

# Mitä valuuttakurssijärjestelmän muutos tuo tullessaan?\*

PENTTI VARTIA

## 1. Historiaa

Monet instituutiot, myös valuuttakurssijärjestelmät, ovat aikansa lapsia. Valuuttakurssijärjestelmä on myös hyvä esimerkki siitä kuinka merkittävät kansainväliset sosiaaliset innovaatiot leviävät aina Pohjan perukoille asti. Vuoden 1860 jälkeen Suomessa on ollut käytössä karkeasti luonnehtien seuraavat järjestelmät:

1860—1865:	Ruplasidonnaisuus
1865—1877:	Hopeakanta
1878—1914:	Kultakanta
1914—1925:	»Sotatalous», lakkautettu kultakonvertibiliteetti
1926—1931:	Kultakanta
1931/10—1933/3:	Kellunta
1933/3—1939:	Puntasidonnaisuus
1939—1949:	Dollarisidonnaisuus (välillä sotatalous ja bilateralmismi)
1949—1971:	Bretton Woods-järjestelmä
1971—1973:	Smithsonia-järjestelmä
1973—1991/6:	Kauppapainotettu korijärjestelmä (epävirallinen 1973—77)
1991/6—? :	ECU-sidonnaisuus

Tällaisen historiallisen perspektiivin valossa näyttää myös ymmärrettävältä se, että jokin henkilö voi toisaalta kannattaa siirtymistä kohti EMUa, toisaalta katsoa Bretton Woods-järjestelmän aikanaan toimineen Suomessa tyydyttävästi. Toisen maailmansodan jälkeiseen devalvaatiohistoriaammekin voi vastaavasti suhtautua ymmärtäen ja hyväksyenkin, vaikka toi-

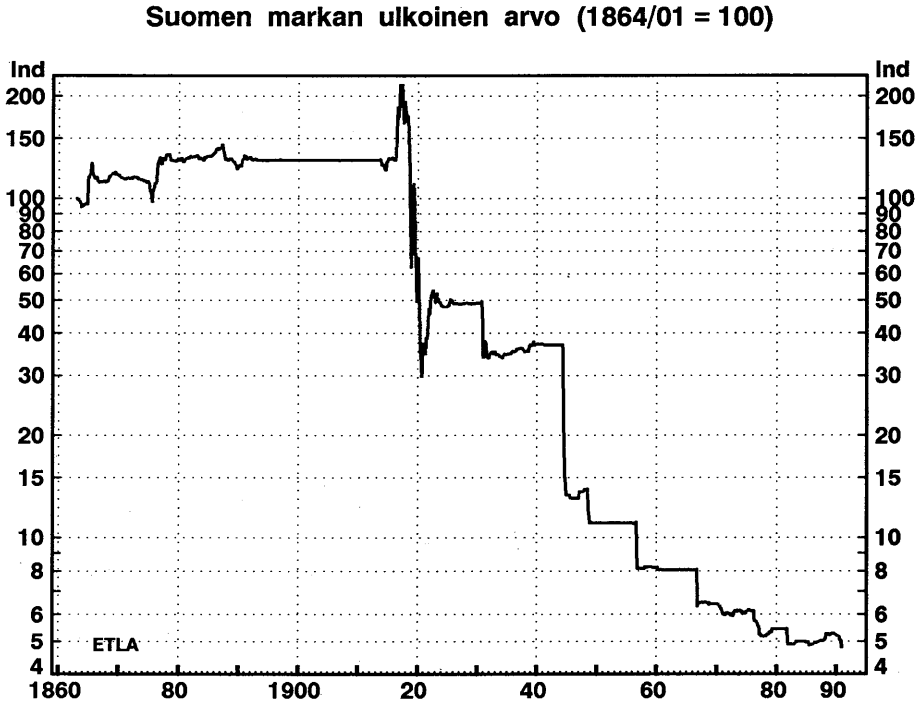
saalta toivoo, että devalvaatio-inflaatio-kierteestä päästäisiin eroon.

*Kari Puumason* esittämä kuva valuuttojen kallistumisesta kuluneen 50 vuoden aikana noin 600 prosentilla korostaa markan heikkoutta. Valuuttojen hinnannousu 600 prosentilla vastaa vain noin 85 prosentin devalvoitumista. Koko olemassaolonsa aikana markka on devalvoitunut 95 prosentilla, mutta 50-luvun alusta lähtien vain runsaalla 50 prosentilla. Oheinen kuva osoittaa, että välillä on ollut vahvan markan aikoja. (Ks. *Autio*, 1992.)

*Kari Puumanen* pohtii mahdollisuutta, että nykyjärjestelmässä jokainen devalvaatio sisältää seuraavan devalvaation siemenen. Tähän hän saa tukea ns. Barro-Gordon mallista, jossa inflaatio-odotukset (ja inflaatio) ovat jatkuvasti muita maita korkeammat. Devalvoituminen ei Suomessa kuitenkaan ole ollut jatkuvaa, vaikka tahti kieltämättä on ollut tiuha. Inflaatio-devalvaatio-kierteen katkaisemiseen on toisen maailmansodan jälkeisenä aikana ollut useasti hyvät mahdollisuudet, joita ei valitettavasti ole käytetty hyväksi. Inflaatio ja inflaatio-odotukset olivat esimerkiksi vuoden 1967 suuren devalvaation jälkeen hyvin matalat. Devalvaation välitön jälkihoito on usein onnistunut, mutta tilanne on päässyt hallinnasta seuraavassa ja sitä seuraavassa korkeasuhdanteessa. Devalvaatiokierteestä irrottautuminen edellyttää siis hyvinä aikoina suurempaa valmiutta talouspoliittiseen kireyteen kuin Suomesta on löytynyt. Yritysten ja palkansaajien käyttäytymistä voidaan tietysti yrittää muuttaa, mutta keskei-

\* Kommenttipuheenvuoro Kansantaloudellisen Yhdistyksen kokouksessa 18. 2. 1992.

Kuvio 1. Suomen markan efektiivinen kurssi (1864/1 = 100)



nen vastuu on julkisella vallalla, nykyoloissa erityisesti finanssipolitiikalla.

Tästä näkökulmasta katsoen meillä olisi jälleen kerran hyvät mahdollisuudet devalvaation jälkihoitoon. Inflaatio ei ole kiihtymässä koska lama on syvä ja devalvaation lähtökohdatilanne oli selvästi epätasapainoinen ja siten inflaatiovaikutukset ovat vähäisemmät kuin jos devalvaatio olisi suoritettu lähtien tasapainotilanteesta. Lisäinflaatiota syntyy kyllä melkoisesti verrattuna siihen vaihtoehtoon, ettei olisi devalvoitu. Lisäinflaatiota ei kuitenkaan välttämättä synny yhtä paljon vallitsevaan hintatasoon ja muihin maihin verrattuna. Se vaihtoehto, jossa ei olisi devalvoitu olisi ilmeisesti merkinnyt niin kovaa deflaatiota, että talouden vaikeudet nyt olisivat vieläkin suuremmat. Tätä näkökohtaa lähtökohdatilanteen merkityksestä devalvaation hintavaikutuksille olen pohdiskellut tarkemmin muualla. (Ks. *K. Alho ja P. Vartia*, 1983.)

Kari Puumasen mukaan Suomessa on turvaututtu valuuttakurssipolitiikkaan vitkastel-

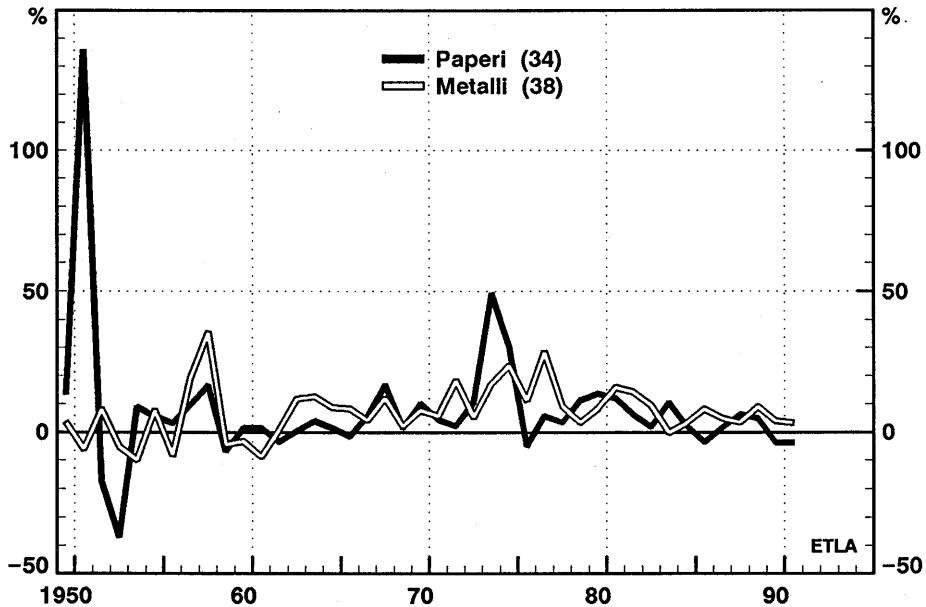
len. Tämä vitkastelu voidaan kuitenkin nähdä myös devalvaation »etukäteishoitona» tai onnistuneen »jälkihoidon» valmisteluna. Jos viime syksyn devalvaatio olisi toteutettu jo edellisenä keväänä, olisi tuporeaktio todennäköisesti ollut vähemmän maltillinen. »Vitkastelu» saattaa edistää realiteettien tunnustamista.

## 2. Tulevaisuutta

Suomi on siirtymässä hiljalleen kohti EMUa, mutta millaiseksi tie muodostuu ei ole vielä selvä. Pitääkö Puomasen esittelemä EY:n aikataulu paikkansa? Tällöin aikanaan suurella vaivalalla hankitun ja ylpeydellä kohdellun Suomen markan — monen nykyekonomistin surullisena pitämä — historia jäisi alle 140 vuoden pituiseksi. Tuleeko EMUsta laaja vai suppea? Kuinka tiukka kuri ulkopuoliselle EY-maille tulee? Millaista raha- ja valuuttakurssipolitiikka EMU-alue harjoittaa esimerkiksi suhteessa USA:han?

Kuvio 2. Paperin ja metalliteollisuuden vientihintojen muutos 1950—1991

## Paperi- ja metalliteollisuuden vientihinnat



Valuuttakurssijärjestelmistä keskusteltaessa on syytä muistaa, että kaikkiin valuuttakurssijärjestelmiin liittyy samoja ongelmia:

1. Maalla on yleensä vain yksi valuuttakurssi, mutta monta vientihintaa, monta tuontihintaa, monta kannattavuutta, monta tulonjakoa ja monta inflaatiota.
2. Valuuttakurssi säätelee samanaikaisesti kilpailua samalla alalla toimivien eri maiden yritysten välillä sekä kilpailua resurssista samassa maassa eri aloilla toimivien yritysten välillä.
3. Jos valuuttakurssia käytetään esim. tulonjako- tai inflaatiotavoitteiden saavuttamiseksi, muuttuu kilpailutilanne samalla alalla eri maissa toimivien yritysten välillä, elleivät muut maat tee samoin.
4. Keskeisten sektoreiden dominanssi (vrt. Hollanti, Norja).

Nämä ongelmat selittävät osin Suomen historiallista devalvaatioherkkyyttä ja tulevat ole-

maan ongelmia vielä EMUssakin. Jos valuuttakurssi on sopiva esimerkiksi metsäteollisuudelle, ei se välttämättä ole sopiva metalliteollisuudelle, siksi erilaista esimerkiksi näiden sektoreiden vientihintojen kehitys on.

EMU-ympäristöön valmistauduttaessa keskeiseksi tutkimuskohteeksi on muodostunut ns. epäsymmetrioiden suuruuden ja laadun selvittely. Yleisajatuksena on se, että muista maista poikkeavat taloudelliset rakenteet ja häiriöt tuottavat ongelmia, joita uudessa tilanteessa ei voida torjua valuuttakurssipolitiikalla. Tämän vuoksi olisi lisättävä joustavuutta. Epäsymmetrisyyden syitä ovat muun muassa:

1. Tuotanto- ja ulkomaankaupan toimialarakenne  
— muista poikkeavat vientikysynnän vaihtelut  
— poikkeavat vaihtosuhdemuutokset
2. Erilaiset markkina-alueet  
— esimerkiksi itäkauppa
3. Erilaiset instituutiot
4. Talouspolitiikkashokit.

Miten tilanne sitten muuttuu Euroopan integraation syventyessä? Eräs peruskysymys on, erilaistaako vai yhtenäistäkö integraatio kauppa- ja tuotantorakenteita. Integraatio vahvistaa toisaalta luonnonvaroihin perustuvaa suhteellista etua. Toisaalta kokemus osoittaa, että keskenään voimakkaasti integroituneet kansantaloudet käyvät paljon ns. *intra-industry*-kauppaa. Suorat sijoitukset saattavat lisätä ulkomaalaisten yritysten tuotantoa ja syrjäyttää kotimaista tuotantoa. Integraation vaikutukset ulkomaankauppaan ja tuotantorakenteeseen saattavat siis erota.

Kauppan maarakenne ilmeisesti muuttuu jonkin verran EY:n kauppaa luovan vaikutuksen vuoksi. Mikäli EY:stä ei tule protektionistista linnaketta, lienee Suomen ulkomaankaupan maarakenne kuitenkin suurin piirtein samanlainen EY-ratkaisusta riippumatta. Esimerkiksi Venäjän kauppa voi olla meille tärkeämpi kuin EY:lle keskimäärin.

Kuinka paljon sitten kansalliset inflaatio-devalvaatio-historiat rasittavat EMUa rakennettaessa? Oman käsitykseni mukaan huomatta-

vasti vähemmän kuin standardiuskottavuusmalli kertoo.

Epäsymmetrioita näyttäisi siis jäävän runsaasti. Oman valuuttakurssipolitiikan häviämisen vastapainona joustavuuden lisääminen olisi tarpeen. Keskeinen sopeutumistapa pitäisi olla — kuten *Puumanenkin* totesi — työmarkkinoiden joustavuuden kohentaminen. Lisäksi ekonomistikunnan on syytä selvittää, missä määrin finanssipolitiikan joustavuuden lisääminen on mahdollista (esimerkiksi investointiverot, tuloverotuksen ja korkovähennysten käyttö suhdannetasauksessa, sopivien infrastruktuuri-investointien varasto huonojen aikojen varalle ja julkisen sektorin ohjausjärjestelmät).

### Lähdeluettelo

- Alho, K. ja P. Vartia (1983): Valuuttakurssit ja kotimainen inflaatio, *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 1983: 1.
- Autio, J. (1992): Valuuttakurssit Suomessa 1864—1991, Katsaus ja tilastosarjat, Suomen Pankin Keskustelualoitteita 1/92.