helsingin yliopiston kansantaloustieteen, erityisesti finanssiopin professorina vuodesta 1981 lähtien ja on tällä hetkellä mm. yksi Talouden Rakenteiden ja Kasvun (RAKA) tutkimusyksikön vetäjistä.

litiikkojen ja yhteisen rahapolitiikan yhdistelmästä tulee kasvun kannalta huono. Näin sen vuoksi, että rahaliitossa finanssipolitiikan syrjäytysvaikutukset pienentyvät tai poistuvat kokonaan. Tällöin rahaliiton jäsenmaiden kannustin käyttää ekspansiivista finanssipolitiikkaa lisääntyä ja johtaa inflaatiopaineisiin. Inflaatiotavoitteesta uskottavasti kiinnipitävä EKP kiristää rahapolitiikkaa, jolloin korot nousevat.

2) Toisaalta jos EKP ei ole täysin uskottava rahaliiton alkuvaiheessa, niin VKS parantaa euroalueen tilannetta verrattuna siihen, että kansalliselle finanssipolitiikalle ei aseteta rajoituksia. Jos näet rahaliiton maat eivät luota EKP:n kykyyn sitoutua inflaatiotavoitteeseen ja ajattelevat sen joustavan, niin jäsenvaltioiden velkaantuminen ja inflaatio nousevat liikaa. Finanssipolitiikkaa koskevat rajoitukset ovat tällöin hyviä kokonaisuuden kannalta (mielenkiintoinen teoreettinen analyysi asiasta on Chari ja Kehoe 1998).

3) VKS on myös hyvä sikäli, että se estää poliitikkojen velankasvuun johtavan käyttäytymisen ja parantaa näin julkisten sektorien kestävyttä pitkällä aikavälillä (mielenkiintoinen teoreettinen analyysi asiasta on Beetsma ja Uhlig 1999). Esimerkkeinä voi mainita Belgian, Italian ja Kreikan, joiden julkisten sektorien historiallista velkaantumiskäyttäytymistä ei voi selittää pelkästään taloudellisilla tekijöillä, vaan siihen on vaikuttanut voimakkaasti maiden poliittisten järjestelmien toiminta (ks. esim. Romer 2001, luku 11).

Entä euroalueen finanssipolitiikasta päättäminen? Korkman keskustelelee yksittäisen maan finanssipolitiikan ulkoisvaikutuksista muihin maihin ja toteaa mielestäni oikein, että niistä ei juuri tällä hetkellä Euroopassa tiedetä empiirisesti mitään. Päätösperäisen finanssipolitiikan koordinaation tarve riippuu tietenkin shokkien lähteistä (kysyntä- vai tarjontashokit) ja niiden luonteesta (euroaluetta kokonaisuutena vai yksittäisiä maita koskevat shokit). Finanssipolitiikan ulkoisvaikutuksia koskevan tietämyksen puutteen ohella suuri ongelma on siinä, että finanssipolitiikan päätösperäinen koordinaatio on käytännössä vaikeaa, ellei lähes mahdotonta, kuten Korkman esittää. Tähän on myös helppo yhtyä.

Korkman toteaa VKS:ään liittyen: "Omalta osaltani pidän hyvänä EU:n perussopimukseen kirjattua kantaa, joka jättää suhteellisen runsaasti tilaa ministereiden ja neuvoston poliittiselle harkinnalle". Toki demokratiassa järjestelmien suunnittelun täytyy perus-

tua poliittiseen päätöksentekoon. Toisaalta poliittinen päätöksentekojärjestelmäkin voi kiinnittää asioita etukäteen. Tällöin niistä ei tarvitsisi ryhtyä riitelemään riippuen siitä, onko kyseessä esimerkiksi Saksa vai Irlanti. Mielestäni VKS:ään liittyvä päätöksenteko olisi hyvä automatisoida niin, että sitä toteutetaan ilman poliittista harkintaa tarkasti etukäteen poliittisesti sovittujen sääntöjen mukaan. Tämä lisäisi VKS-järjestelmän uskottavuutta.

Vaikka VKS on periaatteessa hyvä osa Euroopan rahaliiton arkkitehtuuria, jossa finanssipolitiikka on jätetty kansalliselle tasolle, niin on syytä kysyä: pitäisikö sitä yksityiskohdissa kehittää parempaan suuntaan? Oma arvioni on: kyllä. Nykyisellään VKS:ssä painotetaan vähän irrallaan ja liian jäykästi julkisen sektorin budjettivajesääntöä.

Kuten mm. äskettäin CESifo-tutkimuslaitoksen yhteydessä toimiva European Economic Advisory Group (Report on the European Economy 2003) on esittänyt, julkisen sektorin budjettivajesääntö olisi hyvä sitoa negatiivisesti velkatasoon. Tätä voidaan perustella seuraavasti. Ensinnäkin, tällainen sääntö – sallimalla alhaisen velan maille suuremmat budjettialijäämät laskusuhdanteessa – lisäisi korkean velan maiden kannustimia parantaa velkatilannettaan pitkällä aikavälillä. Näin kestävänsä finanssipolitiikan rakentamiseen saataisiin parempia kannustimia kansallisella tasolla, mikä parantaisi myös EKP:n toimintaedellytyksiä.

Toiseksi – ja tämä on unohtunut keskusteluissa – alhaisempi julkisen sektorin velkataso lisäisi myös rahaliiton jäsenmaiden päätösperäisen finanssipolitiikan tehokkuutta vaikuttaa taloudelliseen kehitykseen silloin kun maat kohtaavat erilaisia shokkeja. "Liian korkea" velkataso johtaa näet usein yleisön odotusten muuttumiseen niin, että todennäköisyys tulevista veronkorotuksista lisääntyä, jolloin finanssipolitiikan keventämisellä voi olla jopa taloudellista toimeliaisuutta su-

pistava vaikutus, päin vastoin kuin tavanomaisessa keynesiläisessä ajattelussa uskotaan. Empiirinen evidenssi OECD-maista on sopusoinnussa tämän käsityksen kanssa (ks. Perotti 1999).

KIRJALLISUUS

Beetsma, R. & Uhlig, H. (1999), An Analysis of the Stability and Growth Pact, *Economic Journal* 109, 546–571.

Chari, V.V. & Kehoe, P.J. (1998), On the Need of Fiscal Constraints in a Monetary Union, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Working Paper No. 589.

Perotti, R. (1999), Fiscal Policy in Good Times and Bad, *Quarterly Journal of Economics* 114, 1399–1435.

Report on the European Economy (2003), CESifo, helmikuu.

Romer, D. (2001), *Advanced Macroeconomics*, New York: McGraw Hill, 2. painos.