

# Euro ja Suomi politiikan ja talousoppien valossa

Heikki Oksanen

*Euron perustaminen ja Suomen liittyminen siihen perustui yltä ylvästi sekä talouspoliittisiin että yleisiin poliittisiin näkökohtiin. Euro syntyi edistämään EU:n integraation syvenemistä, kun Euroopan poliittinen kartta muuttui sosialistisen järjestelmän romahtaessa. Suomen valuuttapolitiikan epävakaus perusteli liittymisen eurooppalaiseen valuutta-alueeseen. Yhdysvalloista alkaneen finanssikriisin hoidon kannalta välttämättömät tehtävät on voitu hoitaa. Eurosta riippumattakin julkisten talouksien pitkän aikavälin kestävyys on turvattava väestön ikääntymisen aiheuttamia menopaineita billitsemällä. Tämän hoitaminen antaa tilaa budjettien subdanteita tasaavalle automatiikalle. Yksittäisen maan eroaminen eurosta tai rahaliiton purkaminen olisivat hyppy tuntemattomaan. Finanssikriisi on osoittanut, että optimismi rahoitussektorin itsesäätyisyyteen on hataralla pohjalla. Paluu kansallisiin valuuttoihin aiheuttaisi riskien moninkertaistumisen.*

Euroopan unionin (EU) rahaliiton perustaminen vuonna 1999 ja Suomen liittyminen siihen ensimmäisten joukossa perustuivat kansantaloudellisten tavoitteiden lisäksi myös yleisiin poliittisiin syihin. Näistä molemmista tekijöistä ja niiden painotuksesta esitetään eriäviä, usein kärjekkäitäkin käsityksiä.

Kattavia yleistajuisia esityksiä ei ole juuri ollut tarjolla. Sitäkin enemmän on esitetty yksinkertaisia analyyskejä ilman, että lukija voisi ymmärtää, millä tavalla rajoittuneita ne ovat. Talouden kriisi on aina myös taloustieteen kriisi. Tämän lisäksi pitää ymmärtää, etteivät mitkään taloustieteen välineet kata kokonaan niin laajaa kysymystä kuin rahajärjestelmän perus-

teiden muuttaminen. Moderni rahajärjestelmä on poliittinen instituutio. Tässä esityksessä kommentoidaan myös poliittisia taustatekijöitä, mukaan lukien taktisia näkökohtia. Monipuoliselle analyysille jää vielä runsaasti tarvetta.

Tämän kirjoituksen tarkoituksena on käsitellä Suomen valuuttakurssipolitiikan historiallista taustaa, selostaa euron perustamisen poliittisia tekijöitä, Suomen liittymistä euroon ja käydä läpi vakaus- ja kasvusopimuksen syntyä ja vuoden 2003 kriisiä ja päätöstä Kreikan eurojäsenyydestä (jakso 1).

Taustojen täydentämiseksi paneudutaan talousoppien rooliin ja etenkin USA:n keskuspankin pääjohtajan Alan Greenspanin omak-

VTT Heikki Oksanen (hkk.oksanen@gmail.com) on kansantaloustieteen dosentti Helsingin yliopistossa. Hän työskenteli Brysselissä ensin Suomen EU-edustustossa 1991–1994 ja sitten Euroopan komissiossa, pisimpään sen talouspoliittisen pääosaston tutkimusosastolla 1998–2012. Pidin kuluneena talvena muutamalle pienelle ryhmälle esityksiä Suomen liittymisestä euroon ja euron historiasta ja sain kannustusta julkaista artikkeli. Kiitän Antti Suvantoa hänen ehdotuksistaan ja nimeämättömien lausunnonantajien kommenttien välittämisestä. Kaikista näkökohdista ja virheistä vastaan vain itse.

suman ideologian vaikutukseen vuonna 2007 alkaneen finanssikriisin syntyyn. Sitten arvioidaan euron ulkoista arvoa ja eräitä Euroopan keskuspankin toimia syntyneissä vaikeissa oloissa. Tästä edetään Suomessa esitettyyn euron arvosteluun ja vaatimuksiin erota eurosta (jakso 2).

Seuraavaksi paneudutaan kysymyksiin, miten euroa tulisi uudistaa. Kun euro on yhteinen valuutta maille, joiden julkiset taloudet ovat lähes yksinomaan kansallisella tasolla, peruskysymys on, miten antaa tilaa julkisten talouksien lyhyen aikavälin joustolle ja samalla turvata niiden pitkän aikavälin kestävyys. Tämä merkitsee huomion siirtämistä sellaisiin talouspoliittisiin uudistuksiin, jotka hillitsevät väestön ikääntymisestä aiheutuvien menojen kasvua. Uudistusten edetessä Suomen on haettava paikkansa. Se on EU-jäsenyyden aikana muuttunut, eikä rakentavan ja vaikutusvaltaisen roolin saavuttaminen ole helppoa (jakso 3).

Johtopäätös on, että euro pysyy toimintakykyisenä, maailman toiseksi tärkeimpänä valuuttana, kunhan otetaan opiksi menneestä ja keskitytään olennaiseen. EU:n nykyisen perussopimuksen voimassa ollessa voidaan uudistua, eikä sen muuttaminen ole realistista. Ero eurosta tai euron purkamisen olisi hyppy tuntemattomaan, kun kansallisten valuuttojen arvaamattomat liikkeet moninkertaistaisivat taloudelliset riskit (jakso 4).

## 1. Historiaa

### 1.1. Suomen valuuttakurssipolitiikka

Kun toisen maailmansodan jälkeinen, maailmantaloutta aikanaan hyvin palvellut, Bretton Woods -järjestelmä 1970-luvun alussa romahti,

Suomenkin piti hakea uutta valuuttakurssijärjestelmää. Virkauransa Suomen Pankissa menetyksellisesti aloittanut Pekka Korpinen pyrki neuvomaan pankin johtokuntaa pitämään markan ulkoisen arvon vakaana suhteessa ulkomaankaupan maajakaumaa vastaavaan valuuttojen koriin eikä seuraamaan dollaria. Takana oli Suomen epävakaan valuuttakurssipolitiikan historia ja monien oppi oli, että ”*aina pitää devalvoida, kun siihen tulee tilaisuus*”, kuten Suomen Pankin johtokunnan jäsenen Aarre Simosen sanotaan tokaiseen (Korpinen 2017, 72). Johtokunta ei Korpinen neuvoista piitannut, ja markka heikkeni suhteessa kauppapainotteeseen koriin yli 10 prosentilla kesään 1973 mennessä (Korpinen 2017, 144).

Samaan aikaan, vuonna 1972, rahamarkkinat olivat löysällä ja pankit kasvattivat asuntoluottoja. Sen seurauksena asuntojen hinnat hyppäsivät pääkaupunkiseudulla puolessa vuodessa yli 20 prosenttia, ja sitä seurannut vuosinousu hipoi 40 prosenttia. Koko maan keskiarvot nousivat melkein yhtä paljon. Keskuspankkia arvosteltiin korkeasuhdanteen ylikuumentamisesta jo tuoreeltaan (Oksanen 1974). Vallitsevaksi käsitykseksi muodostui, että ”*rahopolitiikka osuu harhaan*”, kuten Suomen Pankin historiankirjoittajat otsikoivat (Kuusterä ja Tarkka 2012, 393–394).

Keskuspankin pääjohtaja Koivisto tämä episodi harmitti, joskaan hän itse ei ollut siitä täydessä vastuussa, koska hän oli valtiovarainministerinä Ra-fael Paasion vähemmistöhallituksessa ja siten poissa pankista helmikuusta syyskuuhun vuonna 1972. Korpinenkaan ei ollut tuolloin Suomen Pankissa, vaan toimi pääministerin sihteerinä. Vastuu rahapolitiikan löysyydestä jakautuu silloisille johtokunnan jäsenille, jotka luottivat pankkien arvosteluukykyyn, sekä Suomen Pankin virkamiehille,

jotka eivät nähtävästi vielä tuolloin ymmärtäneet vaikutusketjua pankkien likviditeetistä pankkien luoton-antoon.

Markan devalvoituminen, löysä rahapolitiikka ja pääoman maahantuonnin helpottaminen aiheuttivat talouden ylikuumenemisen ja inflaation jo selvästi ennen vuoden 1973 lopussa puhjennutta kansainvälistä öljykriisiä. Suomi oli aikaisemminkin ajanut itsensä kriisiin omin toimin ja etuajassa. Itse aiheutetun ylikuumenemisen jälkeinen taantuma iski vuonna 1928, reilusti yli vuosi ennen Wall Streetin pörssiromahdusta lokakuussa 1929 ja sitä seurannutta suurta lamaa (Kuusterä ja Tarkka 2012, 499–508).

Korpisen ja Kykkäsen (1974) artikkeli 1940-luvun lopun ja vuosien 1957 ja 1967 suurten devalvaatioiden painolastista vaikutti käännteentekevästi käsityksiin valuuttakurssipolitiikasta. Heidän mukaansa piti yrittää päästä irti devalvaatiosykleistä ja pyrkiä molempiin suuntiin joustavaan, talouden tasaista kasvua tukevaan ja inflaatiota hillitsevään politiikkaan.

Tavoite ei ollut helppo. Ajoitettiin devalvaatioihin kytkeytyi vahvoja poliittisia ja taloudellisia intressejä. Keväällä 1949 Arvo Korsimo esitti muistiossaan etuja, joita perustettavasta Maaseudun säätiöstä koituisi: ”*Saattaa myöskin tapautua, kuten aikaisemmin on sattunut, joitakin kurssivaihteluja, jolloin määrätyt teollisuuspiirit hyötyvät suuriakin summia. Puolueen sitomatta itseään voidaan silloin viitata säätiöön ja sen tarpeisiin kohteina, joihin lahjoituksia voidaan ansiotta saaduista voittovaroista tehdä*” (sitaatti teoksessa Virkkunen 1976, 171). Nykyisin ei kai kukaan panisi paperille suunnitelmaa noin avoimesta poliittisesta korruptiosta.

Maalaisliitto-keskustapuolue oli vuosikymmenten ajan merkittävän devalvaatioita suosinut poliittinen voima. Sekä metsäteollisuuden

että metsänomistajien devalvaatioedut olivat selvät, ja maatalouskin hyötyi devalvaatioinflaatiokierteestä, kun lainojen nimelliskorot olivat säännösteltyjä. Tämän toteaminen ei tietenkään sulje pois sitä, että ajoittain syntyi sitkistyneitä kriisejä, joissa joustaminen devalvaation suuntaan oli yleisenkin edun mukaista.

Korpisen ja Kykkäsen (1974) artikkelin jälkeen ekonomistikunta alkoi yleisesti kannattaa molempiin suuntiin joustavaa valuuttakurssipolitiikkaa. Taloustilanne oli kuitenkin vaikea, ja jälleen vuosina 1977–1978 ja vielä vuonna 1982 devalvoitiin, mutta muutokset revalvaation suuntaan jäivät vaatimattomiksi.

Pyrkimys molempiin suuntiin joustaviin valuuttakursseihin sai iskun vuonna 1986. Öljyn hinta puolittui, mikä yleensä olisi ollut pelkästään hyväksi öljyä tuovalle kansantaloudelle. Suomen tilanne oli kuitenkin kaksijakoinen, kun öljyntuonnin arvon pudotessa Suomen vientiin Neuvostoliittoon syntyi merkittävä ylijäämä. Keskustapuolueen puheenjohtaja ja ulkoministeri Paavo Väyrynen ryhtyi offensiiviin, jossa hän vaati sekä devalvaatiota että idänviennin nopeaa leikkaamista, ilmeisenä pyrkimyksenään joidenkin suuryitysten viennin turvaaminen säilyttämällä kauppa bilateraalisenä.

Myös presidentti Koivisto ja pääministeri Kalevi Sorsa katsoivat, että vientiä pitää leikata, mutta hätiköimättä. Metsäteollisuuden vientikin veti hyvin eikä Väyrysen devalvaatiolinjalle ollut perusteita (Sorsa 2016). Vielä tuolloin ei ollut tiedossa, miten Väyrynen oli syyskuussa 1981 suunnitellut KGB-kontaktinsa Viktor Vladimirovin kanssa häiriötä Neuvostoliiton-vientiin, jotka heidän presidenttiedokkaansa Ahti Karjalainen sitten näyttävästi ratkaisisi (Tarkka 2012, 446–467).

Koiviston ja Sorsan puolella kypsyi vaihteittain ajatus, ettei bilateraalikauppa ole pitem-

män päälle elinkelpoinen, koska Neuvostoliitossa ulkomaankauppaa käyvien yritysten asema oli muuttumassa ja suomalaisten yritysten oli jossakin vaiheessa syytä sopeutua samoihin olosuhteisiin kuin länsiyritykset yleensä. Tämän takia vientiä ei kannattanut leikata niin nopeasti kuin Värynen vaati, vaan oli syytä odottaa Neuvostoliiton uudistusten etenemistä. Eri vaiheiden jälkeen bilateraali-kauppa siten päättyi Neuvostoliiton päätöksellä vuoden 1990 lopussa.

Vuoden 1986 kiistelyyn devalvaatiosta ja idänkaupasta päättyi pitkään kestänyt keskustapuolueen ja SDP:n yhteistyö. Värynen propagoi devalvaatiolinjaansa koko vuosikymmenen lopun muun muassa Kairamon ja Värysen ryhmän keskusteluissa (Skurnik 2003, 238; Koivisto 1994, 220).

Kun 1980-luvun loppupuolella vienti veti öljyn hinnan alhaisuuden takia ja Suomen pääomamarkkinoita vapautettiin, talous ylikuumeni. Revalvaatio olisi ollut paikallaan jo varhemin kuin maaliskuussa 1989, jolloin pieni korjaus vihdoon tehtiin, mahdollisesti jo jälkijätöisesti.

Vuoden 1986 kiistat aiheuttivat molempiin suuntiin joustavan valuuttakurssipolitiikan tavoittelun hautaamisen. Suomen devalvaatioiden historia oli painolasti, joka horjutti markkinoita, ja valuuttamarkkinoilla on yleensäkin taipumus yliampumiseen. Tällainen näkemys johti osaltaan tiukkaan linjaan kytkettäessä markka kesäkuun alussa 1991 muuttumattomalla kurssilla ECU:un. Tämä linja ajautui sittemmin karille, kun ulkoiset olosuhteet muuttuivat odottamattoman dramaattisesti vuoden 1991 aikana.

Seuranneet traumaattiset vaiheet olivat epäilemättä taustalla, kun Maastrichtin sopimuksen ja Suomen EU-jäsenyyden hakemisen

myötä alkoi kypsä ajatus, että Suomen on syytä liittyä euroon, kun sellainen vaihtoehto tuli tarjolle.

## 1.2. Suomi EU:n jäseneksi

Eurooppa oli myllerryksessä 1980-luvun jälkipuoliskolla. Silloinen EEC/EY eteni sisämarkkinoiden kehittämisessä, ja Gorbatshovin Neuvostoliitto pyrki uudistumaan, mutta ajautui kriisistä toiseen. Itävalta haki EY:n täysjäsenyyttä heinäkuussa 1989, vaikka neuvottelut EFTA-maiden EY-suhteiden uudelleenjärjestämisestä eli Euroopan talousalueen (ETA) muodostamisesta olivat alkaneet edellisessä kuussa. Berliinin muuri murtui lokakuussa 1989. Ruotsin hallitus ilmoitti aikomuksestaan hakea täysjäsenyyttä lokakuussa 1990 ja jätti hakemuksen heinäkuussa 1991, ETA-neuvottelujen ollessa edelleen kesken.

Neuvostoliitto hajosi vuoden 1991 lopussa, elokuisen epäonnistuneen vallankaappausyrityksen vauhdittamana. Tämä muutti tasavallan presidentti Mauno Koiviston asenteen. Ennen sitä Koiviston selkeä kanta oli ollut, että Suomen tuli keskittyä ETA-järjestelyn aikaansaamiseen eikä EY-jäsenyydestä pitänyt keskustella. Elokuun lopussa Koivisto hyväksyi, että hallitus asetti Martti Ahtisaaren johdolla toimineen työryhmän selvittämään EY-jäsenyyden vaikutuksia (Valtioneuvosto 1992). Koivisto korosti, että hallituksen oli pidettävä selvitystyö ”kokonaan hallussansa” (Koivisto 1995, 531–532).

Kaikki EU:n jäsenmaat eivät olleet ottamassa Suomea avosylin jäseneksi Maastrichtissa joulukuussa 1991 linjattuun uuteen Euroopan unioniin. Tällaiset päätöksethän vaativat jäsenmaiden yksimielisyyden. EU:n eteläiset jäsenmaat Ranskan johdolla sekä Hollanti sil-

loisena puheenjohtajamaana olisivat mieluummin pitäneet EU:n laajentumisen mahdollisimman vähäisenä. Ensimmäisessä Maastrichtin päätösten luonnoksessa ovi avattiin vain jo jäsenyyttä hakeneille Itävallalle ja Ruotsille. Saksa katsoi toisin ja puutui asiaan. Se katsoi, että suhteet sen itäisiin naapureihin oli pian järjestettävä. Oli parempi hoitaa suhteet EFTA-maihin rivakasti, varsinkin kun suurempia ongelmia niiden suhteen ei ollut näkyvissä. Saksan ansiosta ovi jätettiin Maastrichtissa auki myös Suomen jäsenyydelle.

### 1.3. EU:n rahaliitto synty

Käsitykset, että rahaliitto perustuisi voittopuolisesti joko poliittisiin tai taloudellisiin tekijöihin, eivät osu oikeaan, vaan molempien tekijöiden on oltava vahvat. Puhtaasti taloudelliset tekijät eivät riitä, koska moderni rahajärjestelmä ei perustu arvometalleihin vaan luottamukseen, että keskuspankilla on halu ja kyky turvata rahajärjestelmän toimivuus ja rahan arvo. Keskuspankin luotettavuus vaatii koko poliittisen järjestelmän hyväksynnän ja tuen – ja tarpeen tullen valtion on pääomittava kriisiytyntä pankkijärjestelmää.

Myöskään pelkät poliittiset tekijät – turvallisuuspolitiikka tms. tai vaikkapa valtapeli EU:ssa – eivät riitä rahajärjestelmän muuttamiseen, vaan myös talouspoliittisen perustan pitää olla vahva.

EU:n rahaliittoa perusteltiin 1980-luvulla sillä, että se vahvistaa ja helpottaa aloitetun mittavan sisämarkkinaohjelman toimeenpanoa ja toimintaa. Iskulause ”yhdet markkinat, yksi raha” ohjasi valmistelua. Taustalla oli kuitenkin myös puhdasta valtopolitiikkaa.

Presidentti Francois Mitterrandin tultua valtaan vuonna 1981 Ranskassa yritettiin aluk-

si sosialistista, julkisia menoja lisäävää talousohjelmaa, mutta siitä jouduttiin luopumaan ja tilalle tuli kurinalainen ”vahvan frangin” politiikka. Silti frangin arvoa jouduttiin alentamaan suhteessa Saksan markkaan useita kertoja vuosina 1981–1986.

Toistuneiden frangin devalvaatioiden aiheuttama nolous oli varmaankin tärkeä syy, miksi Ranska lähti 1980-luvulla niin voimakkaasti ajamaan rahaliiton perustamista. Mitterrandin valtiovarainministeristä Jaques Delorsista tuli EU:n komission puheenjohtaja vuonna 1985. Sisämarkkinaohjelma käynnistettiin ja rahaliitto tarvittiin sen jatkoksi. Delorsin johtama keskuspankkien pääjohtajista koottu komitea julkaisi ehdotuksensa vuonna 1989 (Committee for the Study of Economic and Monetary Union 1989). Se oli pohja Maastrichtissa joulukuussa 1991 uuteen perussopimukseen kirjoitetulle etenemiselle rahaliittoon.

Aikaisempia rahaliittosuunnitelmia oli jouduttu hautaamaan, joten ei ole sanottu, olisiko nytkään edetty ilman Euroopan silloisia suuria mullistuksia. Berliinin muuri murtui lokakuussa 1989. Liittokansleri Helmut Kohl halusi yhdistää Saksan nopeasti, ennen kuin tälle ehtisi ilmaantua esteitä.

Saksan yhdistyminen ei ollut Ranskalle eikä monille muillekaan läpihuutojuttu. Mitterrand kytki sen Saksan sitomiseen EU:n integraatioon Ranskan etuja vastaavalla tavalla. Strasbourgin huippukokouksessa joulukuussa 1989, kaksi kuukautta Berliinin muurin murtumisen jälkeen, Saksan yhdistymiselle annettiin vihreä valo, mutta ei ilmaiseksi. Hyväksyminen sidottiin erityisesti Margaret Thatcherin vaatimukseen idän ja lännen yhteistyöstä, millä haluttiin tukea Gorbatshevinkin asemaa Neuvostoliitossa, ja Mitterrand huolehti sen sijoitumisesta eurooppalaisen integraation näkö-

alaan (*It is to be placed in the perspective of European integration*). Jälkimmäinen ehto merkitsi, että hintana yhdistymisen joustavasta etenemisestä Saksa hyväksyi sitoutumisen rahaliittoon Delorsin komitean raportin pohjalta (Conclusions of the Presidency 1989; Kundnani 2016, 40–44).

Tämä kytkentä takasi Ranskan ajaman rahaliittosuunnitelman etenemisen. Vuoden 1998 huhtikuun lopussa, juuri ennen rahaliiton aloittamista koskeneita valtionpäämiesten päätöksiä, *Der Spiegel* julkaisi seikkaperäiset raportit vuoden 1989 lopun kovista neuvotteluista, etenkin Mitterrandin painostuksesta Kohlia kohtaan. Se otsikoi artikkelinsa *„Dunkelste Stunden“*. Artikkelin mukaan Kohl sanoi kokeneensa elämänsä synkimmät hetket, kun hän joutui taipumaan Mitterrandin painostuksessa D-markasta luopumiseen (*Der Spiegel* 1998). Kohl noudatti antamaansa sitoumusta ja totesi myöhemmin toimineensa tässä asiassa kuin diktaattori, koska olisi hävinnyt asiassa kansanäänestyksen 7 vastaan 3 (*The Telegraph* 2013).

Maastrichtissa joulukuussa 1991 jäsenmaat, paitsi erivapauden saaneet Iso-Britannia ja Tanska, sitoutuivat tavoittelemaan rahaliiton ehtojen täyttämistä ja siihen, että kunkin maan osallistumisesta päätetään määräenemmistöllä. Tämä yksimielisyyden vaatimuksesta poikkeaminen oli ensisijaisesti tarkoitettu Saksan jäsenyyden varmistamiseksi.

Vuoden 1998 toukokuun alussa päätettiin, että rahaliittoon tulee 11 maata, Kreikan ja Ruotsin jäädessä Iso-Britannian ja Tanskan lisäksi ulkopuolelle.

#### 1.4. Suomen liittyminen euroon

Lokakuussa 1992, puoli vuotta EU-jäsenyyden hakemisen jälkeen, presidentti Koivisto piti Europe Collegessa Belgian Brygessä huolellisesti valmistellun puheen (Koivisto 1992). Esitys kattoi laajasti Suomen historiaa, talouden ylikuumenemisen 1980-luvun lopulla, romahdamisen 1991 ja markan arvon tuntuvaan alenemisen vuosina 1991 ja 1992. Hän sanoi, että Suomi haki EU-jäsenyyttä punnittuaan huolellisesti sen edut ja haitat. Talouden osalta hän sanoi painokkaasti, että ”Suomen kaltainen pieni ja avoin talous tarvitsee Maastrichtin sopimuksessa hahmoteltua talous- ja rahaliittoa kipeämmin kuin suuret ja vahvat taloudet”. Tähän hän lisäsi, että syksyn 1992 häiriöt EU-maiden valuuttakursseissa olivat osoittaneet, että EMU:n tuoma vakaus on myös suurten maiden etujen mukaista.<sup>1</sup>

Suomi sitoutui Maastrichtin sopimuksen velvoitteisiin jo EU-jäsenyysneuvottelun alkajalla vuonna 1993. Kun Suomen talous oli lamassa ja julkisen talouden alijäämä suurimmillaan yli 8 % bkt:sta vuonna 1993, ei ollut itseltään selvää, kuinka vaativiksi EU:n budjettikurihdot muodostuisivat. Keskusteluun vaikut-

<sup>1</sup> Suomen EU-edustuston silloisen lähetystöneuvoksen Antti Kuosmanen selostus Koiviston puheesta valottaa puheen merkitystä. Kuosmanen (2001, 232) mukaan hän laati useita luonnoksia, jotka eivät kelvanneet Koivistolle. Koivisto halusi sisällyttää puheeseensa selostuksen Suomen talouden lähimenneisyydestä ja meneillään olleesta syvästä kriisistä ja niihin perustuneen käsityksensä, että rahaliittoon liittyminen on Suomen etu. Koivistolle tämä oli luonnollisesti tärkeä aihepiiri taustansa vuoksi, mutta oli se tietysti tärkeä senkin vuoksi, että rahaliittoon eteneminen oli Maastrichtin sopimuksen keskeinen osa. Tätä Kuosmanen ei hyväksynyt, vaan piti omaa luonnostaan parempana kuin Koiviston pitämää puhetta.

tivat myös Ruotsissa esitetyt pelot, että vaadittu budjettikuri kuristaisi hyvinvointivaltiota. Tämä oli sittemmin yksi syy, miksi Ruotsi aikanaan jäi euroalueen ulkopuolelle.<sup>2</sup>

Suomessa katsottiin jo varhaisessa valmistelutyössä, etteivät Maastrichtin sopimuksen julkisen talouden alijäämiä ja velkaa koskevat ehdot olleet kovemmat kuin mitä olisi noudatettava puhtaasti omistakin syistä. Tähän oli, ja on edelleenkin, erityisenä syynä se, että Suomen eläkejärjestelmä on osittain rahastoiva ja se sisältyy julkiseen talouteen. Tämä varmistettiin jäsenyysneuvottelujen alkuvaiheissa (Korkman 1994, 576–577). Rahastot ovat olleet ylijäämäisiä, koska ne ovat kasvaneet Suomen omien eläkepoliittisten linjausten pohjalta.

Paavo Lipposen ensimmäisen hallituksen (1995–1999) ohjelma sisälsi pyrkimisen rahaliiton ehtojen täyttämiseen, jotta Suomi voi niin päättäessään – eduskunnassa hallituksen erillisen esityksen perusteella – siihen ensimmäisten joukossa liittyä. Pääministeri asetti Jukka Pekkarisen johtaman asiantuntijatyöryhmän selvittämään talous- ja rahaliiton merkitystä Suomen kansantaloudelle. Tehtävänä ei ollut ottaa kantaa, tulisiko Suomen liittyä rahaliittoon, vaan tuottaa aineistoa tätä koskevan po-

liittisen päätöksenteon tueksi (Rahaliitto ja Suomi 1997, 15).

Kun Lipposen hallitus valmisteli rahaliittoon liittymistä, se arvioi sekä yleisiä poliittisia että talouspoliittisia perusteluja. Tanskanen (2016) liioittelee turvallisuuspoliittisten perusteiden merkitystä Lipposen hallituksen ja eduskunnan lausumissa viitattaessaan Tiuhosen (2014) esittämiin sitaatteihin (myös Korpinen 2017, 91, 102). Myös Tiuhonen (2014, 25) liioittelee, kun hän väittää Lipposen kannattaneen federalismia, vaikka siteeraamassaan Lipposen lausumassa tämä hahmotteli tasapainoilua eri katsantokantojen välillä EU:n perussopimuksen pohjalta.

Korpinen (2017, 94) asettaa euroon liittymistä koskeneen päätöksen laillisuuden kyseenalaiseksi kertomalla Antero Jyrängin esittäneen ”epäilyjä, ettei euroon liitytty täysin perustuslain edellyttämällä tavalla”. Päätöksenteon lainmukaisuudessa ei kuitenkaan ollut moitittavaa, koska EU-jäsenyys sisälsi rahaliittoa koskevat säädökset ja myöhemmät päätökset on tehty niiden mukaan.

Eri asia on, että EU-jäsenyydestä ei seurannut ehdotonta pakkoa liittyä rahaliittoon, ja Lipposen hallitus varautuikin tekemään siitä erillisen esityksen eduskunnalle. Jäi testaamatta, miten asia olisi hoidettu, jos Suomi ei olisi halunnut rahaliiton jäseneksi.

Ruotsin asema antaa siitä osviittaa. Ruotsi jäi vuonna 1998 euron ulkopuolelle, koska se ei täyttänyt ehtoa kuulua päätöstä tehtäessä vähintään kaksi vuotta ERM:iin. Tämä oli lopulta se muodollinen kriteeri, jota Ruotsi ei täyttänyt eikä halunnut täyttää. Sama tilanne jatkuu edelleenkin eikä Ruotsia ole haastettu tuomioistuimen piittaamattomuudesta jäsenyyden velvoitteita kohtaan.

<sup>2</sup> Ruotsissa vastarinta sai alkunsa heti Maastrichtin kokouksen jälkeen, kun Carl Bildtin uusi hallitus kytki EU-jäsenyyden ja julkisen sektorin leikkaamisen toisiinsa ”eurobudjetiksi” ristimässään ensimmäisessä budjettiesityksessään tammikuussa 1992. Tämä perustui oletukseen, että EU-jäsenyyden gallup-kannatuksen ollessa lähes yksimielinen, äänestäjät saataisiin hyväksymään budjettileikkaukset EMU-kriteerien varjolla. Tämä poliittinen taktiikka epäonnistui paastasti, kun juuri pelko hyvinvointivaltion alasajosta käänsi puoleensa vuodessa gallupit EU-jäsenyyttä vastaan. Tämä johti siihen, että Ruotsissa eurojäsenyyden sanottiin olevan erillinen kysymys, jotta edes EU-jäsenyydelle saataisiin enemmistö kansanäänestyksessä (ks. lähemmin Oksanen, 1998).

Jos Suomen hallituksella olisi vuonna 1998 ollut painavat syyt pysytellä rahaliiton ulkopuolella, tämä olisi voitu järjestää. Mutta Koiviston jo Brygessä vuonna 1992 esittämän linjauksen mukaisesti hallitus katsoi, että oli Suomen etu mennä jäseneksi.

Aikataulu tosin uhkasi käydä kireäksi, koska Suomi liittyi ERM:iin vasta lokakuussa 1996, eikä siis täyttänyt kahden vuoden jäsenyyden ehtoa vielä toukokuussa 1998 europäättöstä tehtäessä. Vajaa kaksi vuotta ERM:ssä kuitenkin riitti, todennäköisesti sen siivittämänä, että Italia oli samassa tilanteessa ja että kaksi vuotta ehti tulla täyteen ennen rahaliiton alkamista 1.1.1999.

### 1.5. Puutteelliset käsitykset vakaus- ja kasvusopimuksesta

Euron keskeisenä heikkoutena pidetään yleisesti, ettei sovittuja sääntöjä ole noudatettu ja että Kreikan vuonna 2010 laukaisema euron kriisi johtuisi juuri tästä. Tällöin viitataan käsitykseen, että Kreikka hankkiutui euroon väärillä alijäämiä koskevat tilastonsa, mutta myös käsitykseen, että sääntöjä ovat rikkoneet muutkin, mukaan lukien Saksa ja Ranska vuonna 2003, kun niillä oli liialliset alijäämät, mutta rangaistuksia ei määrätty. Nämä molemmat käsitykset perustuvat puutteellisiin tietoihin ja ne voivat johtaa väärille jäljille.

Maastrichtissa vuonna 1991 sovittiin tunnetuista julkisen talouden kriteereistä: budjettialijäämä korkeintaan 3 % ja bruttovelka 60 % bruttokansantuotteesta. Harvempi muistaa, että perussopimuksessa lukee tänäkin päivänä, että nuo luvut asetettiin viitearvoiksi, joita käytetään vakavien virheiden tunnistamiseen, ja että päätökset tekee EU:n neuvosto arvioituaan kokonaistilanteen. Ne heijastivat

aikanaan karkeasti EU-maiden silloisia keskimääräisiä lukuarvoja, ja niiden tehtävä oli tuoda yhteiseen käsittelyyn tilanteet, joissa jäsenen julkisen talous saattoi olla menossa vaaralliseen suuntaan. Tämä ei tähdännyt rangaistusten määräämiseen pienistä ylityksistä, vaan yhteisesti hyväksyttäviin suosituksiin, joilla julkisen talouden kestävyys turvataan jokaisessa euromaassa.

Sitten tuli kuvaan epäluottamus. Saksassa monet pelkäsivät, että yhteisestä rahasta oli tulossa D-markkaa huonompi, koska kumppanimaiden haluan ja kykyyn noudattaa riittävän tiukkaa budjettipolitiikkaa ei luotettu. Saksan perustuslakituomioistuimien joutui ratkaisemaan, oliko Maastrichtin sopimuksen mukainen D-markasta luopuminen perustuslain mukaista. Se katsoi vuonna 1993, että tarvittiin lisää uskottavuutta sille, että tulevan rahaliiton kaikissa maissa budjettikuri pitää riittävän hyvin ja uudesta valuutasta tulee vakaa (Heipertz ja Verdun 2010, 46–47).

Tämän jälkeen Saksan valtiovarainministeri Theo Waigel vaati, että raja-arvojen ylittämisestä rangaistaisiin automaattisesti. Näin ei ollut mahdollista säätää, koska perussopimuksen mukaan neuvostolla on lopullinen harkintavalta, jota ei voida ottaa pois alemman asteisella säädöksellä. Niinpä säädettiin asetukset, joilla täsmennettiin päätöksenteon eri vaiheiden kriteerejä ja asetettiin liiallisten alijäämien korjaamiselle tiukat aikarajat, vaikka viimeinen harkinta jäikin EU:n neuvostolle. Nämä vakaus- ja kasvusopimuksena tunnettavat asetukset hyväksyttiin vuonna 1997, kun valmistauduttiin toukokuun 1998 päätöksiin euroon siirtymisestä (Heipertz ja Verdun 2010, 19–63).

Syntyneet yksinkertaiset säännöt eivät perustuneet mihinkään järkevästi optimoituun sopeuttamisvaihtoihin ja kaikkien relevanttien



taloudellisten tekijöiden huomioon ottamiseen. Puuttuvien tekijöiden lista on pitkä, mainittakoon vain se, ettei käytettävä alijäämän määrittelmä tee eroa, aiheutuuko alijäämä julkisesta kulutusmenosta vain investoinnista (Oksanen 2016a, 362–364). Vakaus- ja kasvusopimuksen sanomiseen typeräksi ei olisi tarvittu talousprofessorin osaamista, mutta kun komission silloinen puheenjohtaja Romano Prodi vuonna 2002 niin sanoi, häntä tietysti syytettiin sääntöjen vesittämisestä. Pian sen jälkeen hän joutuikin komission puheenjohtajana esittämään yksinkertaisen typerää linjaa Saksaa kohtaan.

Tästä kehittyi vakaus- ja kasvusopimuksen kriisi vuonna 2003. Sekä Saksan että Ranskan alijäämät ylittivät kolme prosenttia. Ranska ilmoitti supistavansa sitä oman aikataulunsa mukaan EU:n päätöksistä piittaamatta. Saksa pyrki leikkaamaan alijäämäänsä neuvoston suositusten mukaisesti, mutta alijäämä ei supistunutkaan ennakoidulla tavalla, koska yleinen talus-tilanne kääntyi odottamattoman huonoksi.

Liittokansleri Gerhard Schröderin hallitus katsoi, että koska se oli tehnyt mitä oli sovittu, oli järkevää palata aikaisempiin suosituksiin, muuttaa niitä uutta tilannetta vastaaviksi ja antaa Saksalle vähän lisääaikaa. Se katsoi, että säädökset sallivat tällaisen tulkinnan. Komissio kuitenkin väitti, että säädösten mukaan oli pakko edetä kurimenettelyn seuraavaan vaiheeseen, kohti rangaistuksia. Neuvoston lakiosasto piti Saksan tulkintaa laillisesti mahdollisena.

Komission esitys etenemisestä kurinpitomenettelyn seuraavaan vaiheeseen ei saanut neuvostossa riittävää kannatusta, ja neuvosto antoi erilliset Saksaa ja Ranskaa koskeneet lausumat, joilla se antoi niille lisääaikaa. Komissio vei neuvoston EU:n tuomioistuimeen lain rikkomisesta.

Tuomioistuin katsoi päätöksessään heinäkuussa 2004 ensinnäkin, että neuvosto sai jättää asian pöydälle ja sillä tavoin antaa alijäämien sopeuttamiseen lisääaikaa. Toiseksi se katsoi, ettei laki olisi estänyt palaamista aikaisempiin suosituksiin. Kolmanneksi tuomioistuin kumosi neuvoston antamat lausumat muotovirheen takia; jos noita lausumia ei olisi lainkaan annettu, mitään virhettä ei olisi tehty.

Kyseisten neuvoston lausumien toteaminen pätemättömiksi muotovirheen vuoksi tunnetaan parhaiten, mutta muut kohdat hyvin huonosti. Jatkuvasti toistetaan väitettä, että alijäämänsäädökset vesitettiin, kun niiden rikkomisesta ei rangaistu. Kirjallisuudessa on kylläkin esitetty huolellisesti, että kriisin aiheutti voimassa olleiden säädösten virheelliseksi osoittautunut tulkinta (Heipertz ja Verdun 2010, 128–162; Oksanen 2016a, 341–342).

Monille tahoille on ollut edullista esittää yksinkertaista väitettä, että Saksaa ei rangaistu, vaikka olisi pitänyt. Saksassa hallitus vaihtui, eikä Angela Merkelin intressissä ollut puolustaa Schröderin tulkintoja ja linjaa. Monet muut maat, esimerkiksi Italia, halusivat antaa kuvan, että Saksa oli itsekin syyllistynyt säännösten rikkomiseen eikä sen muille maille vaatimaa budjettikuria tarvinnut hyväksyä (Kundnani 2016, 74, 98). Komissiolle sen virheelliseksi osoittautunut lain tulkinta oli nolo ja se vaikeani. Syntyneen yleisen käsityksen nojalla komissio jopa onnistui lisäämään omaa valtaansa: alijäämiä koskevaa neuvoston päätösmenettelyä muutettiin siten, että komission esitysten hylkäämistä vaikeutettiin.

Puutteellinen kuva vuoden 2003 vakaus- ja kasvusopimuksen kriisistä on lisännyt epäluotamusta euroa kohtaan, mutta jälkikäteen katsoen koetulla episodilla oli hyviäkin seurauksia. Tuomioistuimen päätöksen jälkeen säädök-

siä vuonna 2005 uusittaessa kirjoitettiin näkyviin, että annettuja suosituksia voidaan muuttaa ja antaa lisäaikaa, mikäli olosuhteet olennaisesti muuttuvat. Näidenkin säädösmuutosten on väitetty vesittäneen budjettikurin, mutta jatkossa ne itse asiassa pelastivat sen. Jos vuoden 2008 finanssikriisin aiheuttamiin alijäämiin olisi törmätty vanhoilla säädöksillä ja joustamattomilla tulkinnoilla, olisi oltu mahdollottoman edessä ja vakaus- ja kasvusopimus olisi romuttunut.

### 1.6. Kreikka

*”Kreikka tuli eurojärjestelmän jäseneksi petoksen avulla. Se oli valehdellut valtion velan suuruuden”, kirjoittaa Pekka Korpinen (2017, 163) toistaen yleistä käsitystä Kreikan eurolle aiheuttaman kriisin alkujuuresta. Tämä on totta vähemmän kuin puoliksi. Olli Rehn (2012, 37) kertoo nimeämättömän silloisen valtiovarainministerin kertoneen hänelle, että ”tiesimme [vuonna 2000]... että Kreikka ei täytä EMU-kriteerejä, mutta päätimme kuitenkin yksimielisesti hyväksyä Kreikan jäseneksi”. Näin komission silloinen varapuheenjohtaja sälytti vastuun jäsenmaille. Hän jätti sanomatta, että neuvosto teki päätöksen komission esityksestä.*

Ranskan entinen presidentti Valéry Giscard d’Estaing, joka oli edelleen tuolloin vaikutusvaltainen, on kertonut, että Ranska ajoi presidentti Jacques Chiracin johdolla voimakkaasti Kreikan eurojäsenyyttä. Hän oli itse tukenut Kreikan vuonna 1981 toteutunutta EY-jäsenyyttä, mutta katsoi vuonna 2000, ettei se ollut kelvollinen euroon (EurActiv.com, 2015). Epäilemättä Chirac halusi Kreikan euroon vahvistamaan Ranskan leiriä Saksaa vastaan. Myöhemmälle historiankirjoitukselle jää

selvitettäväksi, miksi Kreikan julkisen talouden heikkoudet jäivät tuolloin selvittämättä komissiossa ja muualla.

Päätös Kreikan jäsenyydestä tehtiin neuvostossa yksimielisesti, joten vastuu siitä jakautuu kaikille silloisille euromaille, jotka yksimielisesti hyväksyivät sen jäseneksi (määräenemmistökin olisi riittänyt). Silloinen pääministeri Paavo Lipponen ja valtiovarainministeri Sauli Niinistö olivat Suomen osalta poliittisessa vastuussa, mutta kohtuudella on todettava, etteivät he voineet tarkastaa Kreikan tilinpitoa, vaan asiallisessa vastuussa ovat päätöstä valmistelleet virkamiehet. Tosin Kreikan tapauksessa ei ollut kysymys vain joistakin tilastojen epämääräisyyksistä, vaan läpikotaisin korruptoituneesta julkisesta taloudesta.

Ei Kreikka itse päättänyt omasta eurojäsenyydestään, ja euroalueen pankit rahoittivat sitä omasta halustaan. Kreikan kriisin pitkittyessä on kysymys vastuun kohtuullisesta jakamisesta niiden kesken, jotka aikanaan tekivät vääräksi osoittautuneen päätöksen. Tämä voisi perustellusti vaikuttaa Kreikan velkojen järjestelyyn, mikä on edelleenkin pöydällä ja kiistojen kohteena.

## 2. Opit, opetukset ja erovaatimukset

### 2.1. Taloustieteen rooli ja vastuu

Vuonna 2007 alkaneen finanssikriisin vaikutukset taloustieteeseen eivät vielä ole nähtävissä. Myös euroa koskevat käsitykset elävät taloustieteen kriisiä selvitellessä. Täytyy kuitenkin olla tarkkana, ettei euroa syytetä kohtuuttomasti sellaisesta, johon se on vain osasyllinen.

Talustiedettä pitää tarkastella kriittisesti, koska sillä oli roolinsa vuonna 2007 puhjen-

neen finanssikriisin synnyssä. Korpinen (2017, 182) liittyy arvostelijoiden joukkoon, osittain myös sen pohjalta, että hän kävi kaksikymmentä vuotta sitten kipakan keskustelun taloustieteestä professori Seppo Honkapohjan ja professori Erkki Koskelan kanssa (Honkapohja ja Koskela 1997a; 1997b; Korpinen 1997).

Seuraavassa esitän lyhyesti näkemyksen taloustieteen roolista. Tukenani on Oxfordin käyneen laatujournalisti John Cassidy'n teos *How markets fail - the logic of economic calamities*, jonka ensimmäinen painos julkaistiin vuonna 2009 eli pian finanssikriisin puhkeamisen jälkeen (Cassidy 2010).

Keynesin *General Theory* oli yleinen siinä mielessä, että hän perusteli kapitalistisen markkinatalouden voivan lukkiutua alityöllisyyteen siten, etteivät markkinavoimat palauta sitä voimavarojen täyskäyttöön, kuten klassinen taloustiede oli opettanut. Talouden nostaminen ylös alityöllisyydestä vaatii Keynesin mukaan valtiovallan interventioita kokonaisyksynnän lisäämiseksi. Nimestään huolimatta Keynesin pääteos ei suinkaan ollut yleinen teoria siinä mielessä, että se olisi selittänyt, miksi ja miten markkinatalous näyttää (ajoittain) ajautuvan sitkeään alityöllisyyteen.

Keynesin jälkeen John Hicks ja eräät muut kehittivät Keynesin näkemyksestä tulkinnan, jossa keskuspankki säätelee rahan määrää tai vaihtoehtoisesti korkotasoa ja jossa valtiovalta vaikuttaa kokonaisyksyntään menojensa ja tulojensa (verojen) ja siten valtion budjetin yli- tai alijäämien kautta. Eri politiikkayhdistelmät voivat määrittää erilaisen tasapainotilan (joka ei merkitse hyväksyttävyyttä, vaan ainoastaan sitä, että tila on suhteellisen pysyvä). Tärkeä oli erikoistapaus, jossa talous on likviditeettiloukussa (kuten nyt nollakorkoisessa maailmassa) eikä rahapolitiikalla voida lisätä kokonaisyks-

syntää, ei ainakaan turvautumatta normaalista poikkeaviin rahapolitiikan välineisiin.

Korpinen ei näistä vuosikymmeniä opetuista Keynesin tulkinnoista pidä, koska hän on vieraillut Englannin Cambridgessä ja omaksunut eräiden Keynesin kollegojen käsityksen, jonka mukaan Hicksin tulkinta pilasi Keynesin teorian. On totta, että Keynesin jälkeiset makrotalousteorian kehityskulut olivat tai saattoivat olla ristiriidassa Keynesin painotusten kanssa, mutta jos ottaa vähän etäisyyttä ja peilaa taloustiedettä toisen maailmansodan jälkeiseen taloushistoriaan, voi asiat nähdä vähän avarammin.

Hicksin ja eräiden muiden kehittämä makroteoria yhdistettynä uusklassiseen mikroteoriaan selitti kohtalaisen hyvin, miten markkinataloudet toimivat ajanjaksona, jolloin taloudet kasvoivat varsin ripeästi ja kasvun ja työllisyyden vaihtelut pysyivät kohtuullisina. Teoria antoi opastusta, miten keskuspankki ja valtiontalous pystyivät tasoittamaan suhdannevaihteluita, ja varsin yksinkertaisia makromalleja saattoi jopa käyttää politiikan (karkeaan) mitoittamiseen. Suomessakin tällaiset yksikeräiset tarkastelut olivat aikanaan hyödyllisiä vaimentamaan kameraalisen budjettiopin ylivaltaa ja selvittämään rahapolitiikan vaikutusmekanismeja.

Ei tällainen talousoppi välttämättä ollut tuomittavaa eikä Keynesin tarvinnut kääntyä ilä haudassaan, vaan pikemminkin olla tyytyväinen, että taloudet olivat raiteillaan ja kasvoivat kohtuullisesti. Sekin merkitys näillä opeilla oli, että niiden pohjalta saatettiin luottaa, ettei kapitalistisesta markkinataloudesta välttämättä tarvitse siirtyä sosialismiin, vaan että markkinat saattavat yleensä pystyä koordinoimaan eri toimijoiden päätöksiä kohtuullisen hyvin. Toinen ja tietysti hyvin vakava asia sit-

ten on, että ajoittain koordinaatio pettää. Markkinatalouksissa on taipumus ajoittain syntyä finanssikuplia, jotka sitten väijäämättömästi puhkeavat, mutta kukaan ei tiedä milloin.<sup>3</sup>

Taloustieteellä on osavastuu spekulatiivisten kuplien muodostumiseen. Pääasiassa askarrettiin malleilla, jotka perustuivat oletuksiin itseään korjaavasta mekanismista ja talouden palaamisesta tasapainoon, jos se oli siitä vähän horjahtanut. Sekä usklassinen että niin sanottu uusi keynesiläinen malli olivat tällaisia. Silloin, kun tehtävänä oli mallittaa suhteellisen tasapainoinen talous, tuollaiset mallit saattoivat olla sekä hyödyllisiä että viattomia. Jos tehtävänä on ollut lyhyen tähtäimen dynamiikan analysointi, oletettu pitkän tähtäimen tasapaino mahdollisesti vain ankkuroi mallituksen niin, että pitemmän tähtäimen trendit erotettiin omaksi kysymyksekseen. Tosin aina oli vaarana, ettei mallin tekijä tai käyttäjä täysin ymmärtänyt, että tasapaino-ominaisuus on vain oletus eikä malli mitenkään todista, että talous toimisi sen mukaisesti.

Syklejä koskevassa analyysissä, jota Pekka Korpinen on urallaan monin tavoin harrastanut ja viittaa töihinsä kirjassaan, on tärkeää tehdä ero, tarkoittaako syklistyys palaamista tasapainoon markkinoiden omin voimin, vai vaatiiko tämä, että julkinen valta puuttuu voittojen, tappioiden ja tulojen jakoon ja mahdol-

lisesti muuhunkin. Poliitiikan harjoittamisen ja arvioinnin kannaltahan nämä ovat kaksi vastakkaista tapausta.

Se, ettei taloustiede voi väistää vastuuta finanssikriisistä, käy hyvin ilmi, kun perehtyy Alan Greenspanin, USA:n keskuspankin poikkeuksellisen pitkäaikaisen pääjohtajan, 1987–2006, ajatteluun ja toimintaan. Greenspanilla on ekonomistin koulutus, pitkä kokemus Wall Streetiltä, ja hän omaksui, ideologisiin oppeihinsa liittyen, vankkumattoman uskon markkinoiden itsensä säilytykseen.<sup>4</sup> Pääjohtajana hän torjui sitkeästi yritykset lisätä rahoitussektorin kontrollia.<sup>5</sup> USA:n kongressin kuulemisessa vuonna 2008 Greenspan joutui sanomaan olleensa shokeerattu siitä, mitä finanssimarkkinoilla oli päässyt tapahtumaan, sanoi erehtyneensä ja myönsi vastuunsa (Cassidy 2010, 3-6).

Taloustieteen piirissä on harjoitettu myös tutkimusta, joka on kyseenalaistanut markkinoiden tasapainottumiseen ja tehokkuuteen perustuneet mallit. Yksilöt voivat olla täysin rationaalisia, mutta lauma voi juosta päin seinää. Hyman Minsky oli viime vuosikymmeninä niitä harvoja ekonomisteja, jotka analysoivat keinottelukuplien syntymistä ja puhkeamista. Hänen vuonna 1986 ilmestyneestä pääteoksestaan tuli bestseller vuonna 2007 finanssikriisin

<sup>3</sup> Tämän selittäminen kannattaa aloittaa vaikkapa Hollannin tulppaanimaniasta vuosina 1619–1622. Arvopapereita, jotka antoivat kiinnityksen tulppaanin sipuleihin, myytiin pörsissä. Parhaimmillaan erään sipulilajin yksikköhinta vastasi ammattityömiehen 10 vuoden palkkaa. Tällainen hintataso syntyi, kun markkinoilla spekulointi pörsisibinän aina vain nousevan. On kohtalaisen helppo ymmärtää, ettei tällainen meno voinut kestää loputtomiin, mutta se kehittyi kuplaksi juuri sen takia, ettei puhkeamisen ajankohtaa voi kukaan koskaan luotettavasti ennustaa.

<sup>4</sup> Greenspanin omaksumasta uusliberalistisesta ideologiasta ja talousopeista ks. Löppönen 2017.

<sup>5</sup> Tähän ei vaikuttanut edes vuonna 1998 tapahtunut Long-Term Capital Managementin (LTCM) nurinmeno, kun se oli muutamassa kuukaudessa kärsinyt 4.6 miljardin dollarin tappiot. LTCM:ssä olivat partnereina Robert Merton ja Myron Scholes, joille oli edellisenä vuonna myönnetty taloustieteen Nobel-palkinto finanssijohdannaisten arvomäärityksestä. He erehtyivät luottamaan liikaa markkina-analyysieibinsä ja keinottelu johti tappioihin, kun Venäjän kriisin hyökyaalto pääsi iskemään (Cassidy 2010, 221–234).

iskiessä (Minsky 1986). Minsky kuoli vuonna 1996 eikä siis itse tätä nähnyt (Cassidy 2010, 177–191, 205–217). Ei Minsky ollut ainut keinoittelukuplista huolestunut, mutta esimerkiksi Raghuram Rajanin Jackson Hole -konferenssissa vuonna 2005 esittämien varoittelevien saama voimakas kritiikki osoitti, että yleensä oltiin paljon luottavaisempia (Cassidy 2010, 20–24).

Finanssikuplissa markkinoiden koordinaatio pettää, kun eri osapuolet sijoittavat omaa ja vierasta rahaa sen mukaan, miten arvelevat muiden käyttäytyvän. Yksilöt toimivat rationaalisesti, vaikka tuloksena on kollektiivinen epärationaalisuus.<sup>6</sup>

Cassidyn kattava analyysi taloustieteestä ja vuonna 2007 puhjennesta ”suuresta rutinas- ta” (*Great Crunch*) on tasapuolisen tiukka Wall Streetin toimijoille, talouspolitiikalle ja taloustieteelle. Vuonna 2007 puhjenneseen kriisiin tarvittiin rahoitussektori, jossa menttiin virran mukana eikä tajuttu, että uudet rahoitusinstrumentit olivat paljolti tyhjän päällä. Yksilöiden järkky toiminta tuotti kollektiivista irrationaalisuutta, jota kukaan ei voinut estää rahoitussektorin sisältä käsin. Yksityinen sektori ei kuitenkaan olisi saanut toteutuneen mittaista kriisiä aikaan ilman, että viranomaiset, lähinnä keskuspankki, eivät riskejä tunnistanee ja ei-

vätäkä ryhtyneet ajoissa jarruttamaan kovaa meno- a. Greenspan oli valtavirtataloustieteen edustaja, eivätkä kollegat yleensäkään olleet hereillä, kun usko talouden vahvuuteen ja automaattiseen tasapainottumiseen oli kova. Muutama poikkeus sai vahvistaa tämän säännön.

Seuraavaksi katsotaan, miten tähän kaikkeen liittyy euroalueen kehitys.

## 2.2. EKP:n onnistuminen tehtävissään

Eurolla oli huono onni, kun siihen iski ulkoi- nen sokki Yhdysvaltain finanssikriisin muodosa. Aivan syytön ei euro kriisin syntyyn kuitenkaan ole. Euro laajensi markkinoita ja kannusti eurooppalaisia pankkeja hakemaan tuottoja Yhdysvaltain asuntolainamarkkinoilta ja muista uusista sijoituskohteista. Kun marginaalit olivat pienet, rahaa piti panna likoon sitäkin enemmän. Tällä tavalla eurooppalaiset pankit osaltaan kiihdyttivät Yhdysvaltain ylikuumenemista ja finanssikriisin puhjettua saivat vastavasti takkiinsa.

Joissakin euroalueen maissa, kuten Irlannissa, kehittyi paikallisia finanssikuplia ilman kytkentää Yhdysvaltain markkinoihin. Espanjassa tiedettiin jo vuonna 2006, että sama asunto saatettiin myydä useampaan kertaan muutama kuukauden aikana. Olisi pitänyt ymmärtää, että asuntomarkkinoilla oli menossa keinoittelukupla. Huomio keskittyi kuitenkin julkisten talouksien tilaan, eikä Espanja näyttänyt olevan euron kannalta suurikaan huolenaihe.

Korpinen (2017, 103–104, 204) kirjoittaa ankarasti euron ulkoisen arvon epävakaudesta ja liian korkeasta arvosta. Entinen Suomen devalvaatiosykliden arvostelija antaa nyt huutia euron revalvaatiosyklille huomauttaen muun muassa, että vajaassa kymmenessä vuodessa

<sup>6</sup> Kuplat eivät synny myöskään laittomuuksista, vaikka ne yleensä tuovatkin myös sellaista ilmi. Ponzi-pelit ovat tyypiesimerkki sijoitusohjelmista, joissa vanhoille sijoittajille maksetaan tuottoja uusien sijoittajien tuomasta pääomasta eikä oikeista tuotoista. Tällöin rikotaan ainakin kirjanpitolakeja. Ponzi-pelit menestyvät pitempään, jos markkinoilla on yleinen nousu, mutta raja tulee aina vastaan ja totuus paljastuu. Näin kävi myös hyvämaineisen, NASDAQ:in entisen puheenjohtajan, Bernard Madoffin rahastoille. Hän sai vuonna 2009 yli sadan vankilavuoden tuomion (Cassidy 2010, 11).

euro vahvistui dollariin nähden peräti 78 prosenttia. Korpisen mukaan euron ulkoisen arvon vaihtelut ovat olleet suurempia kuin Suomen suurimmatkaan devalvaatiosykli. Tässä hän unohtaa, mitä hän opetti Suomen Pankin johtokunnalle vuonna 1971: valuutan ulkoista arvoa ei pidä tarkastella suhteessa yksittäiseen valuuttaan – eli dollariin – vaan suhteessa kauppapainotteiseen valuuttojen koriin (Korpinen 2017, 104, 144). Euron tällä tavalla määritely ulkoinen arvo on toki heilahdellut, mutta ei samassa tahdissa kuin Suomen markka vanhoina aikoina. Sitä paitsi euron dollarikursia heiluttavat sekä euroalueen että Yhdysvaltain politiikka. Vuoden 1999 jälkeen myös Yhdysvaltain talouspolitiikassa on ollut melkoisia kriisejä, eikä ole aina ollut kovin selvää

mihin suuntaa on milloinkin menty ja miksi. Finanssikriisin puhkeamisesta huolimatta dollari vahvistui syksyllä 2008, koska siihen kuitenkin paremman puutteessa luotettiin.

Kuviossa 1 esitetään efektiiviset reaaliset valuuttakurssit euroalueelle, Yhdysvalloille, Suomelle ja Ruotsille vuoden 1999 alusta maaliskuuhun 2017. Kuvioista nähdään, että Suomen efektiivinen valuuttakurssi on ollut selvästi vakaampi kuin mikään muu kuvion kolmesta aikasarjasta. Vakaus suhteessa euroalueeseen perustuu pääasiassa siihen, että Suomi on varsin avoin talous ja käy merkittävästi kauppaa myös euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa. Ruotsi on Suomea epävakaampi paljolti sen vuoksi, että finanssikriisin iskiessä kruunu heikkeni noin 15 % ja vahvistui sitten kahden vuoden kuluttua entiselleen.

Kuvio 1. Efektiiviset reaaliset valuuttakurssit 1/1999–3/2017



Lähde: Bank for International Settlements (BIS), Effective exchange rate indices, online, <http://www.bis.org/statistics/eer.htm>. Luvut ovat kuukausittaisia keskiarvoja, aikavälin keskiarvo = 100. Aineistossa on 61 taloutta. Vaihteluista suurin osa johtuu nimellisten valuuttakurssien vaihteluista, mutta tässä esitetään reaaliset kurssit, koska pitemmän tähtäimen vertailuissa on hyvä ottaa huomioon hintatasojen muutosten erot, jotka riippuvat sekä valuuttakurssista että muista tekijöistä.

Finanssikriisiin puhjettua EKP:tä on arvosteltu siitä, että se on kanavoinut rahoitusta niin sanotun Target2-järjestelmän kautta Saksan ja muiden maksutaseiltaan ylijäämäisten maiden keskuspankeilta kriisimaiden keskuspankeille. Kriitikot, etunenässä Hans-Werner Sinn, ovat katsoleet, että Target2-luototus hidastaa kriisimaiden sopeutustoimia markkinatalouden perusteiden vastaisesti ja että ylijäämäisten Target2-saatavat voivat olla vaarassa, jos eurojärjestelmä hajoaa (Sinn ja Wollmerhäuser 2012).

Tällainen käsitys Target2-järjestelmästä ja uhkakuva luottotappioista antaa väärän kuvan EKP:n toimista. Taustana on, että kriisiä edeltäneessä ylikuumenemisessa yksityisten rahoituslaitosten luottovirrat sekä valtioille (Kreikka) että yksityiseen sektoriin (asuntoluototus Espanjaan) kasvoivat suuriksi. Kun luototus tyrehtyi, Eurojärjestelmä paikkasi syntyneitä rahoitusaukkoa kunkin maan keskuspankin hoitaessa tehtäväänsä ja ottaessaan vastaan pankkien saatavia ja turvatessaan markkinoiden likviditeetin. Target2 on järjestelmä, jolla tämä on hoidettu, ja ellei näin olisi tavalla tai toisella tehty, maksujärjestelmä olisi romahtanut. Kysymys ei siis ole keskuspankkien roolista pysyvän ja pitkäaikaisen rahoituksen välittäjinä, vaan poikkeuksellisen tilanteen hoitamisesta, jotta taloudet, mukaan lukien yksityiset pääomanliikkeet, voivat löytää kestävämmän pohjan.

EKP:n rooli osoittautui tärkeäksi myös kesällä 2012, kun euron kestävyys oli vaakalaudalla ja tilanne rauhoittui vasta pääjohtaja Mario Draghin annettua tunnetun lausuntonsa, että ”EKP on valmis tekemään, mitä tarvitaan ja uskokaa, että tämä riittää”. Jokainen rahoituslaitos tarvitsee keskuspankin, joka on viimekätinen lainoittaja silloin, kun katastrofi uhkaa.

EKP:n toiminnan laillisuus finanssikriisin hoidossa on varmistettu EU:n tuomioistuimessa.

### 2.3. Euron kritiikki ja erovaatimukset Suomessa

Antti Tanskasen (2016) ja monien muidenkin eurokritiikki perustuu käsitykseen, että euro voi toimia hyvin vain, jos EU kehittyy liittovaltioksi ja saa merkittävän yhteisen budjetin. Näin sanovat myös liittovaltiota havittelevat federalistit. Eurokritiikot puolestaan katsovat, että koska fiskaaliunioni ei ole poliittisesti toteutettavissa, euro on purettava. Näin ääripäät tukevat tahtomattaan toisiaan.

Helsingin Sanomat teki vuoden 2016 lopussa ekonomistigallupin ja otsikoi sen ”Ekonomistit: Euron haitat hyötyjä isommat” (Helsingin Sanomat 2016). Paavo Lipponen (2017a) katsoi tuloksia tarkasti ja totesi, että yli puolet, 15 vastaan 28, ei ottanut asiaan kantaa, mitä hän pitikin perusteltuna, koska tuollainen ”kyllä vai ei” -kysymys ei ole viisas. Vain yhdeksän vastaajaa ilmaisi sen, mitä Helsingin Sanomat pani otsikkoonsa.

Melkoinen kirjo ekonomistien näkemyksiä on julkaistu viime aikoina. Kova euroa vastustava ja eroa vaativa ryhmä on Euro ThinkTank, joka katsoo, että eurosta kannattaa käytännössä erota millä kustannuksilla hyvänsä (Malinen ym. 2016). Tällainen kielenkäyttö heidän julkaisunsa viimeisessä lauseessa heikentää ryhmän uskottavuutta. Yleensä ekonomistien kuuluu ottaa myös kustannukset huomioon.

Ekonomisteilla on taipumus tulkita kulluvien valuuttakurssien vaihtelut tasapainon hakemiseksi ja sivuuttaa niiden aiheuttamat ongelmat. Näin tehdään usein, vaikka taloustieteessä on paljonkin tarjolla myös analyysijä,

joiden mukaan vaihteluilla on taipumus ylilyönteihin.

Kanniainen, Koskenkylä ja Malinen (2017) kirjoittavat, että ”*Suomen markka ei koskaan ole ollut niin vakaa kuin aikana, jolloin se kellui vuosina 1992–1996*”. Jostakin syystä heiltä jää huomaamatta markkan merkittävä devalvoituminen syyskuun 1992 kellutuspäätöksen jälkeen ja sitä seurannut vahvistuminen. Tämä merkittävä Suomen taloushistorian episodi on syytä katsoa tarkemmin.

Suhteessa kauppapainotteiseen koriin (BIS:n efektiiviset valuuttakurssit) markkan arvo aleni lokakuusta 1992 maaliskuuhun 1993 21 prosenttia (valuuttakurssit nousivat 27 prosenttia). Sitten markka vahvistui ja palasi elokuussa 1995 kellutusta edeltäneelle tasolle (ja oli 8.5 prosenttia alemmalla tasolla kuin ennen marraskuun 1991 devalvoitua).

Syyskuun 1992 kellutuspäätöksen jälkeen tapahtunut markkan devalvoituminen vastasi hyvinkin viiden professorin (Haaparanta, Holmström, Honkapohja, Koskela ja Paunio) elo-syyskuussa 1992 hahmottelemaa 20 prosentin devalvaatiota (Haaparanta ym. 1992; Holmström ym. 1992; Kuusterä ja Tarkka 2012, 662; Koivisto, 1994, 379). Professorit jättivät ottamatta huomioon valuuttalainoja ottaneiden yritysten kurssitappiot ja niistä aiheutuvat konkurssit. Kun markka sitten vahvistui, konkurssit olivat jo tapahtuneet ja merkittävästi osamista oli kadonnut. Lisäksi osa yrityksistä jarrutti investointejaan ja maksoi valuuttavelkojaan pois juuri heikoimman markkan aikana (Kiander ja Vartia 1998, 247–252).

Mauno Koivistollakaan ei ilmeisesti ollut vielä helmikuussa 1993 arviota valuuttavelallisten konkurssiaallosta, mutta hän korosti muilla perusteilla markkan toteutuneen devalvoitumisen kontraktiivisia vaikutuksia halli-

tuksen jäsenille ja julkisuudessakin (Koivisto 1994, 407–413). Hänellä näyttää olleen mielessään tunnettu devalvaatiovaikutusten J-käyrä: ensin tulee supistava vaikutus, kun tuontihintojen nousu leikkaa reaalituloja ja kysyntää. Silloisessa Suomen tilanteessa valuuttakurssitappioiden vaikutukset tulivat tämän päälle.

Sixten Korkman (2015, 206) kirjoittaa: ”*Rahaliitto oli uljas hyppy tuntemattomaan, joka on toistaiseksi epäonnistunut surkeasti*”. Hän muistuttaa vuonna 1994 julkaisemansa artikkelin kohdasta, jossa hän katsoi, että Suomen oli parempi jäädä odottavalle kannalle ja katsoa, mihin tilanne kehittyy 1990-luvun lopulle tultaessa (Korkman 1994, 579; Korkman 2015, 194). Silloinen Korkmanin katsaus kattaa melko laajasti rahaliiton hyödyt ja haitat, mutta siinäkin ole mainintaa haitoista, jotka aiheutuivat markkan rajusta heikkenemisestä kellutuksen jälkeen (eikä myöskään jo marraskuuhun 1994 mennessä toteutuneesta 20 prosentin vahvistumisesta verrattuna alimpaan arvoonsa maaliskuussa 1993).

Korkman (2013, 166–170) toteaa, että Suomen ja Ruotsin taloudet kehittyivät suurin piirtein samoin euroaikana vuoteen 2011 saakka, mutta finanssikriisin pitkittyessä Suomi on jäänyt jälkeen. Voidaan esittää paljonkin näkökohtia, mutta yksinkertaista selitystä ei ole. Pitäisi miettiä vaihtoehtoista historiaa, jossa euroa ei olisi ollut, kun finanssikriisi iski. Todennäköisesti valuuttaolot olisivat EU:ssa olleet varsin rauhattomat. Nyt kun euro piti reaaliset valuuttakurssit euromaiden välillä suhteellisen vakaina, Ruotsi on voinut olla tavallaan vapaamatkustaja. Se on voinut harjoittaa omaa politiikkaansa, mutta euro on tarjonnut sille ankkurin. Kaikki eivät voi olla yhtä aikaa vapaamatkustajina.



Vaikka Korkman (2015, 196) katsoo, että euro ja Suomen liittyminen siihen oli erehdys, monistakaan systä siitä eroaminen ei hänen mukaansa ole realistista. Myöskään Antti Tanskanen, Pekka Korpinen ja monet muutkaan eurokriitikot eivät pidä Suomen eroamista eurosta tai euroalueen purkamista minään helppona ja yksinkertaisena ratkaisuna.

### 3. Tästä eteenpäin

#### 3.1. Raskas budjettikuri painaa mainetta, mutta pitkän aikavälin kestävyys on varsinainen asia

Kuten edellä todettiin, väitteet euron budjetisääntöjen rikkomisesta ovat johtaneet kovaankin kritiikkiin, jopa vaatimuksiin, että koska sopimuksia ei noudateta, on euro purettava (alajakso 1.5). Budjettikurin sisältyminen Maastrichtissa joulukuussa 1991 sovittuun etenemiseen kohti rahaliittoa oli välttämätön. Perussopimuksen määräyksistä tuli riittävän väljät, eivätkä ne välttämättä pakottaisi lyhytnäköiseen ja suhdanteita voimistavaan politiikkaan. Kuitenkin epäluottamus siihen, ettei riittävän tiukkaa budjettikuria noudateta pitkällä tähtäimellä, johti vakaus- ja kasvusopimuksen yksinkertaisiin ja lyhytnäköisiin sääntöihin, jotka eivät vastanneet järkevän talouspolitiikan vaatimuksia.

Budjetisääntöjen joustavuutta lisättiin uudistamalla säännöt vuonna 2005, kun oli käynyt riittävän selväksi, että odottamattomissa tilanteissa myös suosituksia pitää voida muuttaa. Sen jälkeen, osittain finanssikriisin aiheuttamien paineiden ja epäluulojen vuoksi, on vaiheittain edetty yhä yksityiskohtaisempiin sääntöihin ja monipolviseen raportointiin, val-

vontaan, suosituksiin ja rangaistuksilla uhkaamiseen. Kun tulkinnanvaraisuutta on yritetty vähentää lisäämällä uusia yksityiskohtia ja ehtoja, on jouduttu monimutkaisten säännösten viidakkoon. Tulkinnanvaraisuus ja tulkintariidat ovat tällöin vain lisääntyneet.

Tämä ei tee hyvää EU:n maineelle. Monimutkaisuus aiheuttaa pulmia myös demokratielle, koska kukaan valtiovarainministeri ei voi kaikkia olennaisiakaan yksityiskohtia eduskunnalleen järkeenkäyvästi selostaa. Olisi parempi sekä demokratielle että taloudelle, että tultaisiin toimeen vähemmällä säätelyllä, joka keskittyisi vain tärkeisiin ja euroalueen kannalta välttämättömiin politiikan linjauksiin, ja pidettäisiin sekä valta että vastuu pääosin jäsenmaissa.

Uusia näkökulmia tarvitaan kipeästi. Olisi viimeinkin hyvä ratkaista vanha ongelma, kuinka vaimennettaisiin niin sanottujen epäsymmetristen shokkien vaikutuksia eli jäsenmaiden taloudellisen kehityksen eritahtisuutta. Tämä kysymyshän nousi aikanaan esiin, kun valmisteltiin luopumista kansallisesta valuutasta ja rahapolitiikasta. Esitetyt osittain EU:n tasolle rakennettavat työttömyysturvajärjestelmät tuskin toteutuvat, koska maiden järjestelmät ovat hyvin erilaisia eikä niiden harmonisointi olisi poliittisesti realistista. Käytännönläheinen ratkaisu olisi rajattu tilapäisten rahansiirtojen järjestelmä, joka tasoittaisi lyhytjaksoista eritahtisuutta. Siihen voidaan rakentaa perälauta estämään pysyvät tulonsiirrot jäsenmaiden kesken yli sen mitä EU:n alue- ja rakennerahastojen puitteissa erikseen sovitaan (Oksanen 2016a).

Tätäkin laajempi kysymys on, miten eliminoida budjettikurin lyhytnäköisyys ja sallia järkevissä määrin jäsenmaiden budjettien suhdanteita tasaava automatiikka. Edellä on tuotu

esiin, että liiallinen jäykkyys johtuu erityisesti Saksan epäluottamuksesta siihen, että muut maat harjoittaisivat riittävän kurinalaista politiikkaa. Voi olla, että Saksassa on tässä suhteessa erityisen kapea-alaista ajattelua, mutta tasapuolisuuden nimissä on hyvä muistaa, mihin tiukka taloudenpito perustuu. Saksan perustuslain allekirjoittivat liittoutuneet vuonna 1949, ja se linjasi sekä *Bundesbankin* aseman että perustuslakituomioistuimen tehtävät. Tähän perustui perustuslakituomioistuimen päätös vuonna 1993, jolla se vaati riittävät takeet euron vakaudelle. Ei saksalaisten epäluoloisuus muiden maiden budjettipolitiikkaa kohtaan johdu pelkästään saksalaisista, vaan aihetakin on saattanut olla, eikä finanssikriisi ole epäluuloja tietenkään helpottanut.

Etenkin Kreikan osalta Saksan linjan tiukkuus on tuomittu, ja Saksaa on syytetty omien etujensa ajamisesta muiden kustannuksella, vieläpä viitaten siihen, että se itse (muka) rikkoi vakaus- ja kasvusopimusta jo vuonna 2003 (Kundnani 2016, 83–84). Syytökset Saksan hegemoniasta ja sen väärin käyttämisestä lentelevät. Keskinäinen epäluoloisuus vaatii aina vähintään kaksi osapuolta.

Ekonomistien tehtävänä on katsoa, millä edellytyksillä liian lyhytnäköisistä budjetisäännöistä voitaisiin joustaa ja antaa tilaa jäsenmaiden budjettien suhdanteita tasaavalle automatiikalle ja vakavan häiriön sattuessa päätösperäisellekin vakautuspolitiikalle. On syytä ottaa lähtökohdaksi, ettei lyhyen aikavälin jousto ole taloudellisesti perusteltu eikä poliittisesti hyväksyttävä, ellei julkisten talouksien kestävyys pitkällä aikavälillä ole turvattu.

Analyttisten välineiden kehittäminen tämän kysymyksen käsittelemiseksi on pahasti kesken. Haaste koskee myös poliittista päätöksentekoa ja poliittista järjestelmää yleisemmin-

kin, koska ei ole selvää, miten demokratioissa voidaan taata sellaisten pitkän aikavälin suunnitelmien ja ohjelmien pitävyys, jotka ulottuvat vaalikausien yli.

Euroalueella on alusta lähtien ollut esillä tarve tarkastella yli sukupolvien ulottuvien julkisten menojen trendejä. Jo vuonna 1998 todettiin, että väestön ikääntymisen aiheuttama menopaine vaikuttaa olennaisesti julkisten talouksien rahoitukselliseen kestävyYTEEN. Tämän aihepiiriin käsittely ei EU:ssa ole kuitenkaan helppo eikä politiikan linjauksissa ole päästy selkeisiin tuloksiin. Syy on paljolti se, että eläkkeisiin, terveydenhoitomenoihin ja vanhustenhoitoon liittyvät instituutiot ovat hyvin erilaisia eri maissa. Niiden harmonisointi ei ole järkevää, ja sitä paitsi EU:n perussopimus sen julkilausutustikin kieltää.

Tästä huolimatta, koska väestön ikääntymisestä aiheutuviin menopaineisiin varautuminen ja niiden pitäminen aisoissa on ilmiselvästi yhteinen huoli, niistä on tehty säännöllisiä yhteisiä analyysejä, jotka tiivistyvät niin sanottua kestävyysvajetta koskeviin laskelmiin (Oksanen 2016b). Vajearviot ovat kuitenkin varsinainen miinakenttä, koska vain harvat asiantuntijat voivat olla selvillä niiden tekotavasta ja oikeista tulkinnoista.

Laskelmat kestävyysvajeista tehdään vallitsevan politiikan ja väestön ikääntymistä koskevien ennusteiden pohjalta, jotta saadaan kuva politiikanteon lähtökohdista. Ongelma syntyy, jos kestävyysvajeesta vedetään johtopäätös, että julkisen vallan tuloja on nostettava ja/tai menoja leikattava suhteellisen lyhyen ajanjakson aikana, esimerkiksi vaalikauden kuluessa. Voi hyvinkin olla, että ongelmien varsinainen syy on pitkän tähtäimen menopaineissa ja että pitäisi muuttaa niihin vaikuttavia politiikkaparametreja. Pahimmassa tapauksessa lyhyen täh-

täimen budjettikuri voi olla jopa vahingollista, jos siitä seuraa, ettei menopaineisiin puututa pitkäjänteisesti.

Tässä on kysymys ennen kaikkea tarpeesta nostaa vanhuuseläikeikää tuntuvasti. Tämä koskee kaikkia euromaita, ja muitakin, riippumatta eläkejärjestelmien muista piirteistä kuten niiden rahastointiasteesta. Toteutettu vanhuuseläikeiän nostaminen kuluneiden 10–15 vuoden aikana ei käytännöllisesti katsoen missään maassa riitä pitämään eläkeajan ja työuran pituuden suhdetta edes ennallaan, saati alentamaan. Päinvastoin, elinikä on nousemassa niin, että tuo suhde vain nousee (Oksanen 2016b, 18–20). Näin on Suomessakin, eikä vuonna 2017 voimaan tullut eläkeuudistus tätä muuttanut.

Periaate, että eläkekustannusten nousun pitäminen kurissa pitkällä tähtäimellä vaatii vanhuuseläikeiän nostamista eliniän noustessa, on yksikertainen ja selkeä. Monistakin taloudellisista ja poliittisista syistä vanhuuseläikeiän nostaminen ei lyhyellä ja keskipitkällä tähtäimellä vaikuta houkuttelevalta ja se torjutaan.

Myös asiantuntijoiden laskelmissa vanhuuseläikeiän nostamisen vaikutus todelliseen keskimääräiseen eläkkeellejäämisikään helposti aliarvioidaan, koska pitemmän ajan kuluessa tapahtuva eliniän nousu ja siihen liittyvä terveydentilan ja työkyvyn koheneminen jää helposti ottamatta kunnolla huomioon. Näin näytti käyneen myös Suomen eläkereformia valmisteltaessa, kun arviointiin käytettiin poikkileikkausaineistosta saatua tulosta (Määttänen, 2013; Eläketurvakeskus 2013; Oksanen 2016b, 19). Kun kysymys oli sopeutumisesta vuoden 2005 jälkeen tapahtuneeseen eliniän ja muiden taustatekijöiden muutokseen, olisi voinut perustella vanhuuseläikeiän nostamista 2,7 vuodella vuoteen 2025 mennessä. Tämä karkea

arvio seuraa työuran ja eläkeajan suhteen pitämisestä muuttumattomana. Koska terveydentila ja muut työkykyyn liittyvät ominaisuudet eivät luultavasti seuraa täysin kiinteästi eliniän pitenemistä, näin yksinkertaista arviota pitää tarkentaa, mutta periaate olennaisten taustatekijöiden huomioon ottamisen tärkeydestä on varsin kiistaton.

Vanhuuseläikeiän nostaminen on tässä esillä, koska se on yksi tärkeimmistä politiikkalohkoista, joka vaikuttaa julkisen talouden kestävyteen euroalueella. Edellä todetulla tavalla se vaikuttaa euron toimintaan hyvin laaja-alaisesti, myös mahdollisuuteen tasoittaa joustavalla finanssipolitiikalla lyhyen tähtäimen häiriöitä. Ollaan siis peruskysymyksissä, kun rahaliittoon liittyttäessä on luovuttu kansallisesta rahapolitiikasta.

Tämän rinnalla on syytä painottaa, että julkisen talouden kestävydestä on huolehdittava yhtä lailla maassa, jolla on oma raha. Ei ole lainkaan sanottu, että vanhuuseläikeiän nostaminen julkisen talouden pitkän tähtäimen kestävydestä huolehtimiseksi olisi helpompaa maassa, joka ei ole eurossa. Tarvittava politiikan pitkäjänteinen muutos voi helposti jäädä toteuttamatta, jos tarjolla on oman valuutan arvon alentaminen aina kun syntyy akuutti kriisi, vaikka perusongelma onkin pitkän aikavälin kestävydessä.

### **3.2. Mihin leiriin Suomi voi pyrkiä ja päästä?**

Koivisto (1995, 545) oli jo vuoden 1992 alussa Suomen jäsenyshakemusta valmisteltaessa huolissaan siitä, että Suomea ollaan sijoittamassa johonkin blokkiin joitakin toisia jäsenmaita vastaan. Hänen mukaansa Belgiasta etelään suomalaisia pidettiin englantia puhuvina sak-

salaisina. Tämän vuoksi hän halusi lähentää suhteita Ranskaan. Myös Lipponen (2017b) katsoo, että Suomen paikka ”on lähellä Saksaa ja Ranskaa sekä muita nyt tiiviimmässä yhteistyössä, kuten eurossa, mukana olevia maita”.

Korpinen sen sijaan katsoo, että euro on lähentänyt Suomea Saksaan ja että Saksa on liian vahva: ”sodan jälkeen haluttiin eurooppalainen Saksa, onkin saatu saksalainen Eurooppa” (Korpinen 2017, 154, 170). Korpinen ei hae tasapainotusta Ranskan vaan Pohjoismaiden suunnalta.<sup>7</sup>

Suomen viiteryhmä on runsaan kahdenkymmenen EU-jäsenyysvuoden aikana muuttunut. Ensimmäiset kahdeksan vuotta eli Lipposen hallitusten aikana Suomi oli ydinryhmässä. Kreikka-kriisin puhjettua Jyrki Kataisen hallituksen molemmat päähallituspuolueet, Kokoomus ja SDP, ajoivat Suomen, oppositiossa olleen perussuomalaisen pelossa, yksinäiselle sivuraiteelle vastustaessaan muiden neuvottelemaa kompromissia ja vaatimalla itselleen erityisjärjestelyä. Tämä järjestely on voimassa mahdollisesti vielä vuosikymmeniä, mikä merkitsee, että Suomi on kaikissa Kreikkaa koskevissa neuvotteluissa yksin. Tämä hei-

jastuu helposti kaikkiin euron kehittämistä koskeviin keskusteluihin.

#### 4. Euro turvataan realismilla – erolisi hyppy suuriin riskeihin

Eurossa ja EU:ssa muutenkin voi tulla pöydälle Suomelle hankaliakin ehdotuksia. Ranska on aina ajanut euroalueen päätöksenteon keskittämistä ja esimerkiksi euroalueen valtiovarainministeriä. Vähän kärjistäen, keskittämisen avulla Ranska tavoittelee valtaa suhteessa muihin, etenkin Saksaan, mutta uskoo voivansa pitää omat asiansa hallinnassaan. Helmut Kohl on puolestaan jälkikäteenkin muistuttanut, että Saksassa katsottiin jo alun perin, että yhteinen raha vaatii yhteistä talouspolitiikkaa ja ”fiskaaliunionia” eli jonkinlaista federalistista budjetia (The Telegraph 2013).<sup>8</sup> Kun EU ja euro ovat paineissa, mediavetoisessa poliittisessä ilmapiirissä on vaarana, että eri tahoilta tulee näyttäviä ehdotuksia.

Suomen kanta voisi hyvin perustein olla, että euro pysyy ja toimii kohtuullisen hyvin, kunhan kokemuksista opitaan. Budjettien suhdanneautomaatiikka voi tasoittaa lyhytaikaisia häiriöitä, ja kunkin maan tulee ottaa vastuu julkisen taloutensa pitkän tähtäimen kestävydestä hillitsemällä väestön ikääntymisestä aiheutuvien menojen kasvua.

Korkealentoisten uudistusehdotusten vaimentamiseen tulee avuksi realismi. Perustelusti voidaan vaatia, että ehdotukset ovat toteutettavissa nykyisen perussopimuksen voimassa ollessa. Nykyisissä oloissa yritykset perussopi-

<sup>7</sup> Pohjoismaat olisivat Korpiselle houkutteleva kumppani ja euroa vakaampi valuuttayhteistyön ympäristö. Hän kertoo vastustaneensa jo vuonna 1988 EFTA-maiden liittymistä EU:n valuuttakurssijärjestelmään, koska niillä on pieninä maina mahdollisuus olla vapaamatkustajia ja köyhyyttä naapureita pitämällä oma valuuttakurssinsa albaalla (Korpinen 2017, 114, 148, 212). Pohjoismaiden, tai useimmiten Ruotsin ja Suomen tiiviimpi yhteistyö on yksi perusjuonne, joka tulee esiin etenkin ulkoisten tekijöiden muuttuessa. EU-jäsenyysneuvottelujen ollessa loppusuoralla Erkki Tuomioja ehdotti Dagens Nyheterissä 4.11.1993, että Suomen ja Ruotsin pitäisi järjestää EU-jäsenyydestä yhteinen kansanäänestys ja ratkaista sillä molempien jäsenyys (Tuomioja 1993).

<sup>8</sup> Joillekin tämä argumentti saattoi olla vain taktinen: vaimenna fiskaaliunionia, ja kun se ei ole realistinen, vastustamme euron perustamista, koska emme sitä muutenkaan halua.

muksen muuttamiseksi voivat nimittäin kaatua helposti, siihenhän riittää kaatuminen yksittäisessä jäsenmaassa. Sitten oltaisiin yhä syvemässä kriisissä, kun EU:n kyvyttömyys uudistua taas kerran tulisi todistetuksi. Viittauksen EU:n perustuslain kaatumiseen Ranskan kansanäänestyksessä vuonna 2005 pitäisi hillitä epärealistisen innokkaita ehdotusten tekijöitä.

EKP on kriisin tullen osoittanut voivansa toimia tavoilla, joilla keskuspankin pitääkin toimia. Euro on säilyttänyt asemansa maailman toiseksi tärkeimpänä valuuttana ja sen ulkoinen arvo on nyt pitkän ajan keskiarvon tienoilla tai vähän alle, kuten taloudellisen tilanteen kannalta onkin perusteltua. Nykyisen perussopimuksen voimassa ollessa voidaan tarkistaa esimerkiksi julkista taloutta koskevia

linjauksia ja tarvittaessa voidaan luoda sen ulkopuolelle täydentäviä järjestelyjä, kuten hätäluototusta varten perustetuilla rahastoilla on viime vuosina tehtykin. Säädösten monimutkaisuutta kannattaa välttää ja antaa vastuuta sinne, minne se kuuluu eli jäsenmaille.

Euron pysyvyyteen voi kohtuullisesti luottaa ja sen toimintaa parantaa. Yksittäisen maan eroaminen eurosta tai rahaliiton purkaminen olisivat hyppy tuntemattomaan. Optimismi rahoitussektorin itsesäättöisyyteen on osoittautunut olevan hataralla pohjalla. Kansallisten valuuttojen ja kansallisen raha- ja valuuttapolitiikan paluu aiheuttaisi tilanteen, jossa epävarmojen tekijöiden määrä moninkertaistuisi ja suuret riskit saattaisivat laueta. □

## Kirjallisuus

- Cassidy, J. (2010), *How markets fail – the logic of economic calamities*, Penguin edition.
- Conclusions of the Presidency (1989), European Council, Strasbourg, 8 and 9 December, 1989, [http://aei.pitt.edu/1395/1/Strasbourg\\_1989.pdf](http://aei.pitt.edu/1395/1/Strasbourg_1989.pdf) (viitattu 22.4.2017).
- Committee for the Study of Economic and Monetary Union (1989), *Report on economic and monetary union in the European Community*, presented April, 17, 1989.
- Der Spiegel (1998), “’Dunkelste Stunden’ – Der Kanzler öffnet die Akten über die deutsche Einheit. Die Dokumente zeigen: Frankreich hat das schnelle Ende der Mark erzwungen”, *Der Spiegel* 18/1998, 27.4.1998, <http://www.spiegel.de/spiegel/print/d-7870401.html> (viitattu 10.4.2017).
- Eläketurvakeskus (2013), *Suomen eläkejärjestelmän sopeutuminen eliniän pitenemiseen – Eläkekysymysten asiantuntijatyöryhmän raportti*, Eläketurvakeskus.
- EurActiv.com (2015), “Giscard: ‘Greece should leave the euro, not the EU’”, online <http://www.euractiv.com/sections/euro-finance/giscard-greece-should-leave-euro-not-eu-312272>, 23.2.2015 (viitattu 8.4.2017).
- Haaparanta, P., Holmström, B., Honkapohja, S., Koskela, E. ja Paunio, J. (1992): ”Ehdotus talouspoliittiseksi ohjelmaksi”, *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 88: 517–521.
- Heipertz, M. ja Verdun, A. (2010), *Ruling Europe: The Politics of the Stability and Growth Pact*, Cambridge University Press.
- Helsingin Sanomat (2016), ”Ekonomistit: Euron haitat hyötyjä suuremmat”, *Helsingin Sanomat* 30.12.2016.
- Holmström, B., Honkapohja, S., Koskela, E. ja Paunio, J. (1992): ”Taustanäkökohtia talouspoliittisen muistiomme johdosta”, *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 88: 515–516.

- Honkapohja, S. ja Koskela, E. (1997), "Tapaus Korpinen", *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 93: 671–74.
- Kanniainen V., Koskenkylä, H. ja Malinen, T. (2017), "Kansantalous ei ole vielä selviytymisuralla", *Helsingin Sanomat* 28.1.2017.
- Kiander, J. ja Vartia, P. (1998), *Suuri lama*, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos.
- Koivisto, M. (1992), "Speech given by Dr. Mauno Koivisto, President of the Republic of Finland, at the College of Europe", October 28, 1992, <https://www.coleurope.eu/speeches/older> (viitattu 16.4.2017).
- Koivisto, M. (1994), *Kaksi kautta I, Muistikuvia ja merkintöjä*, Kirjayhtymä.
- Koivisto, M. (1995), *Historian tekijät, Kaksi kautta II*, Kirjayhtymä.
- Korkman, S. (1994), "Suomen talouspolitiikka 1990-luvun Euroopassa", *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 90: 571–82.
- Korkman, S. (2013), *Euro – Valuutta vailla valtiota*, Taloustieto Oy.
- Korkman, S. (2015), *Väärä talouspolitiikka*, Otava.
- Korpinen, P. ja Kykkänen, S. (1974), "Suomen Pankin valuuttakurssipolitiikka 1945–1973", Työväen Taloudellinen Tutkimuslaitos, *Katsaus* 3/1974: 22–37.
- Korpinen, P. (1997), "Honkapohjalle ja Koskelalle III", *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 93: 663–670.
- Korpinen, P. (2017), *Suomi kääntyy länteen*, Into.
- Kundnani, H. (2016), *The paradox of German power*, Hurst & Company, revised paperback edition.
- Kuosmanen, A. (2001), *Finland's Journey to the European Union*, European Institute of Public Administration, Maastricht.
- Kuusterä, A. ja Tarkka, J. (2012), *Suomen Pankki 200 vuotta, parlamentin pankki, II*, Otava.
- Lipponen, P. (2017a), "Eurossa ei ole vika, jos asioita ei osata hoitaa", *Helsingin Sanomat* 13.1.2017.
- Lipponen, P. (2017b), "Vain EU:n täysjäsenyys sopii Suomelle", *Helsingin Sanomat* 19.3.2017.
- Löppönen, P. (2017), *Vapauden markkinat, Uus-liberalismin kertomus*, Vastapaino.
- Malinen, T., Nyberg, P., Koskenkylä, H., Berghäll, E., Mellin, I., Miettinen, S., Ala-Peijari, J. ja Törnqvist, S. (2016), "How to abandon the common currency in exchange for a new national currency", EuroThinkTank, [http://en.eurothinktank.fi/wp-content/uploads/2015/01/How-to-leave-10\\_16.pdf](http://en.eurothinktank.fi/wp-content/uploads/2015/01/How-to-leave-10_16.pdf) (viitattu 8.4.2017).
- Minsky, H. (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press.
- Oksanen, H. (1974), "Nykyinen inflaatio ja rahapolitiikka", Työväen Taloudellinen Tutkimuslaitos, *Katsaus* 3/1974: 19–21.
- Oksanen, H. (1998), "Suomen ja Ruotsin Emu-tiet erosivat jo 1992", *Helsingin Sanomat* 5.5.1998.
- Oksanen, H. (2016a), "Smoothing Asymmetric Shocks vs. Redistribution in the Euro Area: A Simple Proposal for Dealing with Mistrust", *CESifo Economic Studies* 62: 332–375.
- Oksanen, H. (2016b): "Coping with the effects of population ageing on public finances in the European Union and China", *Economic and Political Studies* 4: 368–396.
- Rahaliitto ja Suomi – talouden haasteet, EMU-asiantuntijatryöryhmän raportti*, Valtioneuvoston kanslian julkaisusarja 1997/24.
- Sinn, H.W. ja Wollmershäuser, T. (2012), "Target loans, current account balances and capital flows: the ECB's rescue facility", *International Tax and Public Finance* 19: 468–508.
- Skurnik, S. (2003), "Kairamon ja Väyrysen keskusteluryhmä", *Kanava* 3: 234–239.
- Sorsa, P. (2016), "Pyrkimyksiä vakauteen", Impulsseja, maaliskuu 2016, Kalevi Sorsa Säätiö, <http://sorsafoundation.fi/wp-content/uploads/2016/04/Kalevi-Sorsa-ja-Suomen-Pankki-painoon-130416.pdf>, (viitattu 21.4.2017).

- Tanskanen, A. (2016), ”Lausunto eduskunnan talousvaliokunnalle Suomen jäsenyydestä euroalueessa”, 8.6.2016, <https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/JulkaisuMetatieto/Documents/EDK-2016-AK-64271.pdf> (viitattu 21.4.2017).
- Tarkka, J. (2012), *Karhun kainalossa*, Otava.
- The Telegraph (2013), ”Helmut Kohl: I acted like a dictator to bring in the euro”, *The Telegraph* 9.4.2013, <http://www.telegraph.co.uk/news/worldnews/europe/germany/9981932/Helmut-Kohl-I-acted-like-a-dictator-to-bring-in-the-euro.html> (viitattu 12.4.2017, uutisointi jälkikäteen julkaistusta vuonna 2002 tehdystä Helmut Kohlin haastattelusta).
- Tiihonen, S. (2014), *Tietoisuus talous- ja rahaliiton riskeistä. Talous- ja rahaliiton instituutiot teorian ja käytännön vuorovaikutuksessa*, Valtiovarainministeriön julkaisuja 4/2014. Helsinki.
- Tuomioja, E. (1993), ”Sverige och Finland bör folkomrösta gemensamt”, *Dagens Nyheter* 4.11.1993.
- Valtioneuvosto (1992), *Suomi ja Euroopan yhteisön jäsenyyden Valtioneuvoston selonteko eduskunnalle ja siihen liittyvä taustaselvitys*, Edita Publishing Oy.
- Virkkunen, S. (1976), *Korsimo, Kekkonen mies*, Otava.