

## Rahaliitto ja Suomi

PEKKA AHTIALA

professori

Tampereen yliopisto

Maastrichtissa vuonna 1991 solmitun Economic and Monetary Unionin (EMU) sopimuksen keskeisiä elementtejä on rahaunioni. Sopimuksen mukaan vuonna 1998 päätetään, mitkä maat hyväksytään ensi vaiheessa rahaliiton jäseniksi. Yhteinen rahayksikkö, euro, otetaan käyttöön kansallisten valuuttojen rinnalle vuonna 1999, jolloin myös valuuttakurssit nau-lataan kiinni. Vuonna 2002 on kansalliset rahat tarkoitus poistaa käytöstä.

Rahaliitolla pyritään edistämään taloudellisen integraation tavoitteita, ovathan ulkomaanmaksuihin liittyvät valuuttakurssiriskit sekä valuutanvaihtokustannukset merkittävä kansainvälisen kaupan este. Muita esteitä ovat mm. tullit ja kaupan määrälliset rajoitukset, suositummuusjärjestelyt julkisissa hankinnoissa, erilaiset muut ulkomaista kilpailua rajoittavat toimet sekä rajoitukset työvoiman ja pääoman liikkeille. Niiden poistamisessa on jo edetty melko pitkälle, vaikka paljon on vielä tehtävää.

Seuraavassa tarkastellaan rahaliiton vaikutuksia Suomen kannalta. Ensin tarkastellaan rahaliiton allokaatiovaikutuksia. Sen jälkeen tar-

kastellaan rahaliittoa stabilisaatiopolitiikan kannalta. Tämän jälkeen tehdään huomioita rahaliiton poliittisesta ulottuvuudesta. Lopuksi hanketta arvioidaan kokonaisuutena.

### *1 Rahaliitto ja tehokkuus*

Taloudellisella integraatiolla on perinteisesti pyritty tuotantovoimien allokaation tehostamiseen sekä suurtuotannon etujen hyväksikäyttöön. Nämä edut ovat kertaluonteisia. Niiden pääasialliset komponentit ovat kaupan luonti (tuotannon siirtyminen kotimaiselta valmistajalta integraatiokumppanin tehokkaammalle valmistajalle) ja kaupan vääristyminen (tuotannon siirtyminen kolmannen maan valmistajalta integraatiokumppanin tehottomammalle valmistajalle tullisuojan ansiosta). Jos kaupan luonti, joka lisää tehokkuutta, on kansantulo-vaikutuksiltaan suurempi kuin kaupan vääristyminen, maa voittaa. Päinvastaisessa tapauksessa se häviää verrattuna siihen, että integraatiota ei synny. Jos maa jää ulkopuoliseksi joka tapauksessa tapahtuvalle integraatiolle, se saa osak-

seen vain kaupan vääristymisen vaikutuksia. Tämä merkitsee, että ulkopuolinen häviää aina. Näin on ymmärrettävää, että hallitukset suhtautuvat kielteisesti kaikkeen sellaiseen integraatioon, jossa ne eivät itse ole mukana.

On luonnollista, että taloudellisesta integraatiosta ja sen mukana rahaliitosta saadaan keskimäärin sitä suurempi hyöty, mitä enemmän maita siihen osallistuu, koska silloin kaupan luomisen vaikutus kasvaa ja kaupan vääristymisen vaikutus pienenee. Kuitenkin vaikka kaikkien maailman maiden rahaliitto tehostaa tuotantovoimien allokaatiota, näin ei välttämättä tapahdu, jos vain osa maista muodostaa unionin. Luonnollisesti näiden etujen hyödyntämisen edellyttää tuotantovoimien liikkuvuutta.

Näiden vaikutusten lisäksi integraatiosta saadaan huomattavan tärkeitä kasvua pysyvästi kiihdyttäviä etuja. Kilpailun kiristyminen ja monopolivoiman heikentyminen kiihottavat tuotekehittely- ja tutkimustoimintaa ja poistavat myös sen päällekkäisyyksiä. Kun esim. puhelinkeskusten kehittelyyn käytetään Euroopassa ja Yhdysvalloissa 12 miljardia dollaria vuodessa kummassakin, se jakautuu Euroopassa kuuden ja Yhdysvalloissa kahden valmistajan kesken. On helppo päätellä, kummassa kehitys on nopeampaa. Kilpailu ja tuotekehittelyn tehostuminen kiihdyttää tuottavuuden nousua, mikä voimistaa kasvua pysyvästi.

Kuinka suurista vaikutuksista on kysymys? Komissiossa arvioitiin vuosikymmenen vaihteessa, että valuutanvaihdon kustannukset olisivat EU:n sisäisissä maksuissa 0,5 prosenttia bruttokansantuotteesta (Commission of the EC (1990)). Arvio lienee lähtenyt olettamuksesta, että valuuttakaupan kansantaloudelliset kustannukset ovat pankkien veloitussten suuruisia, mikä ei yleensä pidä paikkaansa. Valuuttakauppa on ollut pankeille varsin tuottoisaa, joten mainittu arviokin lienee korkea. Niinpä viime ai-

koina komissiossa on puhuttu 0,17 - 0,27 prosentista.

Emerson et al. (1988) arvioi integraation ker-  
taluonteiset edut 4,3 - 6,4 prosentin haarakkaan bruttokansantuotteesta. Richard Baldwin (1989) on arvioinut pitkän tähtäyksen kasvu-  
vaikutuksiksi 0,25 - 0,9 prosenttiyksikköä vuodessa. (ks. myös Baldwin (1991)). Näin kasvu-  
vaikutukset ovat allokaatiovaikutuksia voimakkaampia jo keskipitkällä aikavälillä. Tänä vuonna julkaistavien tutkimusten (CEC (1997)) mukaan Unionin bruttokansantuote on jo nyt 1 - 1,5 prosenttia korkeampi, työllisyys 300 000 - 900 000 korkeampi ja inflaatio 1 - 1,5 prosenttiyksikköä alhaisempi kuin ilman yhteisiä markkinoita. 1,5 prosenttia Unionin bruttokansantuotteesta on 130 miljardia dollaria, mikä ei ole halveksittava summa.

Integraation edut ovat kiistattomia Suomen kaltaiselle pienelle maalle, jonka talouden tehokkuutta korporastiset rakenteet olivat ehtineet pahoin heikentää. Pelkän rahaunionin määrällinen vaikutus jäänee kuitenkin melko vaatimattomaksi, kun muut kaupan esteet on jo pääosin poistettu. Niinpä yritykset ovat muuttaneet rakenteitaan erikoistumisen suuntaan, jolloin ne kykenevät paremmin hyödyntämään suurtuotannon edut, ja on mahdollista, että ne ovat vieneet erikoistumisensa pitemmälle kuin mihin ne olisivat olleet valmiita ilman EU:ta.

On kuitenkin harhaluulo, että valuuttakurssiriski poistuisi kokonaan rahaunioniin kuuluvi-  
en maiden välisestä kaupasta, sillä suomalais-  
ten yritysten pääkilpailijat EU:n markkinoilla ovat usein EU:n ulkopuolelta. Suomalaisen metsäteollisuuden tärkeä kilpailija on Yhdysvallat, joka voimakkaasti vaikuttaa kansainväliseen hintatasoon. Silloin euron ja dollarin välinen kurssi vaikuttaa suoraan suomalaisen metsäteollisuuden kilpailuolosuhteisiin rahaliiton jäsenmaiden markkinoilla siten, että dollarin

heiketessä suomalaisten kilpailukyky heikkenee. Sen sijaan vapaasti kelluva markka voisi heiketä euroon nähden vientitulojen laskiessa ja ylläpitää kilpailukykyä. Kaupan jakautuminen jäsenmaiden kesken on siis riittävä kriteeri kurssiriskin muutoksen arviointiin vain, jos kilpailijat ovat rahaunionin jäsenmaista.

Inflaatiota ja markan mahdollista devalvaatiota koskevan epävarmuuden vähetessä Suomeen tehtävien sijoitusten riskipreemio pienee. Epäsymmetristen shokkien - joista lähemmin seuraavassa osassa - kielteinen vaikutus puolestaan lisää preemiota. Jos edellinen vaikutus on voimakkaampi, nimelliskorko laskee. Silloin tämä vaikutus yhdessä valtiontalouden kulutusmenojen kurinalaisuuden kanssa lisää investointeja ja kiihdyttää kasvua.

## 2 Rahaliitto ja taloudellinen stabiiliti

Valuuttaunionissa yksittäinen maa menettää kaksi tärkeää talouspoliittista keinoa, rahapolitiikan ja valuuttakurssipolitiikan. Jos kokonaiskysyntä Suomessa laskee, ei sitä voi enää elvyttää löysäämällä rahapolitiikkaa ja/tai antamalla markan heikentyä, vaan rahapolitiikka määräytyy Euroopan keskuspankin EKP:n toimesta koko unionia ajatellen ja sen preferenssien mukaisesti. Jos pääoman liikkuvuus on täydellistä, olisi yksittäisen jäsenmaan itsenäisen rahapolitiikka mahdotonta rahaliitossa, vaikka sen keskuspankki voisi harjoittaa avomarkkinaoperaatioita.

Valuuttakurssi on hinta, joka on joko endogeeninen muuttuja (vapaat valuuttakurssit) tai talouspolitiikan välinemuuttuja ("kiinteät" kurssit), jolla talouspolitiikan tavoitteisiin pyritään. Jos kurssi naulataan kiinni, menetetään edellisessä tapauksessa yksi endogeeninen muuttuja, jonka tilalle tulee valuuttavaranto, tai

valuuttaunionin tapauksessa rahaperusta (monetary base), eikä tämäkään voi enää olla talouspolitiikan välinemuuttuja. Mikäli valuuttakurssi on talouspolitiikan välinemuuttuja, täytyy joko saada toinen välinemuuttuja menetetyllä tilalla tai luopua yhdestä tavoitteesta rahapolitiikkaa vastaavan tavoitteen lisäksi.

Ilmeisin ehdokas uudeksi endogeeniseksi muuttujaksi olisi kotimaiset hinnat ja palkat, joilla reaalin valuuttakurssi voitaisiin periaatteessa yhtä hyvin pitää toivotulla tasolla. Kotimaiset hinnat ja palkat ovatkin melko joustavia ylöspäin. Alaspäin ne joustavat kuitenkin erittäin huonosti. Reaalipalkkojen lasku edellyttää tyypillisesti korkeaa työttömyyttä, konkurssseja ja hidasta kasvua usein pitkäksikin aikaa. Alhaisen inflaation aikana se edellyttäisi helposti jopa nimellisen palkkatason laskua, mikä on vielä vaikeammin toteutettavissa. Vaikka joustavampien työvoimamarkkinoiden aikaansaamiseksi on viime aikoina ponnisteltu, on paljon vielä tekemättä. Parhaimmillaankin kotimaisten hintojen ja palkkojen muutokset ovat heikko korvike valuuttakurssin muutoksille edes siinä tapauksessa että siirrytään bonuspalkkaukseen, todennäköisesti lupaavimpaan ratkaisuun. Tästä seikasta johtuvatkin rahaliiton suurimmat riskit.

Työvoiman liikkuvuus on toinen joustomahdollisuus rahaliitossa. Euroopassa on työvoiman liikkuvuus huomattavasti heikompi kuin Yhdysvalloissa mm. kieli- ja kulttuurisyyistä. Sitä on myös heikennetty esim. sosiaaliturvaa koskevalla lainsäädännöllä, kun henkilö on saattanut menettää mm. eläke-etunsa muuttaessaan toiseen maahan. Tätä ollaan nyt korjaamassa. Paljonko työvoiman liikkuvuus paranee esim. työmarkkinajousten lisääntyessä, jää nähtäväksi. Kun kulttuuriset tekijät reagoivat hitaasti olosuhteissa tapahtuviin muutoksiin, ei tästä joustosta liene lähiaikoina odotettavissa

sanottavaa apua. Ei myöskään ole selvää, että suomalaiset suhtautuisivat ulkomaille suuntautuvaan muuttoliikkeeseen innostuneesti.

Talouspolitiikasta finanssipolitiikka on puolestaan tehokkaampi rahaliitossa kuin sen ulkopuolella, voidaanhan valtiontalouden alijäämä rahoittaa nyt koko unionin alueella, jolloin finanssipolitiikan syrjäytymisvaikutus eli crowding out on omassa maassa pienempi. Finanssipolitiikkaa rajoittaa kuitenkin rahaliiton lähestymiskriteerit - julkisen talouden alijäämä saa olla enintään kolme prosenttia, ja julkinen velka enintään 60 prosenttia bruttokansantuotteesta. Nämä asettavat finanssipolitiikalle tiukat rajat, niin tiukat, että esim. Saksa ei näillä näkymin niihin yllä.<sup>1</sup>

Kriteereillä ei ole teoreettista perustaa ja ne ovat useiden maiden kohdalla keskenään ristiriidassa.<sup>2</sup> Ne on määritelty niin löyhästi, et-

tä ne jättävät luovalle laskentakäytännölle runsaasti tilaa, mitä mm. Ranska ja Italia ovat käyttämässä hyväkseen. Kriteerit eivät myöskään tee eroa julkisten kulutus- ja investointimenojen välillä. Kansantulon kasvun hidastuessa ne saattavat estää jopa valtiontalouden automaattisten stabilisaattoreiden toiminnan puhumattakaan varsinaisesta suhdanteita tasoittavasta harkinnanvaraisesta politiikasta. Tällä hetkellä kriteereitä pyritään jopa kiristämään. Niitä voidaan perustella uskottavuuden lisäämisellä järjestelmän sisäänajovaiheessa, sillä silloin markkinat saattavat testata järjestelmän pitävyyttä. Pitemmällä tähtäyksellä niitä voitaisiin perustella sillä, että rahaliiton alueella jää riittävästi tilaa investoinneille. Mutta jotta ne eivät aiheuttaisi vahinkoja, tulisi niiden koskea julkisen velan trendiarvoa, ei vuosittaisia alijäämiä.<sup>3</sup> Myöhemmin markkinat pitänevät

<sup>1</sup> Muut lähestymiskriteerit ovat: - maan inflaatio saa ylittää kolmen vakaimman hintatason maan inflaation keskiarvon enintään 1,5 prosenttiyksiköllä; - pitkät korot saavat ylittää kolmen alhaisimman korkotason maan korkojen keskiarvon enintään 2 prosenttiyksiköllä; - maan valuuttaa ei ole saanut devalvoida kahteen vuoteen, ja sen kurssin on täytyntä pysyä normaalin +/- 2,25 prosentin vaihteluvälin sisällä. Tällä hetkellä vain neljä EU:n pientä maata, joukossa Luxemburg ja Suomi täyttää kaikki kriteerit. Kriteereistä puuttuu mm. työttömyysaste. Kriteerien täyttämisen uskottavuus on pitemmällä aikavälillä kyseenalainen, jos ne on saavutettu poliittisia paineita aiheuttavan työttömyyden kustannuksella.

<sup>2</sup> Kokonaiskysynnän laskiessa sekä julkinen velkasuhde että julkisen talouden alijäämäsuhte nousevat tämän suhteen nimittäjän laskiessa. Suhdanteita tasottava politiikka edellyttäisi silloin finanssipolitiikasta ekspansiota, ja voidaan osoittaa, että useimmissa maissa se myös alentaisi julkista velkasuhdetta lisätessään suhteen nimittäjää suhteessa enemmän kuin osoittajaa (kriittinen ehto on  $(t+d)k > 1$ , jossa t, d, ja k ovat rajaveroaste, julkinen velkasuhde ja

kansantulokerroin; ks. Ahtiala (1995)). Julkisen talouden alijäämää koskeva kriteeri edellyttää kuitenkin ekspansiota tai kontraktiota, kontraktion kriittisen ehdon ollessa  $(t+a)k < 1$ , jossa a on julkisen talouden alijäämäsuhte. Jos näin on, on finanssipolitiikalla mahdotonta parantaa molempia suhteita. Rahapolitiikalla se kävisi, ja silloin tarvittava politiikka olisi ekspansio. On myös huomattava, että

$a = d \dot{y}$ , jossa  $\dot{y}$  on nimellisen bruttokansantuotteen kasvuvauhti. Siten 5 %:n kasvuvauhdilla a:n trendiarvo voi olla 3 % ilman että d nousee arvosta 0,6.

<sup>3</sup> Huhtikuussa 1997 valtionvarainministerit sopivat rangaistuksista, joiden mukaan kaikilta alijäämämailta peritään pakollinen koroton talletus, joka on 0,2 prosenttia bruttokansantuotteesta. Lisäksi tulee 0,1 prosenttia bruttokansantuotteesta oleva talletus jokaista prosenttiyksikköä kohti, jolla maan valtiontalouden alijäämä ylittää 3 prosenttia. Maksimitalletus on 0,5 prosenttia BKT:sta, ja se saavutetaan 6 prosentin alijäämällä. Jos alijäämä kestää yli kaksi vuotta, talletus menetetään, eli se muuttuu sakoksi. Rangaistusta ei kuitenkaan määrätä, jos alijäämä on syntynyt ulkoisten tekijöiden eli väliaikaisen ja

huolen siitä, että valtiot huolehtivat luottokelpoisuudestaan ja sen myötä kulutusmenoistaan, koska heikko luottokelpoisuus lisää velan kustannuksia. Yhdysvalloissa tämän on todettu pitävän osavaltioiden ja kuntien käyttäytymisen kurissa.

Stabilisaatiopolitiikan kannalta on merkityksellistä, ovatko EU:ta jatkuvasti kohtaavat häiriöt symmetrisiä vai epäsymmetrisiä. Symmetriset shokit kohtaavat kaikkia unionin alueita samalla tavoin. Esim. kielteisen kysyntäshokin kohdatessa Euroopan keskuspankki voi löysätä rahapolitiikkaa ja antaa euron heikentyä, millä elvytetään unionin taloutta samalla tavoin kuin yksittäisen maan tapauksessa nyt tapahtuu.

Juuri mikään shokki ei ole puhtaasti symmetrinen, koska EU:n eri alueet ovat mm. tuotantorakenteeltaan erilaisia. Epäsymmetrisen shokin kohdatessa syntyy ongelmia. Esim. öljyn hinnan nousu on hyvä uutinen Englannille ja ehkä Hollannille, ja huono uutinen kaikille muille maille. Jos shokin vaikutus taloudelliseen toimeliaisuuteen on neutraali koko EU:n tasolla, ei EKP:n ole syytä muuttaa rahapolitiikan viritystä ja euron kurssia, vaan maat joutuisivat itse hoitamaan shokin vaikutukset.

poikkeuksellisen taantuman vuoksi. Rajaksi on sovittu BKT:n 2 prosentin lasku vuodessa. Jos lasku on alle 0,75 %, sopimus ei vapauta sanktioista. Kerätyt varat ohjataan maille, joiden valtiontalous ei ole alijäämäinen. Tulonsiirto tapahtuu siis usein päinvastaiseen suuntaan kuin tässä esitetään, eihän BKT:n kasvu ole juuri käynyt negatiivisella puolella sotien jälkeen. Rangaistukset on tietysti tehty näin ankariksi, jotta mikään maa ei joutuisi niitä maksamaan. Silti voidaan kysyä, kuinka viisasta ja edes uskottavaa tällaisten rangaistusten määrääminen olisi. EU:n asiantuntijoiden keskuudessa onkin kysyty, onko ehdotus, joka tuli Saksan Theo Waigelilta vielä ankarampana, tarkoitettu maan sisäiseen kulutukseen vai onko sillä tarkoitus jopa kaataa koko rahaliitto ja vyöryttää syy muiden niskoille.

Asiaa voidaan havainnollistaa Yhdysvaltain valuuttaunionista saaduilla kokemuksilla. Öljyn hinnan nousu on hyvä uutinen Teksasille ja huono uutinen Uuden Englannin valtioille. Teksasissa kansantulo, työllisyys ja kiinteistöjen hinnat nousevat. Uudessa Englannissa tapahtuu päinvastainen kehitys, paitsi että hintojen ja palkkojen jäykkyydestä johtuen työllisyyden lasku on suurempi. Kuitenkin muutoksia vaimentaa liittovaltion tulovero ja sosiaaliset tulonsiirrot, joiden yhteisvaikutus on n. 40 prosenttia kansantulon muutoksesta. Teksasin kansantulon lisäyksestä siis 40 prosenttia menee liittovaltion kassaan, ja Uuden Englannin taloudet säästävät tuon prosenttiosuuden kansantulon laskustaan liittovaltion veroissa. Tämä on tuntuva stabiloija, jota vastaavaa ei EU:n järjestelmässä ole. Silti EU:lta puuttuu vielä Yhdysvaltojen hinta- ja palkkajoustavuus, työvoimamarkkinoiden joustavuus ja työvoiman liikkuvuus. Stabiloijan ja joustojen puute onkin rahaliiton suurin heikkous -- niin suuri, että ilman niitä koko rahaliitto voidaan asettaa kyseenalaiseksi.<sup>1</sup> Vaikka ne olisivatkin käytössä, olisivat työllisyyden, tuotannon ja kiinteistöjen hintojen vaihtelut eri alueilla todennäköisesti tuntuvasti suurempia ja työttömyys keskimäärin korkeampi kuin nykyään. Tämä koskee erityisesti Suomea, jonka viennistä 80 prosenttia on suhdanneherkkiä metsäteollisuuden tuotteita tai investointitavaroita. Niinpä Suomen ja Saksan teollisuustuotannon korrelaatiokerroin on vain 0,04, kun se useimpien EU-maiden ja

<sup>1</sup> Virkamiesten esittämässä analogiassa Tampere – muu Suomi, on tämä mekanismi unohtettu. Suomessa alueen tulonmuutoksesta noin 70 % menee Suomen keskushallitukselle.

Saksan välillä on selvästi yli 0,5.<sup>1</sup>

Entä pitkäaikaisemmat muutokset kansainvälisen kysynnän rakenteessa, kuten esim. metsäteollisuuden tuotteiden kysynnän pysyvä lasku, tai inflatorinen tupo-sopimus Suomessa? Rahaliiton ulkopuolinen Suomi devalvoisi markkan, kunnes sen vienti ja tuonti olisivat jälleen toivotussa tasapainossa. Rahaliitossa tämä ei ole mahdollista. Yhdysvalloissa vastaava tapahtui Appalakkien seudulla, kun Kalliovuorten seudulta löytyi pinnassa olevat suuret hiihesiintymät, jotka olivat tuotantokustannuksiltaan ylivoimaiset Appalakkien päävientituotteeseen, syvältä kaivoksista louhittavaan hiiheen nähden. Alue joutui syvään lamaan. Sen jaloilleen nostamiseksi perustettiin 1930-luvulla Tennessee Valley Authority. Huolimatta keskushallituksen automaattisen stabilointimekanismin lisäksi suorittamista jat-

<sup>1</sup> Myös Ruotsin teollisuustuotannon on todettu korreloineen heikosti Saksan teollisuustuotannon kanssa vuoden 1972 jälkeen, korrelaatiokerroin ollessa 0,06. Esim. Ranskan ja Itävallan kertoimet ovat vastaavasti 0,78 ja 0,73, vain Englannin, Kreikan ja Portugalin kertoimien ollessa alle 0,5. (Tosin minäkään maan kerroin ei ole tilastollisesti merkitsevästi nollassa poikkeava.) Tästä on tehty se johtopäätös, että Suomelle ja Ruotsille on odotettavissa tuntuva vaikeuksia rahaliitossa. Aivan näin radikaalia johtopäätöstä ei kertoimista voi kuitenkaan nähdäkseni tehdä. Erityisesti Itävalta ja Benelux-maat ovat jo toistakymmentä vuotta olleet asiallisesti valuuttaliitossa Saksan kanssa kiinnitettyään valuuttansa Saksan markkaan. Siten korkea korrelaatiokerroin on osaltaan heijastumaa siitä, että nämä maat ovat jo läpikäyneet rakenteellisen sopeutumisprosessin Saksan kanssa. Tämän tulkinnan mukaan Suomi ja Ruotsi käyvät läpi vastaavan sopeutumisprosessin, jonka jälkeen niiden korrelaatiokerroin nousee korkeammalle tasolle. Vasta tämä uusi, vielä tuntematon taso kuvastaa silloin niitä sopeutuspaineita, jotka kohtaavat meitä suhdanteiden vaihdellessa.

kuvista valtavista tulonsiirroista ja muuttoliikkeestä alue on edelleen, yli kuusi vuosikymmentä myöhemmin, lamassa. Vastaavia tulonsiirtoja ei Suomi saisi Brysselistä, koska vastaavaa ohjelmaa ei EU:ssa ole. Välimeren maat ovat näet omineet ns. aluerahaston omaksi kehitysrahastokseen, eivätkä sen varat olisi muutenkaan riittäneet.

Miksi varoituksista huolimatta asiassa ei ole tehty sen vaatimia päätöksiä vaikka komission ekonomistit ovat tarjonneet päättäjille erilaisia suunnitelmia? Jos jokin suuri maa joutuisi kuvatonlaiseen lamaan, olisivat tarvittavat tulonsiirrot niin valtavat, että niiden poliittinen läpivieminen olisi EU:ssa erittäin hankalaa ellei mahdotonta. Siksi ne eivät tätä tarkoitusta ajatellen saisikaan olla läpinäkyviä. Tällöin tullaan unionin tuloverotusoikeuteen Yhdysvaltain mallin mukaisesti. Se johtaisi liittovaltion keskitettyine budjetteineen, josta askel EU:n yhteiseen ulko- ja turvallisuuspolitiikkaan olisi enää lyhyt. Liittovaltion ei unionin selvä enemmistö kuitenkaan ainakaan vielä ole valmis. Tällöin herääkin epäily, onko EMU Brysselin federalistien Troijan hevonen: kun lähes peruuttamaton EMU on toteutettu ja joudutaan ylipääsemättömiin ongelmiin, putoaa liittovaltion ratkaisu käteen pelastuksena, vaikkei selvä enemmistö sitä alunperin halunnutkaan.

Toinen mahdollinen selitys on neuvottelutaktinen. Kun liittovaltiota ei hyväksytä, tehdään sopimus niistä osista jotka hyväksytään, ja hoidetaan "yksityiskohdat" myöhemmin. "Yksityiskohdat" eivät vain tässä tapauksessa ole pikkuseikkoja. Kriisin sattua neuvotteluasemat ovat myös toiset: silloin vahvimmissa neuvotteluasemassa ovat ylijäämämaat, jolloin syntyvä sopimus noudattelee paremmin niiden pyrkimyksiä. Ajatus saattaa olla esim. Saksan asenteen takana. Tämä yleinen menettelytapa on ristiriidassa hyvän suunnittelun periaattei-

den kanssa. Niiden mukaan käytännössä peruuttamaton askel otetaan vasta kun sen edellytykset on luotu tai niistä on ainakin sovittu. Ongelma on, että silloin koko rahaliitto saattaa kaatua siihen että edellytyksiä ei olla valmiita hyväksymään.

Eivätkö yksityiset pääomamarkkinat hoitaisi asiaa? Pääomamarkkinat kanavoivat finanssisi-joituksia, eivät tulonsiirtoja. Lisäksi yksityinen pääoma virtaa kohti hyvinvointia muttei kohti pahoinvointia. Jos Suomen vaihtotase on alijäämäinen siksi, että taloudellisen toiminnan edellytykset täällä ovat hyvät ja täällä suoritetaan paljon investointeja, alijäämän rahoittaisivat yksityiset pääomavirrat. Jos alijäämä johtuisikin siitä, että taloudellisen toiminnan edellytykset ovat huonot, lisääntyisi suomalaisten yritysten ja valtion luottoriski, jolloin rahoittajat vaatisivat riskipreemion Suomeen tehdyille sijoituksille.

Rahaliitolla on muitakin vaikutuksia. Sen yhteinen valuuttakurssi on vakaampi kuin yksittäisen maan valuutan kurssi. Näin rahaliitossa ei ole pelkoa vuoden 1992 tapaisesta kriisistä, jossa ERM-valuutta toisensa jälkeen kaatui. Tämä auttaa myös vakaamman hintakehityksen ylläpitämisessä.

Rahaliitossa esiintyy painetta muutenkin yhtenäiseen inflaatiovauhtiin, jonka tulee lähestyä maaryhmän alhaisinta inflaatiotasoa. Yksittäinen maa joutuu siis tekemään uudenlaisen kompromissin inflaation ja työllisyyden välisessä valinnassaan. Tämä on eräs menetetty tavoite, josta aikaisemmin oli puhetta. Näin Suomelle aiemmin ominaiset inflatoriset palkan- korotukset heijastuisivat varsin nopeasti työllisyyteen. Voidaan tosin toivoa, että tämä olisi omiaan myös hillitsemään korotuksia, kuinka paljon, nähdään myöhemmin.

Tuottavuuden kasvun erot eri osissa unionia johtavat ongelmiin keskipitkällä aikavälillä,

koska palkkojen muutosten erot ovat pienem- mät sekä edellä mainitusta syystä että työvoi- man liikkuvuuden lisääntymisestä johtuen, ei- vätkä ne siten täysin heijasta tuottavuuden kas- vueroja.

On esitetty, että rahaliitto edellyttää pitkälle menevää verotuksen, sosiaaliturvajärjestelmien ym. harmonisointia. Uusin tutkimus Yhdysvaltojen eri alueista viittaa kuitenkin siihen, että sitä tarvitaan huomattavasti vähemmän kuin on arveltu. Siellä on eri osavaltioiden välillä vero- tuksessa, sosiaaliturvassa ja palkkatasossa var- sin suuria eroja ilman että se saa aikaan tuntu- vaa muuttoliikettä tai sellaisia maksutaseongel- mia, jotka aiheuttaisivat kroonista työttömyyt- tä.

### *3 Rahaliiton poliittinen aspekti*

EU on poliittinen ja taloudellinen yhteisö, jona osa rahaliitto on. EMU:n ytimessä maa voi vaikuttaa käsiteltäviin asioihin ja osallistua poliittiseen kaupankäyntiin varsinkin keskus- pankkeja koskevista asioista – varsinaisen kauppapolitiikan alueellahan yhteistyö alkoi jo ennen Suomen jäsenyyden voimaantuloa. Suomi voisi näin vaikuttaa EU:n yhteisiin kantoi- hin suhteessa mm. IMF:ään, jolloin Suomen kannan painoarvo olisi keskimäärin suurempi kuin yksin tai edes Pohjoismaiden kanssa yhdessä toimien. On arveltu, että EMU:n ydinvaltojen vaikutusvalta kasvaa myös muilla alueil- la. Hollannin ja Irlannin aktiivisuuden on arveltu lisänneen niiden vaikutusvaltaa, kun taas Englannin ja Tanskan vaikutusvallan on arveltu heikentyneen niiden EMU-varauman jäl- keen. Suomen hallitus on korostanut EMU-jä- senyyden turvallisuuspoliittista merkitystä. Tämä yhteys on kuitenkin melko löyhä ajatellen edellä mainittuja vaikutuksia. Asia muuttuu toiseksi, jos rahaliitto todella johtaa liittovaltio-

ratkaisuun.

Toisinkin voi käydä, sillä nykyisellään EMU voi johtaa myös EU:a hajoittaviin seurauksiin, ovathan maitten hallitukset edelleen poliittisessa vastuussa omille kansalaisilleen. Kielteiset epäsymmetriset shokit saattavat johtaa jäsenmaan niin vaikeaan tilanteeseen keskeneräisen EMU:n muodostamassa pakkopaidassa, että se pystyttää kaupan esteitä, rikkoo lähentymiskriteereitä, jäädyttää EU:n päätöksenteon tai uhkaa jopa erolla, jos se ei kykene viemään läpi haluamaansa rahapolitiittista löysäystä. Nykyisenlaisessa vaikeassa työttömyystilanteessa tällainen olisi erittäin vaikeasti hallittavissa. Ymmärtäväinen suhtautuminen – josta Belgian julkista velkaa koskeva "tulkinta" on ensimmäinen esimerkki – johtaisi helposti kurittomuuden leviämiseen, kun taas ankarat sanktiot vaikeuttaisivat maan asemaa entisestään, voimistaen sen EU-vastaisia asenteita.

Eräs yhteistä rahapolitiikkaa koskeva ristiriidan siemen on niissä odotuksissa, jotka EKP:iin kohdistuvat. Saksalaiset pitävät rahaliiton sisäpoliittisen hyväksyttävyyden edellytyksenä, että kansalaisille voidaan osoittaa EKP:n harjoittavan yhtä tiukkaa inflaation vastaista politiikkaa kuin mitä Bundesbank harjoittaa nyt, kun taas Välimeren maiden eräänä motiivina on päästä vaikuttamaan EKP:n politiikkaan, jotta se ei sitä harjoittaisi. Ovathan ERM-ajan kokemukset vielä tuoreessa muistissa. Silloin Bundesbank kiristi rahapolitiikkaa Saksojen yhdistymisen aiheuttaman tarjontashokin johdosta, mikä pakotti muut ERM-maat vastaavaan kiristykseen valuuttakurssien ylläpitämiseksi ERM-putkessa, vaikka niiden oma taloudellinen tilanne olisi edellyttänyt aivan muuta. Ristiriita johti lopulta järjestelmän romahdukseen, minkä ansiosta esim. Englanti kasvaa nyt ripeästi. Rahaliitossa tätä pelastusta ei vain ole. Silti liitto halutaan toteuttaa nykyisillä insituu-

tioilla.

#### 4 Lopuksi

Rahaliitto on lähes peruuttamaton askel, joka sisältää huomattavia muutoksia toimintaympäristöömme. Yksinkertaistaen voidaan sanoa, että liitto parantanee keskimäärin tuotantovoimien allokaatiota ja siten nostanee kansantuotteen tasoa, mutta heikentäneen taloudellista stabiili- teettia. Nykyisellään EMU on pahoin kesken- eräinen ja sisältää sellaisena huomattavia poliittisia ja taloudellisia riskejä. Vaikuttaa siltä, että riskejä ei ole riittävästi tiedostettu, kun tietää, minkälaisia ongelmia epäsymmetriset shokit aiheuttavat Yhdysvalloissa, jossa talouden joustot ovat sentään toista luokkaa, ja liittovaltion budjetti toimii tehokkaana stabiloijana. EU ampuu itseään jalkaan, jos se toteuttaa rahaliiton huolehtimatta sen keskeisistä toimintaedel- lytyksistä. Asiaa ei paranna, että liittoa yritetään lisäksi toteuttaa tilanteessa, jossa jäsenmailla on huomattava työttömyys taakkanaan - osittain lähentymiskriteerien ansiosta. Koko EU:a ajatellen olisi aikalaisa varmaan viisas ratkaisu. Sen aikana voitaisiin järjestelmää kehittää epäsymmetristen shokkien varalle ja selvittää, ovatko hyödyt suhteessa haittoihin. Jäsenmaat saisivat myös taloutensa kuntoon valmiiksi kohtaamaan rahaliiton haasteet. Ongelmana on, että kun markkinat ovat sopeutuneet odottamaan rahaliitto, sen siirtyminen voi aiheuttaa hermostuneisuutta.

Moni näkee kuitenkin poliittisen prosessin pääasiaksi, ja rahaliitto on vain sen osa. Silloin koko kysymyksenasettelu muuttuu eikä rahaliittoa ole syytä tarkastella itsenäisenä ratkaisuna. Tästä seuraa, että tällä osa-alueella voi olla mielekästä tehdä uhrauksia, jos pääasiassa saatua edistystä pidetään riittävän arvokkaana. Silti uhrauksetkin on syytä minimoida.



Minkä pitäisi olla Suomen valinta, sillä se tuskin ratkaisee itse rahaliiton kohtaloa? Suomi joko menee liittoon mukaan tai jää ulkopuoliseksi, jonka osana on hävitä ainakin allokaatiomielessä. Jos rahaliitto toteutuu, ovat sen hyödyt suhteessa haittoihin keskimäärin sitä suuremmat, mitä useampi maa liittoon liittyy. Kun Saksan ja Ranskan jäsenyys on mielekkään rahaliiton edellytyksenä, olisi toivottavaa, että Ruotsi olisi Suomen kanssa yhdessä joko unionissa ta sen ulkopuolella, niin integroituneet maitten taloudet ovat. Myös Englanti on tässä suhteessa tärkeä.

Suomelle tarjolla olevat vaihtoehdot ovat myös tärkeä päätökseen vaikuttava tekijä. Jos emme vielä tiedä, mistä päätämme liittyessämme rahaliittoon, emme myöskään tiedä, mitkä ovat sen vaihtoehdot. Status quo ei näet ole tarjolla myöskään siinä tapauksessa, että jäämme rahaliiton ulkopuolelle. Suomi on jo ERM:n jäsen, ja on odotettavissa, että ERM:n valuuttakurssien vaihteluvälit palautetaan ennen vuoden 1992 kriisiä vällinneeseen +/- 2,25 % putkeen. Jos ERM-järjestelmää vielä kehitetään siten, että valuuttojen peruskurssien muutos tehdään erittäin vaikeaksi, on samat talouspoliittiset keinot menetetty – finanssipoliittikkaa ja Appalackia-ilmion hoitomahdollisuutta ehkä lukuunottamatta – kuin rahaliiton jäsenenäkin, mutta ilman mahdollisuutta vaikuttaa EKP:n

rahopolitiikan sisältöön. Silloin jäseneksi liittymistä voidaan jo paremmin perustella. Samalla suojaudutaan niiltä häiriöiltä, joita markkaan kohdistuva spekulatio saattaisi aika ajoin aiheuttaa.

### *Kirjallisuus*

- Ahtiala, Pekka, "Alentaako valtion säästöohjelma sen velkasuhdetta?", *Kansantaloudellinen Aikakauskirja*, 3:1995, 479-480.
- Baldwin, Richard E., "The Growth Effects of 1992", *Economic Policy*, Vol. 2, 1989, 247-281.
- , "On the Microeconomics of the European Monetary Union", *European Economy*, Special Edition no 1, 1991, 21-35.
- Emerson, M. et al., *The Economics of 1992: The E.C. Commission's Assessment of the Economic Effects of Completing the Internal Market*, Oxford: Oxford University Press, 1988.
- Commission of the European Communities, *One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union*, *European Economy*, No 44, October 1990.
- Commission of the European Communities, *The Single Market Review Series*, Brussels, 1997.