

Totuus EMUsta?

MARTTI HETEMÄKI

VTT; ylijohtaja

Valtiovarainministeriö

Uusista asioista esiintyy usein paljon harhakäsityksiä. Näin näyttää olevan myös EU:n talous- ja rahaliiton eli EMUn kohdalla. Alla käsittelem seuraavia, usein esitettyjä "totuuksia" EMUsta:

- 1 EU ei ole optimaalinen valuutta-alue
- 2 Metsäteollisuus tarvitsee valuutan, joka jous-
taa
- 3 Suomen talous on muita EU-maita dollari-
riippuvaisempi
- 4 Suomen ei kannata mennä EMUun, jos Ruot-
si ei mene
- 5 EMU on EU:n sisämarkkinoiden toiminnan
kannalta sivuseikka
- 6 Tiukka budjettikuri EMUssa sitoo talouspoli-
tiikan kädet
- 7 EMU johtaa poliittiseen liittoon
- 8 EMU on OK mutta siihen ei pidä mennä en-
simmäisten joukossa

1 EU ei ole optimaalinen valuutta-alue

EMUn yhteydessä ekonomistit puhuvat yleensä optimaalisen valuutta-alueen teoriasta. Tämän teorian mukaan kiinteät valuuttakurssit ja yhteinen rahapolitiikka soveltuvat maille, joiden taloudet kohtaavat samaan aikaan samantyyppisiä häiriöitä. Näiden maiden sanotaan muodostavan optimaalisen valuutta-alueen.

Tiukasti ottaen USA tai edes yksikään sen osavaltioista ei muodosta optimaalista valuutta-alueita. Osavaltioiden sisällä on erilaisia alueita, yrityksiä ja kotitalouksia, jotka kohtaavat erilaisia häiriöitä. Teoriassa optimaaliset valuutta-alueet ovat hyvin pieniä äärimmilleen vietyinä niin, että kaikilla yrityksillä ja kotitalouksilla pitäisi olla oma valuutta. Yhteiseen rahaan ja keskuspankkiin liittyvä kuitenkin tehokkuushyötyjä, jotka on syytä ottaa huomioon pohdittaessa optimaalisen valuutta-alueen kokoa. Pelkän optimaalisen valuutta-alueen teorian perusteella USA hyötyisi, jos jokaisella sen osavaltioilla olisi oma valuutta. USA on kuitenkin yhteisellä valuutalla saavuttanut ilmeisesti hy-

vin paljon sellaista tehokkuutta ja vaurautta, jota yli 50 valuutan oloissa ei olisi saavutettu.

EMUun epäilevästi suhtautuvat toteavat usein, että USA:lle yhteinen valuutta sopii, koska siellä työvoiman liikkuvuus osavaltioiden välillä korvaa valuuttajoustop. Euroopassa ei sen sijaan ole ollut eikä voida kuvitella jatkossakaan olevan samanlaista sisäistä muutto-liikettä. Jälkimmäinen lause on oikein, mutta edellinen lause ei pidä paikkaansa. Työvoiman liikkuvuus ei ole korvannut valuuttajoustop USA:ssa. USA:ssa työvoima on muuttanut osavaltiosta toiseen rakenteellisten eli pysyvien häiriöiden seurauksena. Työvoima ei siis ole palannut vanhalle seudulle, kun suhdannevaihe on mennyt ohi.

Optimaalisen valuutta-alueen teoria perustuu implisiittisesti erääseen vahvaan mutta ilmeisen realistiseen oletukseen. Se olettaa, ettei palkkojen ja hintojen jousto pysty lyhyellä aikavälillä vaimentamaan talouden häiriöiden vaikutuksia yhtä tehokkaasti kuin valuuttakurssin muutokset. Jos hinnat ja palkat olisivat täysin joustavia, ei valuuttakurssien muutoksilla olisi mitään merkitystä. Pragmaattinen näkemys taloustieteessä on, että rahalla voi olla lyhyellä aikavälillä reaalisia vaikutuksia mutta ei enää pitkällä aikavälillä, kun hinnat ovat joustavia.

Jotta työvoiman liikkuvuus olisi valuuttajoustop korvike, olisi työvoiman alueellisten liikkeiden oltava siis väliaikaisia. Toisin sanoen työvoiman pitäisi muuttaa edestakaisin alueelta toiselle suhdannevaihtelujen mukaan. Kuten Buitter (1995) toteaa, tällaista liikkuvuutta ei kuitenkaan ole ollut USA:ssa. Työvoiman liikkuvuus ei siis sielläkään ole tasannut suhdanteita, vaan liikkuvuus USA:ssa on ollut reagointia ensisijaisesti rakenteelliseen muutokseen, joihin puolestaan valuuttakurssijousto ei ole oikea lääke.

2 Metsäteollisuus tarvitsee valuuttaa joka joustaa

Metsäteollisuus on aina tarvinnut devalvaatiota ja tarvitsee jatkossakin. Tämä väite perustuu mielestäni enemmän menneeseen kuin nykyiseen maailmaan. Kelluva valuutta on EMUn vaihtoehto. Kelluva markka voi myös revalvoitua – kuten viime vuosina on havaittu – ja se voi revalvoitua metsäteollisuuden kannalta hankalaan aikaan. Valuuttakurssi ei ole enää väline jota voitaisiin muuttaa sen enempää metsäteollisuuden kuin minkään muunkaan yksittäisen teollisuuden suhdannevaihtelujen mukaan. Pitääkin kysyä, ottaako kelluva markka metsäteollisuuden edut huomioon?

Taloustieteellisen tutkimuksen perusteella voidaan sanoa, ettei valuuttakurssien muutoksia pystytä selittämään taloudellisilla tekijöillä (ks. esim. Frankel ja Rose, 1996). Se tulisiko kelluva valuutta reagoimaan metsäteollisuuden kannalta järkevällä tavalla on arvailujen varassa. Onko markan voimakas revalvoituminen vuoden 1993 jälkeen ollut metsäteollisuuden ja muun teollisuuden etujen mukaista?

Devalvaatiot ovat ilmeisesti vaikuttaneet siihen, että esim. sahateollisuuden tuotekehittely on Suomessa jäänyt lapsipuolen asemaan. Devalvaatiot ovat aina pelastaneet huonojenkin investointien kannattavuuden. Kun kannattavuus EMU-oloissa ei enää ole nykyisessä määrin valuuttakurssista kiinni, yrityksen menestys on enemmän sen omissa, ei valuuttamarkkinoiden käsissä. Eikä Suomesta ole tullut metsäteollisuusmaata devalvaatioiden takia.

Ehkä tärkeintä on kuitenkin tiedostaa, että kelluva markka merkitsee metsäteollisuudelle samanlaisia ongelmia kuin taloudenpitäjille yleensäkin. Talouden perusasioista riippumattomat valuuttakurssin heilahtelut luovat epävarmuutta ja epävakautta, jotka välittyvät koko

talouteen.

3 Suomen talous on muita EU-maita dollari-riippuvaisempi

Monien mielestä Suomen teollisuus ajautuu ongelmiin, jos eurosta tulee liian vahva suhteessa dollariin. Heidän mielestään Suomi on muita EU-maita dollari-riippuvaisempi.

Dollari-riippuvuus tarkoittaa viime kädessä sitä, missä määrin teollisuus kilpailee dollari-alueen eli USA:n ja Kanadan tuottajien kanssa. Toisin sanoen kysymys on siitä, mikä paino näillä mailla on Suomen kilpailukyvyssä.

Hyvän käsityksen Suomen kilpailukykypanoista saa Sukselainen (1986) tutkimuksesta. Dollari-riippuvuuden pinnallisin mittari on valuuttalaskutuspainot. Sukselaisen tutkimuksessa koko teollisuuden kohdalla USA:n ja Kanadan dollarien yhteenlaskettu valuuttalaskutuspaino oli peräti 34 %. Laskutusvaluutat eivät kuitenkaan ole tärkeitä kilpailukyvyyn kannalta; kilpailukyvyyn kannalta on yhdentekevää missä valuutassa vienti laskutetaan.

Sukselaisen käyttämistä kilpailukykykypainoista kaikkein kattavin on kilpailukykykypainotus, joka ottaa huomioon Suomen teollisuuden kaikki markkinat, jolloin myös Suomi on yksi markkina-alue. Näin mitaten USA:n ja Kanadan yhteenlaskettu kilpailukykykypaino oli Sukselaisen aineistossa 9 %.

Monissa EU-maissa dollari-riippuvuus on Suomea suurempi. Europan komissio on laske-
nut ns. kaksoisvientipainot OECD-maille, joiden mukaan vuonna 1994 USA:n ja Kanadan paino Suomen kilpailukyvyssä oli noin 12 prosenttia. Kyseinen paino oli samaa luokkaa mm. Belgiassa, Saksassa ja Ranskassa, ja vain paris-
sa EU-maassa se oli alle 10 prosenttia. Myös Japanin paino Suomen kilpailukyvyssä oli EU-maiden keskiluokkaa.

Suomi poikkeaa muista EU-maista selvästi kuitenkin yhdessä suhteessa; Suomi on muita EU-maita kruunu-riippuvaisempi. Edellä mainitulla kattavalla kilpailukykykymittarilla Ruotsin paino koko teollisuudessa oli 1980-luvulla Sukselaisen tutkimuksen mukaan 23 %, ja tuo luku ei viime vuosina ole ilmeisesti ainakaan alentunut. Tämän takia ns. Ruotsi-kysymys on EMUn yhteydessä paljon dollari-kysymystä tärkeämpi.

4 Suomen ei kannata mennä EMUun jos Ruotsi ei mene

Usein todetaan Suomen EMU-jäsenyyden muodostuvan ongelmaksi, jos Ruotsi ei tule mukaan. Takana on ajatus, että Ruotsin kruunu voisi vastaisuudessa heiketä suhteessa euroon, minkä perusteella Ruotsin teollisuus saisi kilpailukykyetua Suomen teollisuuteen nähden. Tämä pelko on mielestäni turha tai ainakin liioiteltu.

Kärjistäen Ruotsin vaihtoehdot EMUn ulkopuolella ovat: a) ns. Sveitsin malli tai b) heikon kruunun ja korkeiden korkojen malli. Sveitsin malli merkitsee tiukkaa rahapolitiikkaa ja valuuttaa, joka pikemminkin vahvistuu kuin heikkenee suhteessa euroon. Vaihtoehtoisesti Ruotsi voi pitää option kruunun heikkenemiselle ja löysälle rahapolitiikalle. Se merkitsisi kuitenkin pysyvää ja merkittävää korkolisää Ruotsille.

Markkinoille ei riitä se, että Ruotsin viranomaiset ilmoittavat hylänneensä löysän rahapolitiikan vaihtoehdon. Markkinat uskovat va-
vaan kruunuun vasta noudatetun politiikan tulosten perusteella. EMUn ulkopuolella edellytetäänkin Ruotsilta tiukempaa politiikkaa kuin sen sisäpuolella. Tämän takia ruotsalaisten – ei suomalaisten – olisi syytä olla huolissaan Ruotsin jäämisestä EMUn ulkopuolelle.

5 EMU on sisämarkkinoiden toiminnan kannalta sivuseikka

Valuuttakurssi merkitsee ulkomaankaupan kannalta vain laskutoimitusta, ja valuutanvaihtokustannukset ovat nykyisin varsinkin yrityksille olemattomat. Näillä perustein jotkut väittävät, ettei EMU ja yhteinen valuutta voi enää tehostaa EU:n sisämarkkinoiden toimintaa ja lisätä EU-maiden välistä kauppaa.

Kuten Frankel ja Rose (1996) toteavat, rahanliiton vaikutuksia ulkomaankauppaan ja investointeihin on tutkittu yllättävän vähän. Kuten he kuitenkin myös toteavat, eräät viimeaikaiset tarkastelut viittaavat, että valuutta on markkinoita jakava tekijä. Kanadan toisistaan hyvin kaukana sijaitsevat alueet ovat taloudellisesti paljon läheisemmin integroituneet kuin lähellä toisiaan sijaitsevat USA:n ja Kanadan alueet. Jokin tietty tuote maksaa tyypillisesti esim. Nova Scotiassa saman verran kuin toisella puolella Kanadaa Vancouverissa, ja tuo hinta poikkeaa yleensä merkittävästi siitä, mitä se on Vancouverin naapurissa Seattlessa USA:n puolella. Kanadan sisällä ovat siis yhdet hinnat ja USA:n sisällä toiset. USA:n ja Kanadan välillä ei ole kuitenkaan kaupan esteitä. Markkinoiden jakautumista Kanadan ja USA:n markkinoihin onkin vaikea selittää muulla kuin eri valuutoilla.

Jos Suomen markkinat olisivat todella jo integroituneet EU-maiden markkinoihin, olisi suomalaisten tuotteiden markkinaosuus Suomessa paljon nykyistä pienempi. Markkinoiden läheisyys ja kuljetuskustannukset eivät selitä sitä tosiasiaa, että Suomen teollisuuden suurin markkina-alue on edelleen Suomi. Tuotteen EU-laajuinen markkinointi on varmasti eri asia, jos tuotteella on eri hinta joka maassa verrattuna siihen, että sitä voidaan myydä samalla hinnalla kaikissa maissa.

6 Tiukka budjettikuri EMUssa sitoo talouspolitiikan kädet

Monien mielestä Saksan valtiovarainministeri Theo Waigelin ehdottama tiukka budjettikurijärjestelmä EMUssa tulee viemään finanssipolitiikalta kaiken liikkumavaran. Waigelin sopimus jättää kuitenkin kohtuullisesti tilaa perinteiselle finanssipolitiikalle, sillä julkisen talouden alijäämä saa kohota 3 prosenttiin BKT:sta. Ja tuonkin rajan alijäämä saa ylittää ilman seuraamuksia "poikkeuksellisesti ja tilapäisesti".

Voi kysyä myös, kuinka paljon budjettivajeet pehmentävät talouden vaihteluita. Perinteisesti finanssipolitiikan on ajateltu vaikuttavan talouden kehitykseen juuri budjettialijäämän muutosten kautta. Tämä on perustunut finanssipolitiikan ns. keynesiläisiin vaikutuksiin; budjettivajeen kasvu tukee talouskasvua ja päinvastoin. Viimeaikoina on kuitenkin kiinnitetty huomiota siihen, ettei budjettivajeen lisäys välttämättä tue talouskasvua tai ei ainakaan siinä määrin, mitä ennen uskottiin.

Toisaalta jatkossakin on perusteltua säilyttää finanssipolitiikan ns. automaattiset vakauttajat. Nämä vakauttajat toimivat ennen muuta työttömyysmenojen kautta. Budjettivaje kasvaa taantumassa, kun työttömyysmenot kasvavat. Tiukka budjettikuri EMUssa vähentää automaattisten vakauttajien pelivaraa, kun budjettivajeelle on olemassa katto. Ongelma johtuu kuitenkin osaksi siitä, että työttömyysmenot luetaan kokonaan julkisen talouden menoiksi. Vapaaehtoinen ansiosidonnainen työttömyysvakuutusjärjestelmä pitäisi kuitenkin periaatteessa lukea yksityiseen sektoriin. Jos järjestelmä olisi lisäksi rahastoiva, ei sen tasapainon muutokset suhdannevaihtelujen mukana heiluttaisi julkisen talouden tasapainoa, vaikka valtio rahoitaisi siitä edelleen esim. nykyisen osuuden. Eri asia on, missä määrin valtion pitäisi ylipäättensä

avustaa vapaaehtoisia vakuutusjärjestelmiä.

Lisäksi työeläkejärjestelmän nykyisellä rahastointiasteella valtion budjettivaje voisi EMU-oloissakin olla periaatteessa hyvin suuri. Saksan budjettikurisopimuksen mukainen julkisen sektorin kolmen prosentin alijäämäkatto sallisi Suomen valtion budjettivajeen, joka olisi 6-7 % suhteessa kansantuotteeseen.

Tiukka budjettikuri EMUssa on ennen muuta siinä mukana olevien maiden etu. Kun setelirahoituksen mahdollisuus on lopullisesti pois suljettu, EU-maiden ylivelkaantumisen aiheuttamat riskit ovat nykyistä paljon vakavimmat. Nämä riskit ovat EU-maille merkittäviä ottaen huomioon useimpien EU-maiden julkisen talouden nykyinen tila. McKinnon (1996) vertaa EU-maiden tilaa USA:n osavaltioiden kokeuksiin ja toteaa, että EMU tulee lisäämään huomattavasti ylivelkaantumisen riskejä. EMU-oloissa jonkin maan ajautuminen maksukyvyttömyyden tilaan ei ole pois suljettua. Maastrichtin sopimuksen ns. no-bail-out-lausekkeen nojalla EU:ta ja muita maita on kielletty auttamasta velkavaikeuksiin joutunutta maata.

Saksan budjettikurisopimuksen voidaan katsoa olevan erityisesti pienten maiden etujen mukainen. Esimerkiksi Suomen holtiton budjettipolitiikka ei juuri euron vakautta heilauttasi. Saksan tai Ranskan löysä finanssipolitiikka näkyisi paljon selvemmin euro-alueen koroissa tai inflaatioissa.

Taluspoliitiikan mahdollisuuksia EMUssa yleensä vähätellään. Esim. veropolitiikalla voidaan tasapainoisen budjetin puitteissa kuitenkin periaatteessa korvata myös valuuttakurssipolitiikka. Tästä esimerkkinä on ns. sisäinen devalvaatio. Valuuttakurssi on kyllä nopein tapa parantaa kilpailukykyä. Toisaalta EMU-oloissa kilpailukyvyyn nopea parantaminen ei ole yhtä tärkeää, sillä akuutti vaihtotaserajoite

poistuu EMUn myötä. Vaihtotase ja ulkomainen velkaantuminen ovat toki edelleen tärkeitä, mutta niiden korjaamiseen on EMUssa enemmän aikaa.

7 EMU johtaa poliittiseen liittoon

Eräät EMUn kannattajat - kuten komission entinen puheenjohtaja Delors - ovat yrittäneet saada EMUlle kannatusta väittämällä sen johtavan poliittiseen liittoon. Eräät EMUn vastustajat ovat puolestaan juuri tällä perusteella yrittäneet saada ihmisiä EMUa vastaan; poliittinen liitto on mörkö, jonka EMU tuo tullessaan. Minkälaiset perustelut on sitten näiden väitteiden takana?

Poliittisen liiton ajatus lähtee siitä, että EMUssa tarvittaisiin yhteistä finanssipolitiikkaa EU-maiden suhdannevaihtelujen tasaamiseksi. Jotta EU voisi harjoittaa finanssipolitiikkaa, pitäisi sillä olla kuitenkin paljon nykyistä suurempi budjetti. Suuri budjetti merkitsisi, että EU-maiden rahat olisivat nykyistä paljon enemmän yhteisessä pussissa. Kun rahat olisivat yhteisessä pussissa, tarvittaisiin rahojen jakamiseen yhteinen hallitus. Yhteinen hallitus merkitsisi puolestaan poliittista liittoa.

Edellä esitetty päättelyketju on kaikkea muuta kuin aukoton. Ensinnäkin EMUssa yksittäiset maat voivat lainata elvytysvaroja kotija ulkomaisilta rahamarkkinoilta kuten tähänkin asti. On päinvastoin sekä käytännöllisiä että teoreettisia syitä, joiden takia EU-maiden väliin suuriin tulonsiirtoihin ei ole perusteita.

Lisäksi ajatus tulonsiirtojen tarpeesta perustuu kokonaan perinteiseen keynesläiseen suhdannepolitiikkaan, joka vaikuttaa budjettialijäämien muutosten kautta. Toisin sanoen, mitä enemmän budjettivajetta kasvatetaan, sitä enemmän talouskasvua tuetaan. Kuten edellä kuitenkin totesin, usko tälläisen taluspoliiti-

kan tehokkuuteen on ajan ja kokemusten myötä hiipunut.

Esimerkki rahaliitosta ilman poliittista liittoa on Belgian ja Luxemburgin rahaliitto. Belgia ja Luxemburg ovat noudattaneet hyvin erilaista finanssipolitiikkaa, eikä mailla ole paineita yhdistää hallituksiaan.

8 EMU on OK mutta siihen ei pidä mennä ensimmäisten joukossa

Monet EMUn kannattajatkin toteavat, että ennen EMUn toteutumista - kun maat pyrkivät EMU-kriteerien täyttämiseen - EMUsta ei ole paljon iloa. He näkevät, että EMUn hyödyt koituvat toden teolla vasta siinä vaiheessa kun kaikissa EMU-maissa euro on ainoa käytössä oleva raha, mikä nykyisten suunnitelmien perusteella toteutuu vuoden 2002 jälkipuoliskolla.

Mielestäni asia voi olla juuri päinvastoin. Toisin sanoen EMUn suurimmat hyödyt voivat koitua sen alkuvaiheessa ja mahdolliset suuret kustannukset voivat koitua vasta usean vuoden kuluttua. Hyödyt alkuvaiheessa liittyvät yhtäältä rahapolitiikan uskottavuuteen ja toisaalta sisämarkkinoiden toimintaan. Haitat puolestaan liittyvät siihen tosiasiaan, että EMUsta puuttuu setelirahoituksen varaventiili ja maan konkurssiriski on siten paljon aidompi kuin nyt.

Tosiasiaa EMUn hyödyt alkavat jo ennen varsinaiseen rahaliittoon siirtymistä. Itse asiassa Suomi on minun käsitykseni mukaan jo hyötynyt EMUsta. Tämä hyöty on koitunut rahapolitiikan uskottavuuden kautta. Suomen devalvaatio-inflaatiohistorialla varustetun maan on erittäin vaikea päästä Saksan korkotasoon. Saksan hallitukset ja Bundesbank ovat noudattaneet 50 vuotta tinkimätöntä matalan inflaation politiikkaa. Odotukset siitä, että Suomi osallistuu EMUun vuoden 1999 alussa vaikuttaa

pitkiin korkoihin - ja sitä kautta lyhyisiin korkoihin - ratkaisevasti. Yritän perustella väitettäni.

EMUn avulla saavutettava lainattu uskottavuus eli ns. borrowed credibility on Suomen Pankille tärkeä. Se ei ole sitä esim. Bundesbankille tai Itävallan keskuspankille, sillä niillä on jo taattu matalan inflaation ajajan maine. Suomen inflaatio on suurella todennäköisyydellä parin lähivuoden ajan EU-maiden matalimpia. EMU varmistaa sen, ettei Suomi pitkälläkään tähtäimellä irtoa EU-maiden inflaatiosta. Se ei markkinoiden mielestä ilman EMUa ole itsensä selvyyttä, sillä mm. eräät suuren yleisön arvostamat ekonomistit ovat puhuneet setelirahoituksen tai rahapolitiikan selvän suunnanmuutoksen puolesta. Nämäkin puheet markkinavoimien edustajat varmasti ottavat huomioon.

Koska uskon, että vakaa ja matala reaalkorkotaso on monessa mielessä Suomen 90-luvun lopun talouskehityksen kannalta avainasemassa, olen sitä mieltä että juuri Suomelle EMUn hyödyt jo ennen sen alkamista voivat olla poikkeuksellisen suuret. Sen takia Suomen kannattaa pyrkiä ensimmäisten joukossa EMUun. Jos Suomen Pankki rakentaisi rahapolitiikan uskottavuutta vain omin voimin, tietäisi se tinkimätöntä politiikkaa, jossa matala inflaatio menee aina korkojen laskun ja työttömyyden alentamisen edelle. Nyt hämmäyttävä EMU-jäsenyys on tukenut Suomen pitkien korkojen laskua ja siten antanut selkänöjää Suomen Pankille lyhyiden korkojen laskemisessa.

Joku voi väittää, Suomen inflaation mataluuteen viitaten, ettei Suomen Pankki ole esim. viimeisen vuoden aikana hyödyntänyt EMUn antamaa selkänöjää. Mielestäni kolme tosiasiaa puhuu sen puolesta, että viimeaikainen rahapolitiikka on päinvastoin ollut harvinaisen viisasta. Ensinnäkin inflaation mataluus on yllättänyt

kaikki ennusteita julkistavat kotimaiset ja ulkomaiset asiantuntijatahot, kun mm. EU-jäsenyyden hintoja laskeva vaikutus aliarvioitiin. Toiseksi vielä kesällä 1995 käytettävissä olevan tiedon perusteella ei ollut mitään takeita siitä, että holtiton palkkakehitys päättyisi. Kun nuo takeet saatiin, Suomen Pankki nopeassa tahdissa alensi lyhyitä korkoja tuntuvasti. Kolmanneksi tuottokäyrällä - eli pitkien ja lyhyiden korkojen erolla - mitaten Suomen Pankin rahapolitiikka on viimeisen vuoden aikana ollut EU-maiden ehkä elvyttävintä. Toiminnallaan Suomen Pankki on saavuttanut kipeästi kaivatun vakauden rahamarkkinoille. Mutta hyvänä apuna keskuspankille on tässä ollut tupo-sopimuksen ohella Suomen todennäköinen EMU-jäsenyys, joka näyttää vakauttaneen ja alentaneen Suomen pitkiä korkoja.

9 Lopuksi

Vaikka edellä keskityin kumoamaan EMUa vastustavia väitteitä, en halua sanoa, että EMU olisi ongelmaton. Päinvastoin olen sitä mieltä, että EMU-jäsenyys voi merkitä suuria ongelmia, jos talouspolitiikka on vastuuntunnotonta. Huono talouspolitiikka kostautuu kuitenkin myös EMUn ulkopuolella. On vaikea sanoa, ovatko talouden ja työllisyyden vaihtelut suuremmat EMUssa kuin sen ulkopuolelle jäätäessä. Toisaalta, jos Suomi olisi ollut EMUssa jo 80-luvun alussa, olisivat 80-luvun buumi ja 90-luvun lama olleet todennäköisesti lievemmät kuin ne nyt olivat.

Monet ekonomistit varsinkin Ruotsissa tunnustavat olevan EMU-ajatuksissaan menneisyyden vankeja. He eivät ota huomioon, että maailma on muuttunut, ja että pienen maan rahapoliittinen itsenäisyys on nykyisin hyvin rajallista. Pienelläkin maalla voi tuki olla periaattessa suuri rahapoliittinen itsenäisyys myös nyky-

sin. Tästä hyvä esimerkki on Sveitsi. Mutta Sveitsillä on tuo itsenäisyys juuri sen takia, ettei se ole käyttänyt löysää rahapolitiikkaa kilpailukyvyyn parantamiseen. Paradoksi tavallaan onkin, että tosiasiallinen rahapoliittinen itsenäisyys ja vaikutusvalta reaalityönteon voidaan säilyttää vain silloin kuin sitä ei käytä. Mitä aktiivisemmin rahapolitiikkaa käytetään, sitä paremmin markkinat ottavat sen huomioon ja sitä heikommat vaikutukset sillä on.

Eräät vanhemman polven ekonomistit Ruotsissa ovat EMU-kannoissaan niin kuin kenraalit, jotka valmistautuvat aina edellistä sotaa varten. Rahamarkkinoiden vapautuminen on muuttanut rahapolitiikan ympäristön täysin. Ilman EMUn tapaista järjestelyä kiinteät valuuttakurssit Euroopan sisällä eivät ole enää mahdollista. EMUn ulkopuolella valuuttakurssin vakaus on saavutettavissa vain tinkimättömällä talouspolitiikan linjalla, josta ei voi poiketa suhdannepolitiikan tarpeiden perusteella.

EMUa vastustavien ekonomistien on helppo vaalia poliitikkojen ja muiden vaikuttajien enakkoluuloja EMUa kohtaan. Voi esiintyä vastuuntuntoisena EMU-skeptikkona ja varoitella "epäsymmetrisistä häiriöistä", jotka EMU-o-oloissa voivat osoittautua kohtalokkaaksi kansantaloudelle. Monen EMU-skeptikon mukaan valuuttajousto tarjoaa nopean ja kivuttoman tavan sopeutua näihin häiriöihin. Tähän voi vain todeta, ettei Suomen kansantalouden sopeutuminen 90-luvun alun häiriöön ole ollut nopea tai kivuton, vaikka valuutta alkoi joustaa jo 1991.

On paljon vaikeampaa saada poliitikot uskomaan, että EMU - joka sinänsä on historiallinen askel - merkitsee taloudellisesti ennen muuta tosiasioiden tunnustamista. Eurooppa ei voi palata kiinteisiin valuuttakursseihin ilman EMUn tyyppistä järjestelyä, joka lukitsee valuuttakurssit uskottavasti. Varsinkin pienen

maan kelluva valuutta on altis häiriöille, jotka välittyvät koko talouteen. Nämä häiriöt ovat kustannus, jonka minimointi edellyttää perinteisestä kansallisesta rahapolitiikasta luopumista. EMU on keino päästä kokonaan tuosta kustannuksesta luopumalla rahapolitiikasta muodollisestikin.

EMU on päätöksentekijälle siinä mielessä helppo asia, että sen haitat - kuten epäsymmetristen häiriöiden vaikutukset - tunnetaan sen hyötyjä paremmin. Yhteisen rahan ja valuuttakurssien aiheuttaman epävarmuuden puuttumisen mikrotaloudelliset hyödyt ovat olleet mm. USA:n tapauksessa ilmeisen suuret, mutta niiden mittaamista ei liene yritettykään. EMUn hyötyjä parempi käsitys on siis olemassa sen haitoista, joita pyritään estämään mm. juuri Saksan ehdottamalla vakaussopimuksella. Poliitikkojen olisi vaikeampi päättää EMUsta päinvastaisessa tilanteessa, jossa EMUn hyödyt olisivat hyvin tiedossa mutta sen haitat tuntemattomat.

EMU herättää paljon intohimoja lähinnä kahdesta syystä. Ensinnäkin se on paljolti peruuttamaton askel. Toiseksi se on askel, jonka pelätään johtavan johonkin pidemmälle eli lähinnä poliittiseen liittoon. EMU varmasti tiivistää siihen kuuluvien maiden välisiä suhteita, mutta on vaikea löytää taloudellisia perusteita väitteelle, että EMU edellyttää yhteistä budjettia ja yhteistä hallitustsa.

Tässä yhteydessä on hyvä todeta, ettei Suomi ole EU:ssa ajopuu. On meistä itsestämme kiinni, kuinka pitkälle me EU-yhteistyössä ylipäänsä haluamme mennä. Kaikista Maastrichtin sopimusta pidemmälle menevämmistä yhteistyön muodoista EU-maiden on päätettävä yksimielisesti.

EMU muistuttaa muita sodanjälkeisissä integraatoratkaisuja siinä, että sen vaikutukset ovat vaikeasti hahmotettavissa. EMUun, kuten aikoinaan EFTA- ja EEC-vapaakauppasopimuksiin sekä ETA- ja EU-jäsenyyksiin, kohdistuu paljon harhakäsityksiä ja pelkoja. Keskustelun edettyä riittävän pitkälle harhakäsitykset ovat yleensä jääneet taka-alalle. EMU-keskustelussa emme ole ehkä vielä päässeet niin pitkälle.

Suomen EMU-keskustelu on toistaiseksi keskittynyt EMUn hyötyihin ja haittoihin. Nyt alkaa olla korkea aika pohtia myös sitä, miten EMUn toteutuessa sen haitat minimoidaan ja hyödyt maksimoidaan. Lisäksi keskustelu siitä, minkälaista EMUa Suomi haluaa, on vielä käymättä. Pienenkin maan EMU-kannat kyllä painavat edellyttäen, että sillä on hyvin perusteltu näkemys siitä, millaiseksi EMUa pitäisi kehittää.

Kirjallisuus

- Buiter, W.H. (1995): *Macroeconomic Policy during a Transition to Monetary Union. CEPR Discussion Paper No. 1222.*
- Frankel, J.A. ja Rose, A.K. (1996): *Economic Structure and the Decision to Adopt a Common Currency*, Background Report for the Swedish Government Commission on EMU.
- McKinnon, R.I. (1996): *Alternative Exchange Rate Regimes, the EMU, and Sweden: the Fiscal Constraints*, Background Report for the Swedish Government Commission on EMU.
- Sukselainen, T. (1986): *Hinnanmuodostus Suomen teollisuudessa vuosina 1969-1981.* Suomen Pankki, B:42, Helsinki.