337

JYVÄSKYLÄN YLIOPISTO

Taloustieteiden tiedekunta

EMU-PUSKURIT FINANSSIPOLITIIKAN VÄLINEENÄ EMU-SUOMESSA

Janne Pöysti

Kansantaloustieteen pro-gradu -tutkielma

Kevät 2001

Taloustieteiden tiedekunta

Jyväskylän yliopisto

JYVÄSKYLÄN YLIOPISTO
Taloustieteen tiedekunta
Kansantaloustieteen pro gradu -tutkielma
Janne Pöysti

TIIVISTELMÄ
28.5.2001

EMU-PUSKURIT FINANSSIPOLITIIKAN VÄLINEENÄ EMU-SUOMESSA

Tavoitteet

Tutkielman tavoitteena on tarkastella Euroopan talous- ja rahaliitto EMU:n vaikutuksia Suomen finanssipolitiikkaan. Tutkielmassa pyritään myös selvittämään niin sanottujen EMU-puskurien toiminnan tehokkuutta talouden häiriötilanteissa.

Lähdeaineisto ja tutkimustapa

Tutkielmassa on perehdytty laajaan suomalaiseen ja eurooppalaiseen keskusteluun ja tutkimuksiin EMU:n vaikutuksista finanssipolitiikkaan. Tutkimustapa on luonteeltaan kirjallisuuskatsaus.

Tulokset

Työn johtopäätöksenä havaittiin, että EMU-puskureihin on ehkä asetettu liian suuria toiveita. Vaikka EMU-puskurit ovatkin askel oikeaan suuntaan, niiden tuoma työllisyyden puskurointikyky on edelleen auttamattomasti liian pieni, varsinkin jos Suomea kohtaa yhtä syvä lama kuin 1990-luvun alussa.

Avainsanat:

Finanssipolitiikka, EMU-puskurit, optimaalinen valuutta-alue, talouden häiriöt

SISÄLLYSLUETTELO

1.JOHDANTO.....5

1.1. Tutkimus ja sen rakenne.....8

1.2. Euroopan talous- ja rahaliitto EMU, sen synty ja kehitysvaiheita.....9

1.2.1. Suunnitelma Euroopan talous- ja rahaliitosta.....9

1.2.2. EMU Maastrichtin sopimuksessa.....11

2.EMU LISÄÄ TALOUDEN JOUSTOTARVETTA.....14

2.1. EMU:n taloudellisista vaikutuksista.....14

2.2. Taloudellisten häiriöiden luonne ja yksittäisen maan häiriöalttius.....16

2.3. Epäsymmetriset sokit ja niiden esiintyminen.....17

2.4. Onko Eurooppa optimaalinen valuutta-alue?.....25

2.5. Palkkojen ja hintojen joustavuus.....30

2.6. Palkkajoustavuus ja EMU.....33

2.7. Työvoiman liikkuvuus.....35

3.FINANSSIPOLITIIKKA SOPEUTUMISKEINONA.....36

3.1. Finanssipolitiikan vaikutuksista.....36

3.2. Finanssipolitiikan kansainvälisistä riippuvuuksista.....37

3.3. Finanssipolitiikan tavoiteristiriita.....38

3.4. Aktiivisen finanssipolitiikan kritiikki.....40

3.5. Kansallinen finanssipolitiikka ja häiriöt.....42

3.6. Finanssipolitiikka kiinteän valuuttakurssin järjestelmässä (EMU).....45

3.7. Pakottaako EMU kireään finanssipolitiikkaan?.....46

4. EMU-PUSKURIT FINANSSIPOLITIIKAN OSANA.....50

4.1. Yleistä.....50

4.2. Työttömyysvakuutusrahasto EMU-puskurina.....50

4.2.1. Työttömyysvakuutusrahasto ja hypoteettinen talouden taantuma...51

4.2.2.EMU-puskureiden toiminta, kun puskurointikyky ylittyy.....57

5. POHDINTAA.....61

6.LÄHDELUETTELO.....64

1. JOHDANTO

Euroopan talous- ja rahaliitto EMU (European Monetary Union) on ollut monella tapaa ainutlaatuinen hanke. Koskaan aiemmin ei näin monessa maassa ja näin laajasti ole lähdetty rakentamaan yhteistä valuuttaa eri kansallisvaltioiden käyttöön.

EMU:n luominen on kiistatta Euroopan sodanjälkeisen taloushistorian merkittävin päätös. Euroopassa yhteistä rahaa on eri tavoin suunniteltu jo lähes kolmevuosikymmentä. Ratkaisevan askeleen Euroopan taloudellinen yhdentyminen sai, kun Maastrichtin huippukokouksessa Alankomaissa joulukuussa 1991 päätettiin Euroopan talous- ja rahaliiton perustamisesta. Yhteisen rahapolitiikan luominen sovittiin toteutettavaksi kolmessa vaiheessa. Kesällä 1990 toteutettu pääomamarkkinoiden vapauttaminen nimettiin jälkikäteen EMU:n ensimmäiseksi vaiheeksi. Toisessa vaiheessa tammikuussa 1994 perustettiin Euroopan keskuspankin edeltäjä Euroopan rahapoliittinen instituutti EMI. Ratkaisevassa kolmannessa vaiheessa sovittiin EMU:uun osallistuvien maiden kytkevän valuutat toisiinsa kiinteillä kursseilla, siirtyvän käyttämään yhteistä valuuttaa ja perustavan yhteisen keskuspankin hoitamaan yhteistä rahapolitiikkaa.

Suomessa julkinen keskustelu EMU-hankkeesta tuli ajankohtaiseksi Suomen liittyessä EU:n jäseneksi vuoden 1995 alussa. Hakiessaan EU-jäsenyyttä Suomi hyväksyi samalla Maastrichtin sopimuksen kokonaisuudessaan ja sitoutui näin poliittisesti myös Talous- ja rahaunioni-prosessiin.

Suomen liittymisestä euroalueeseen ensiaallossa yhdessä Belgian, Espanjan, Alankomaiden, Irlannin, Italian, Luxemburgin, Portugalin, Ranskan ja Saksan kanssa päätettiin 17. huhtikuuta 1998, kun eduskunta äänesti hallituksen antamasta EMU-tiedonannosta. Äänestystulos 135-61 sinetöi lopullisesti omasta valuutasta, markasta luopumisen ja siirtymisen yhteisen valuutan, euron käyttöön.

Kansallinen valuuttakurssipolitiikka on perinteisesti merkinnyt mahdollisuutta muuttaa valuuttakursseja hallinnollisilla päätöksillä. Suomessa markan ulkoisen arvon heikentämiseen on turvauduttu viimeisen neljänkymmenen vuoden aikana vuosina 1957, 1967, 1977-80, 1982 ja 1991. Yhteiseen rahaan siirtyminen on tehnyt devalvaation tai valuutan kelluttamisen jatkossa mahdottomaksi.

Euroalueen rahamarkkinat ja valuuttamarkkinat integroituivat jokseenkin täydellisesti heti kolmannen vaiheen alussa 1.1.1999. Nyt euroalueeseen kuuluvien maiden kansalliset keskuspankit eivät enää harjoita itsenäistä rahapolitiikkaa, vaan niiden tehtävänä on toteuttaa Euroopan keskuspankin EKP:n määrittelemää yhteistä rahapolitiikkaa. Rahapolitiikkaa säädellessään EKP ei voi ottaa huomioon yksittäisten osanottajamaiden oloja muuten kuin euroalueen yhtenä osana.

Yhteisen rahan aikana talouspolitiikan ohjailussa rahapolitiikasta päätetään yhteisesti koko euroalueen tasolla. Näin finanssipolitiikan merkitys korostuu kansallisessa politiikkavalikoimassa. Julkista taloutta koskevat päätöksethän tehdään edelleen jokaisessa EU-maassa kansallisesti, kun EU:n budjetti on lähinnä maatalous- ja aluepoliittiseen tukeen tarkoitettu ja sellaisena varsin pieni, vain noin yhden prosentin suuruinen EU:n koko bruttokansantuotteesta.

Vaikka finanssipolitiikan rooli tulee talouden ohjailussa korostumaan rahaliitoon osallistuvissa maissa, budjettia ei jatkossa voida tehdä enää aivan itsenäisesti. EMU merkitsee ja on merkinnyt jo sen valmisteluvaiheessa valtiontaloudelle tiukkaa tasapainotusta, eräänlaista "kuria" konvergenssikriteerien muodossa. Rahaliittoon osallistuvia maita sitovat yhteisesti Maastrichtissa sovitut varsin tiukat budjettikriteerit, joihin valtion tulojen ja menojen täytyy sopeutua. Talouspolitiikan ohjailussa valuuttakurssipolitiikan, rahapolitiikan ja finanssipolitiikan perinteinen kolmijakomalli onkin murtunut uuden yhteisen valuutan, euron mukana.

Vaikka EMU-maiden taloudet lähenisivätkin aikaa myöten toisiaan, eroja tulee aina olemaan. Varsinkin rakenteellisista ja institutionaalisista tekijöistä aiheutuvat erot poistuvat vain hitaasti, jos ollenkaan. Myös euroalueen suhdannekehitys saattaa ajoittain

eriytyä. Joissakin maissa on korkeasuhdanne yhtäaikaa, kun rahaliiton toisissa maissa eletään laskusuhdanteen aikaa. Tällaisissa tilanteissa yksittäisten maiden taloudellisen tilan ja raha- ja valuuttamarkkinoiden välille voi syntyä ristiriitaa. Rahapolitiikassa pitäisi esimerkiksi laskea korkoja ja taloutta pitäisi elvyttää, mutta rahapolitiikka onkin kiristävää ja päinvastoin. Samanlaiseen tilanteeseen saatetaan joutua myös valuuttakurssipolitiikassa, jos yhteisen rahan, euron vahvistuminen laskusuhdanteessa pahentaa entisestään talouden tilannetta tai sitten valuutan heikkeneminen osuu kiusallisesti noususuhdanteeseen, jolloin talouden ylikuumenemisvaara lisääntyy. Juuri näin onkin käynyt Suomelle heti EMU:n alkuvaiheessa. 1990-luvun lopun nopean kasvun aika ajoittui yhteen euron heikkenemisen kanssa.

1.1. Tutkimus ja sen rakenne

Tässä tutkimuksessa tarkastellaan sitä, miten finanssipolitiikan rooli on muuttunut EMU-jäsenyyden seurauksena. Kun taloutta ei voi enää sopeuttaa valuuttakursseja muuttamalla on löydettävä muita sopeutumiskeinoja. Yhtenä tällaisena sopeutumiskeinona tässä työssä esitellään työttömyysvakuutusrahaston niin kutsuttu EMU-puskurointijärjestelmä.

Tämä työ on rakentunut siten, että luvussa yksi esitellään talous- ja rahaliiton, EMU:n synty sekä sen kehityspiirteitä. Luvussa kaksi tarkastellaan, minkälaisia vaikutuksia EMU:lla on Suomen talouteen. Luvussa kaksi myös pohditaan sitä, onko Suomi optimaalinen valuutta-alue, ja esitellään taloudellisten häiriöiden luonteita.

Luvussa kolme tarkastellaan kansallisen finanssipolitiikan mahdollisuuksia EMU-Suomessa. Finanssipolitiikkaa tarkastellaan erityisesti symmetrisessä kiinteiden valuuttakurssien järjestelmässä, jollainen EMU juuri on. Lähtökohtana tarkastelussa on Mundell-Flemingin niin kutsuttu IS-LM-malli. Luvussa kolme pyritään myös löytämään vastaus kysymykseen, pakottaako EMU kireään finanssipolitiikkaan.

Luvussa neljä esitellään työttömyysvakuutusjärjestelmä yhtenä esimerkkinä siitä, millainen niin kutsuttu EMU-puskuri voisi olla. Luvussa viisi tarkastellaan puolestaan sitä, mikä merkitys EMU-puskureilla voisi olla ja miten tehokas finanssipolitiikan osa se on.

1.2. Euroopan talous- ja rahaliitto EMU, sen synty ja kehitysvaiheet

1.2.1. Suunnitelma Euroopan talous- ja rahaliitosta

Ensimmäiset ajatukset nykyisen Euroopan talous- ja rahaliiton luomiseksi voidaan katsoa esitetyn niin sanotussa Werner-raportissa vuonna 1970. Raportin mukaan tavoitteena oli muodostaa talous- ja rahaliitto vaiheittain seuraavan kymmenen vuoden aikana (Gros ja Thygesen 1992,12). Suunnitelma kuitenkin kaatui kansainvälisen Bretton Woods-valuuttakurssijärjestelmän romahdettua vuonna 1973. Euroopan yhteisön silloiset jäsenmaat eivät halunneet Werner-raportissa esitettyä varsin pitkälle menevää integraatiota aikana, jolloin maailmantaloutta myllersivät mm. Vietnamin sota ja Lähi-idän kriisistä leimahtanut öljykriisi. (Kotilainen, Alho, Erkkilä 1994, 1).

Kansainvälisen valuuttarahaston jäsenmaiden keskinäisen valuuttakurssijärjestelmän, Bretton Woods-järjestelmän romahtamisen jälkeen Euroopan yhteisön jäsenmaissa kuitenkin koettiin, että jonkinlainen valuuttojen säätelymekanismi olisi tarpeellinen. Silloisen Euroopan talousyhteisön eli EEC:n jäsenmaat, joita olivat Ranska Italia, Saksa, Hollanti, Belgia, Luxemburg, Tanska, Irlanti ja Englanti perustivat valuuttakurssien keskinäisen kontrolloimisen tarpeesta niin kutsutun "valuuttakäärmeen".

Tämä oli todella ensimmäinen vakava yritys vakauttaa EEC:n jäsenmaiden väliset valuuttakurssit toisiinsa. "Valuuttakäärmeen" avulla pyrittiin jäsenmaiden valuuttojen keskinäiset kurssit pitämään suhteellisen vakaina, siitäkin huolimatta, että maailman päävaluuttojen USA:n dollarin, Saksan D-markan, Englannin punnan ja Japanin jenin kurssit määräytyivät melko vapaasti valuuttamarkkinoilla. Luodusta "valuuttakäärmejärjestelmästä" tuli kuitenkin melko löyhä valuuttayhteistyön muoto ja kurssimuutoksia tehtiin järjestelmän aikaan usein.

Seuraavan kerran valuuttayhteistyö nytkähti eteenpäin vuonna 1979, jolloin syntyi Euroopan valuuttajärjestelmä (European Monetary System,EMS). Muodollisesti EMS koostui kolmesta tekijästä: (1) valuuttakurssimekanismista (Exchange Rate Mechanism,

ERM), joka määritteli säännöt jäsenmaiden valuuttojen välisten kurssivaihteluiden vakauttamiseksi, (2) Euroopan valuuttayksiköstä (ECU) sekä (3) rahoitusmekanismeista, joilla rahoitettiin valuuttakurssien vakauttamiset sekä katettiin jäsenmaiden ulkomaankaupan vajeita.

Euroopan valuuttajärjestelmän EMS:in valuuttakurssimekanismi ERM oli pitemmälle institutionalisoitu ja tiukempi kuin entinen valuuttakäärmejärjestelmä. Edelleenkin keskeinen tavoite oli Euroopan yhteisön keskinäisten valuuttakurssien vakaus. Kursseja kuitenkin tarkistettiin vielä melko usein 1980-luvun alkupuoliskolla. Vasta 1980-luvun jälkipuolella ja 1990-luvun alussa Euroopan valuuttajärjestelmästä muodostui niin kutsuttu "kova EMS". Valuuttakurssimuutoksia ei enää käytetty aktiivisesti kansantalouksien tasapainottamisessa. Talouspolitiikan muutoksen lisäksi tätä kehitystä helpotti myös 1980-luvun lopun suotuisa kansainvälisen talouden kehitys, muun muassa öljyn hinnan lasku, joka oli omiaan hillitsemään inflaatiota.(Kotilainen, Alho, Erkkilä 1994,1).

Vakaa valuuttakurssikehitys ja inflaatioerojen pieneneminen Euroopan yhteisön jäsenmaissa 1980-luvulla loivat suotuisat edellytykset rahataloudellisen integraation edistämiselle. Vuonna 1985 niin kutsutussa Valkoisessa Kirjassa esitetty Euroopan yhteisön sisämarkkinaohjelma ja poliittisen yhteistyön tiivistäminen saivat rinnalleen jälleen ajatuksen Euroopan talous- ja rahaliitosta, EMU:sta (European Monetary Union).

EY:n komission puheenjohtajan Jacques Delors'in johtama komitea esitti huhtikuussa 1989 raporttinsa, joka sisälsi yksityiskohtaisen, kolmivaiheisen suunnitelman talous- ja rahaliiton toteuttamiseksi. Suunnitelma hyväksyttiin Madridin huippukokouksessa kesäkuussa 1989. Raportin pohjalta päätettiin käynnistää EMU:n ensimmäinen vaihe seuraavana vuonna, 1. heinäkuuta 1990.

Lopullinen päätös EMU:n toteuttamisesta aikatauluineen tehtiin eräässä hollantilaisessa pikkukaupugissa, Maastrichtissa joulukuussa 1991. Maastrichtissa sovittiin, että yhteisön jäsenmaat muodostavat talous- ja rahaliiton kolmivaiheisen prosessin kautta viimeistään vuoteen 1999 mennessä.

1.2.2. EMU Maastrichtin sopimuksessa

Maastrichtin sopimuksella luotiin marraskuun 1. päivänä 1993 Euroopan unioni, joka on Euroopan yhteisön jäsenvaltioiden välinen yhteenliittymä. Suomi, liittyessään EU:n jäseneksi vuoden 1995 alussa, hyväksyi samalla myös Maastrichtin sopimukseen sisältyneen suunnitelman luoda tämän vuosikymmenen aikana vaiheittain talous- ja rahaliitto, EMU. Liitto johti, kuten nyt tiedetään, jäsenmaiden yhteiseen rahapolitiikkaan, yhteisen keskuspankin perustamiseen ja yhteisen rahan käyttöönottoon.

Vaikka 1.1. 1999 käynnistynyt rahaliitto ei vielä aloittanutkaan heti välittömiä muutoksia kiertävän rahan ulkonäössä, niistäkin on sovittu. Vuoden 2002 alussa nykyiset kansalliset rahat korvataan uusilla, rahaliiton rahoilla. Siirtymäajaksi on suunniteltu kaksi kuukautta.

Rahaliiton lisäksi EMU:ssa on kysymys myös talousliitosta, jossa pyritään yhdenmukaistamaan esimerkiksi finanssipolitiikkaa eli julkisia menoja ja tuloja koskevia päätöksiä.

EMU:n ensimmäinen vaihe alkoi 1.7. 1990 ja päättyi vuoden 1993 lopulla. Ensimmäisessä vaiheessa EU:n jäsenmaiden talouskehitystä alettiin lähentää toisiinsa. EMU toiseen vaiheeseen siirryttiin 1.1.1994. Tuolloin aloitti toimintansa Euroopan rahapoliittinen instituutti (European Monetary Institute, EMI), jonka tehtävänä oli sovittaa yhteen jäsenmaiden rahapolitiikkaa ja valmistella rahaliiton kolmanteen vaiheeseen siirtymistä.

EMU:n kolmanteen vaiheeseen siirryttiin Maastrichtin sopimuksen mukaisesti vuoden 1999 alussa. Tuolloin perustettiin Euroopan keskuspankkien järjestelmä ja Euroopan keskuspankki EKP (European Central Bank ECB). Keskuspankkia johtaa itsenäisesti keskuspankin päättävä elin, neuvosto. Suomesta neuvoston jäsenenä on ollut sen perustamisesta lähtien Suomen Pankin entinen pääjohtaja Sirkka Hämäläinen. Euroopan

keskuspankin pääjohtajana on toiminut perustamisesta lähtien hollantilainen Willem Duisenberg.

Kolmannen vaiheen alkaessa Euroopan keskuspankin neuvosto päätti mukaan tulevien maiden valuuttojen välisistä peruuttamattomista kursseista ja kursseista, joilla ne vaihdetaan yhteisvaluuttaan, euroon. Samalla neuvosto päätti myös noudatettavasta valuuttakurssijärjestelmästä suhteessa ulkopuolisiin valuuttoihin. Suomen markka liitettiin euroon kurssitasolla 5,94573 markkaa on yhtä kuin yksi euro.

Kolmanteen vaiheeseen pääsivät Maastrichtin sopimuksen mukaan vain ne jäsenmaat, jotka täyttivät asetetut neljä niin kutsuttua lähentämiskriteeriä. Tiukkaa talouspolitiikkaa edellyttävät kriteerit koskivat inflaatiota, julkisen sektorin rahoitusta, valuutan ulkoisen arvon vakautta ja korkotasoa. Täsmennettynä kriteerit olivat seuraavat:

1. Inflaatio on vuoden ajan ollut enintään 1,5 prosenttia korkeampi kuin keskiarvo, joka lasketaan kolmen alhaisimman inflaation omaavan EU-maan inflaatiosta.

2. Julkisen sektorin rahoitusalijäämä ei ylitä 3 prosenttia bruttokansantuotteesta eikä julkinen velka 60 prosenttia bruttokansantuotteesta.

3. Maan valuutta on pysynyt ilman vakavia jännitteitä ERM:n eli Euroopan valuuttakurssijärjestelmän normaaleissa vaihteluväleissä vähintään kahden vuoden ajan ennen tarkastelua. Maa ei myöskään ole saanut devalvoida valuuttaansa omasta aloitteestaan kahteen vuoteen ennen tarkastelua.

4. Maan pitkäaikaisten valtion obligaatioiden korko saa olla enintään kaksi prosenttiyksikköä korkeampi kuin keskiarvo, joka lasketaan kolmen alhaisimman korkotason EU-maan koroista.

Vaatimukset eivät kuitenkaan olleet ehdottomia. Päätettiin, että vaikka julkisen talouden tunnusluvut ylittäisivätkin annetut arvot, jäsenmaan voidaan tulkita täyttävän lähentymisperusteet, jos katsotaan, että julkinen talous on paranemassa ja tunnusluvut ovat lähentymässä viitearvoja.

Viitearvot on siis kirjoitettu sallimaan tietty harkinnanvara EU:n ministerineuvostolle, joka ylitystä arvioitaessa on korkein päättävä elin. Tätä harkinnanvaraa on kuitenkin haluttu täsmentää ns. vakaus- ja kasvusopimuksella. Tämän mukaan viitearvo katsotaan poikkeukselliseksi, jos se johtuu "epätavallisesta tapahtumasta" tai talouden "vakavasta taantumasta". Sisällöllisesti on sovittu, että bruttokansantuotteen supistuminen vähintään kahdella prosentilla on riittävä osoitus vakavasta taloudellisesta taantumasta ja syy antaa alijäämän ylitys anteeksi. Mikäli supistuminen on vähäisempää (0,75 - 2 prosenttia vuodessa), jäsenvaltion tehtäväksi jää osoittaa muita tekijöitä, joiden perusteella alijäämän ylitys voitaisiin hyväksyä. Jos bruttokansantuotteen supistuminen jää alle 0,75 prosenttia, eikä muita hyväksyttyjä tekijöitä ole, jäsenvaltio joutuu liiallista alijäämää koskevan menettelyn mukaisiin sanktioihin. Näitä voivat olla esimerkiksi se, että jäsenvaltiota voidaan velvoittaa suorittamaan EU:lle koroton talletus tai sakko (Euroopan komissio 1994).

Liiallisen alijäämän esiintymistä koskeva päätöksenteko on kuitenkin varsin moniportainen eikä järjestelmän käytännön toimivuudesta ole ollut helppo muodostaa kuvaa. (Hukkinen, Koskela, Viren, 1997). On myös selvää, että jollekin jäsenmaalle tuomittu sakko on erittäin vaikea toteuttaa poliittisesti. Erityisesti pienten jäsenmaiden kannalta sanktiojärjestelmästä muodostuu helposti epäoikeudenmukainen. On selvää, että poliittisesti esimerkiksi Ranskan tai Saksan tuomitseminen on lähes mahdotonta, kun taas pienten maiden, kuten Irlannin, Suomen ja Portugalin tuomitsemista voidaan käyttää hyvinkin pelotteena isoja maita vastaan.

2. EMU LISÄÄ TALOUDEN JOUSTOTARVETTA

2.1. EMU:n taloudellisista vaikutuksista

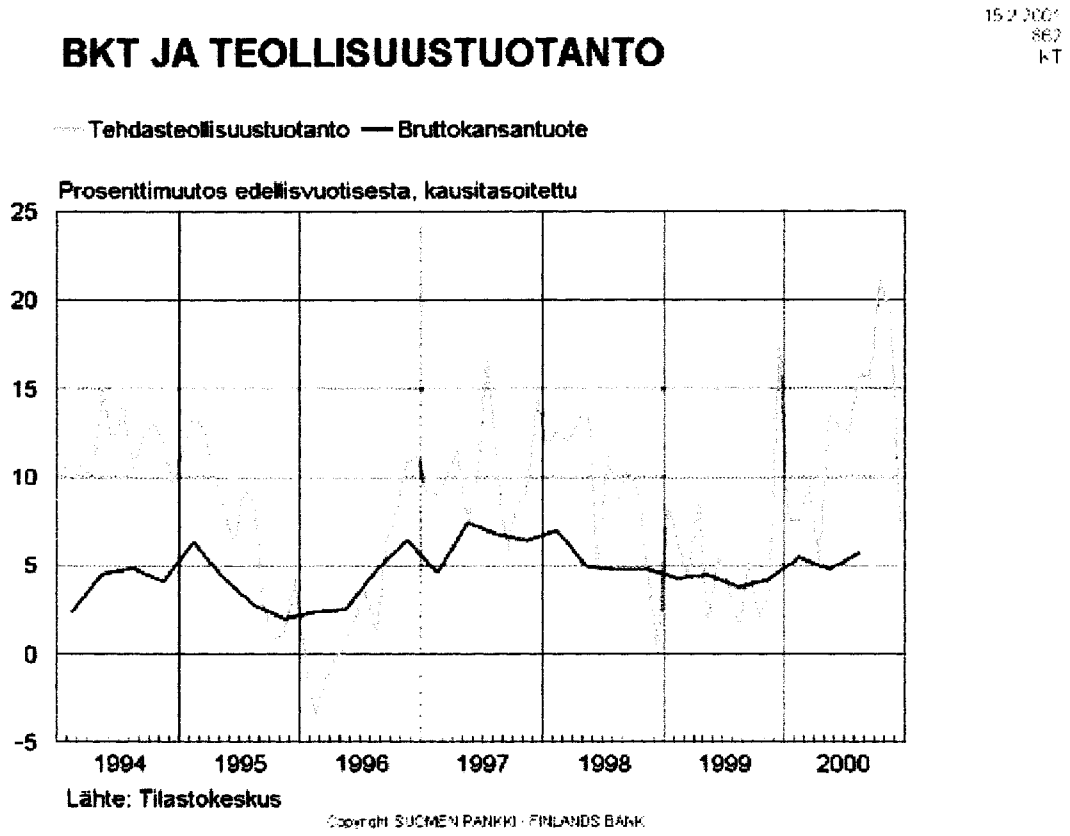
Rahaliiton vaikutukset kansantalouteen voidaan jakaa karkeasti mikro- ja makrotason vaikutuksiin. Edelliset mikrotason vaikutukset ovat lähinnä taloudellisen toiminnan tehokkuutta parantavia, jälkimmäiset makrotason vaikutukset taas kokonaistaloudellisia.

Rahaliiton taloudellista tehokkuutta lisäävinä tekijöinä on helppo nähdä suorat, eri valuuttojen häviämisestä tulevat rahan vaihtoon liittyvät säästöt. Taloustutkija R. Baldwin on listannut ainakin viisi taloudellista tehokkuutta lisäävää tekijää rahaliittoon siirtymisessä (EU:n komissio, 1990):

1. Valuutanvaihto- ja kurssiriskiltä suojautumisen kustannukset alenevat.
2. Pääomat kohdentuvat paremmin rahaliiton sisällä.
3. Kilpailu lisääntyy rajojen ylitse, mitä edistää hintojen parempi vertailtavuus.
4. Yritysten kansainvälinen omistusrakenne on tehokkaampi.
5. Tuotanto kasvaa hintavakauden seurauksena tasaisesti.

Euroopan yhteisöjen komissio arvioi 1990-luvun alussa säästöt valuutanvaihtokustannuksissa ja suojautumiskustannuksissa noin puoleksi prosentiksi bruttokansantuotteesta. Suomalaistutkijat, muun muassa Alho (1992) ovat arvioineet valuutanvaihtokustannusten olevan Suomen kohdalla 0,2 prosenttia bruttokansantuotteesta, jos myös Ruotsi ja Iso-Britannia liittyvät rahaliittoon.

Kuvio 1. Suomen bruttokansantuotteen ja teollisuustuotannon kasvu 1994-2000 (Suomen Pankki).



Kuten kuviosta 1. nähdään, Suomen kansantalous on menestynyt 1990-luvun jälkipuolella verraten hyvin, sillä bruttokansantuotteemme on ollut useana vuonna yli viiden prosentin kasvuvauhdissa. Myös teollisuustuotannon kasvuvauhti on ollut Suomessa viime vuosina nopeaa.

2.2. Taloudellisten häiriöiden luonne ja yksittäisen maan häiriöalttius

Kun rahaliitossa valuuttakurssimuutoksilla ei enää voida torjua ulkoisten häiriöiden aiheuttamia vaihteluita herää kysymys, korvaavatko rahaliittoon osallistumisesta saatavat hyödyt ne mahdolliset menetykset, jotka seuraavat luovuttaessa valuuttakurssimuutoksista?

Perinteisen suomalaisen käsityksen mukaan maamme kansantalous on poikkeuksellisen häiriöaltis. Tällöin on ajateltu lähinnä metsäsektorin suurta suhteellista osuutta sekä viennissä että BKT:ssä. Viime vuosina myös yhden yksittäisen yrityksen, Nokian kasvu on saanut monet kysymään, mitä Suomelle tapahtuu, jos Nokia notkahtaa. Nokian ja sen alihankkijoiden yhteenlaskettu liikevaihto Suomessa lähentelee jo sataa miljardia markkaa.

Markku Kajaste (1996) on analysoinut Suomen talouden suhdanneherkkyyttä ja häiriöiden symmetrisyyttä vertailemalla eräitä makrotaloudellisten suureiden vaihteluita muihin Euroopan maihin. Hänen mukaansa suomalaiset vaihtelut eivät ole olleet poikkeuksellisen suuria, mutta ovat suurempia ja eräiltä osin eriaikaisia kuin vakaimmissa maissa keskimäärin.

EMU:n kannalta relevantit taloudelliset häiriöt, eli (sokit) voidaan jakaa ensinnäkin maakohtaisiin ja yleisiin sokkeihin. Maakohtainen häiriö voi olla esimerkiksi Suomen ja Neuvostoliiton kaupan romahtaminen 1990-luvun alussa. Yleinen häiriö on taas esimerkiksi öljyn hinnan voimakas kallistuminen 1970-luvulla.

Yleiset häiriöt voivat olla vaikutuksiltaan rahaliittoon osallistuvien maiden kannalta joko samanlaisia tai erilaisia. Vaikutukset puolestaan riippuvat talouden tilasta ennen häiriötä, talouden rakenteesta, taloudenpitäjien käyttäytymisreaktioista, tai erilaisista politiikan tavotteiden tärkeysjärjestyksistä (Hjerppe 1993, 31).

Jos yleisen häiriön vaikutukset ovat samankaltaiset kaikissa rahaliiton maissa, voidaan puhua symmetrisestä häiriöstä, ja jos vaikutukset ovat erilaisia eri maissa puhutaan epäsymmetrisistä häiriöistä. Maakohtainen taloudellinen häiriö on taas jo määritelmällisesti luonteeltaan epäsymmetrinen (Hjerppe 1993, 31).

Hjerpen mukaan symmetriset häiriöt eivät ole rahaliitossa ongelmallisia, sillä niihin voidaan reagoida yhtenäisellä talouspolitiikalla. Ongelman muodostavatkin epäsymmetriset häiriöt, joko maakohtaiset tai yleiset. Suomen ja Venäjän kaupan romahdus 1990-luvun taitteessa on esimerkki maakohtaisesta häiriöstä. Öljyn hinnan nousu on taas luonteeltaan yleinen häiriö, joka on kuitenkin EMU:a ajatellen on epäsymmetrinen, sillä osa Länsi- Euroopan maista on öljyn tuottajia, osa pelkästään kuluttajia.

2.3 Epäsymmetriset sokit ja niiden esiintyminen

Läntisissä teollisuusmaissa sekä tuotannon määrä että inflaatio ovat usein kehittyneet samansuuntaisesti. Tämä viittaisi siihen, että talouskehitykseen olisivat vaikuttaneet ainakin ajoittain samat, kaikille maille yhteiset tekijät. Ajoittain kuitenkin kunkin maan kehitys näyttäisi poikkeavan yleisestä linjasta, mikä puolestaan viittaisi siihen, että maakohtaiset häiriöt voivat olla voimakkaitakin. Teollisuusmaiden taloudet ovat siis kohdanneet viime vuosikymmeninä sekä symmetrisiä että epäsymmetrisiä häiriöitä.

Kansainvälisen talouden vaihteluissa yhtenä tärkeimpänä symmetrisenä häiriönä voidaan pitää kiinteiden valuuttakursien niin kutsutun Bretton Woods- järjestelmän romahdusta 1970-luvun alussa. Kiinteiden valuuttakurssien järjestelmän murennuttua teollisuusmaissa alettiin virittää rahapolitiikkaa huomattavasti aikaisempaa vapaammin. Seurauksena oli tuotannon kasvun nopeutuminen ja inflaation kiihtyminen. Kysymyksessä oli siis kansainvälisen talouden positiivinen kysyntähäiriö.

Kansainvälisen talouden negatiivisesta tarjontahäiriöstä oli kysymys, kun öljynviejämaiden järjestö OPEC toteutti hinnankorotuksia, joiden seurauksena raakaöljyn maailmanmarkkinahinta nopeassa tahdissa nelinkertaistui.

Suomen kokonaistuotannon kehitys seurasi melko tarkasti Keski-Euroopan maiden tuotannon määrän kasvua vielä 1960-luvulla. Suomessa kuitenkin suhdannenousun huipussa tuotanto kasvoi yleensä hieman nopeammin ja vastaavasti taantumassa mentiin hieman muita maita syvemmälle.

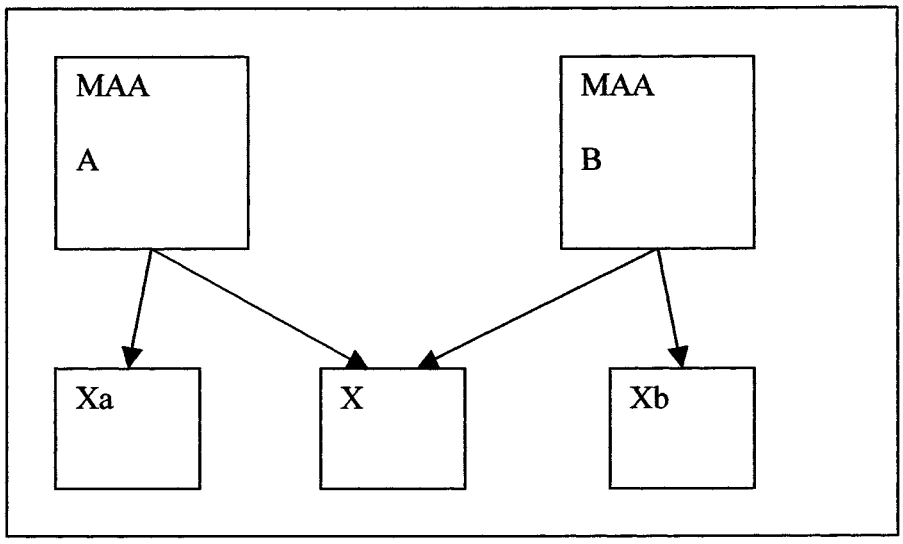
Seuraavassa katsaus Suomen talouden viimeisen 30 vuoden aikana kohtaamiin sekä positiivisiin että negatiivisiin tarjonta- tai kysyntähäiriöihin:

Suhteellisen nopean kasvun kausi 1969-70	positiivinen tarjontahäiriö
Talouden ylikuumentuminen 1972-74	
Vakautuspolitiikka 1975-77	
1980-luvun suhteellisen nopean kasvun aika	positiivinen kysyntähäiriö
1980-luvun lopun huippusuhdanne	
1990-luvun talouskriisi	negatiivinen kysyntähäiriö
1990-luvun lopun nopean kasvun aika	positiivinen tarjontahäiriö

Symmetristen ja epäsymmetristen häiriöiden voimakkuutta tilastollisesti arvioitaessa on tavallisesti lähdetty liikkeelle siitä oletuksesta, että sekä maakohtaiset häiriöt että kaikille maille yhteiset häiriöt ovat toisistaan riippumattomia satunnaismuuttujia.

Yksinkertainen ja paljon käytetty menetelmä häiriöiden erottamiseksi maakohtaisiin ja yleisiin häiriöihin on niin kutsuttu Aokin hajautus (Haaparanta, Peisa 1997). Siinä oletetaan, että tuotannon kasvu reagoi kaikissa tarkasteltavissa maissa samalla tavalla yhteiseen häiriöön.

Kuvio 2. Taloudelliseen kehitykseen vaikuttavat yhteiset ja maakohtaiset tekijät (Haaparanta P. ja Peisa P., 1997).



Kuviossa 2. muuttujan X vaihtelu vaikuttaa tuotannon kasvuun täsmälleen samalla tavalla maassa A ja maassa B. Kun kunkin maan tuotannon vaihteluilla on mallissa kaksi toisistaan riippumatonta lähdettä, joista toinen on yhteinen, vaihtelu on kussakin maassa sitä voimakkaampaa, mitä voimakkaampi on maan maakohtainen häiriö eli mitä enemmän Xa ja Xb vaihtelevat.

Maiden yhdessä muodostaman alueen kehitys on tällöin sitä symmetrisempää mitä heikompia maakohtaiset häiriöt ovat suhteessa yhteiseen häiriöön.

Euroopan komission mukaan EMU tulee parantamaan makrotaloudellista vakautta rahaliiton maissa. Komission mukaan talouden vakautta edesauttavat eksogeenisten, epäsymmetristen unionin sisäisten riskien poistuminen, epäonnistuneiden kansallisten valuuttakurssipolitiikkojen katoaminen ja kiinteiden kurssien aiheuttama palkkojen ja

hintojen ja sitä kautta inflaation nousua rajoittava vaikutus. Näin EMU vähentää tuotannon ja inflaation vaihtelua Euroopassa (EU:n komissio 1990, 130-138).

Hollantilaisen, tunnetun taloustutkijan Paul DeGrauwen mielestä komission näkemykset ovat liian optimistisia. DeGrauwe perustelee tätä sillä, että perinteisen keynesiläisen ajattelun mukaan maailma on täynnä jäykkyyksiä (palkka- ja hintajäykkyyksiä sekä työvoiman liikkuvuuden jäykkyyksiä), joten valuuttakurssi on näissä olosuhteissa voimakas väline talouden epätasapainon korjaamiseksi (DeGrauwe 1997, 82).

Euroopan komission näkemyksen mukaan erilaiset kysyntäsokit ilmenevät huomattavasti harvemmin talous- ja rahaliitossa kuin ennen sitä. Tätä perustellaan sillä, että ulkomaankauppa Euroopan Unionin maiden välillä on nykyisin suurelta osin niin sanottua ristikkäiskauppaa, jossa eri maat tuottavat toisilleen samoja hyödykkeitä. Esimerkiksi Ranska vie Saksaan autoja, mutta myös tuo saksalaisia autoja Ranskaan. Tämä ulkomaankaupan rakenne johtaa komission näkemyksen mukaan ennen pitkää siihen, että suurin osa talouden kysyntäsokeista koskettaa rahaliiton maita samalla tavalla (DeGrauwe 1997, 21).

Komission näkemyksen vastapainoksi voisi tuoda amerikkalaisen taloustutkijan, Paul Krugmanin esiintuoman teorian talouden kehityskulusta integraation syventyessä. Krugmanin mukaan kaupan integraatio voi johtaa myös tilanteeseen, jossa erilaiset teollisuuden haarat keskittyvät vain tietyille alueille.

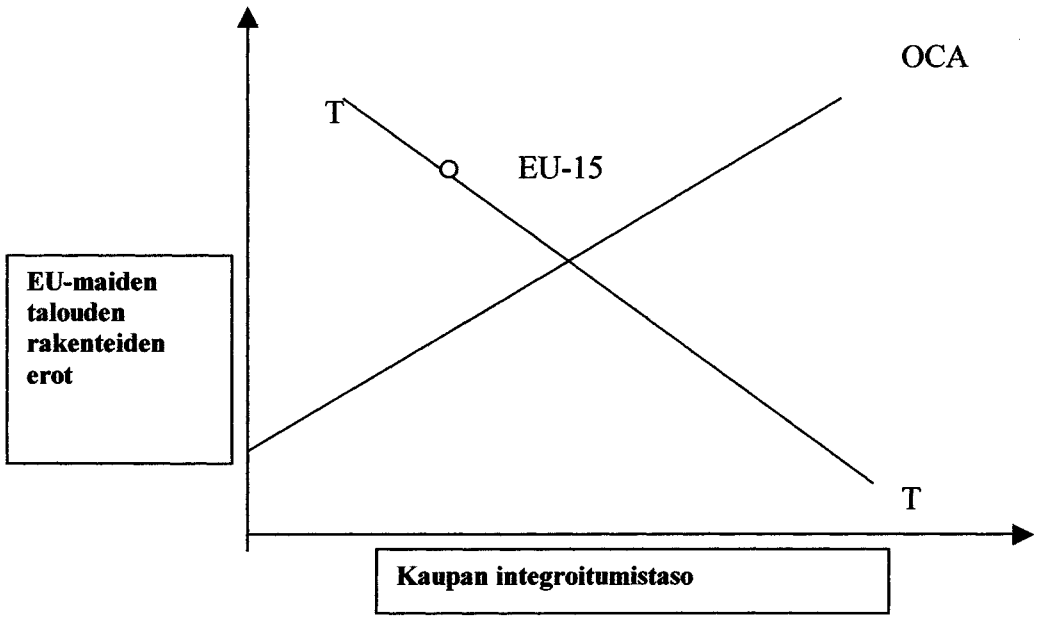
Krugman perustelee näkemystään sillä, että kaupan esteiden poistuminen vaikuttaa teollisuuden sijoittumisen kannalta kahdella tavalla:

1) Kaupan esteiden poistuminen tekee mahdolliseksi tuotannon siirtämisen lähemmäksi kuluttajia, mutta se myös mahdollistaa 2) tuotannon keskittämisen tietylle alueelle suhteellisten etujen saamiseksi. Tämä selittää Krugmanin mukaan sen, miksi kaupan yhdentyminen itse asiassa johtaa suurempaan paikallisen aktiviteetin keskittymiseen kuin vähentää sitä (De Grauwe 1997, 22).

Krugman tuo ajattelunsa tueksi esimerkin Pohjois-Amerikan autoteollisuudesta. Yhdysvalloissa markkinat ovat huomattavasti integroituneemmat kuin Euroopassa. Tästä johtuen autoteollisuus on keskittynyt Yhdysvalloissa suurten järvien alueille.

Euroopassa sen sijaan autoja valmistetaan hyvin eri puolilla mannerta. Kun Euroopan taloudellinen integraatio syvenee, Yhdysvaltojen kaltainen teollisuusalojen keskittyminen tietyille alueille on Krugmanin mukaan enemmän kuin todennäköistä. Tästä on jo esimerkkejä. Viime vuosikymmenen aikana useat suuret autotehtaat järjestelivät omistuksiaan ja keskittävät tuotantoaan sinne, missä se on taloudellisesti kannattavinta.

Kuvio 3. EU:n komission näkemys rahataloudellisen integraation vaikutuksista (DeGrauwe 1997).

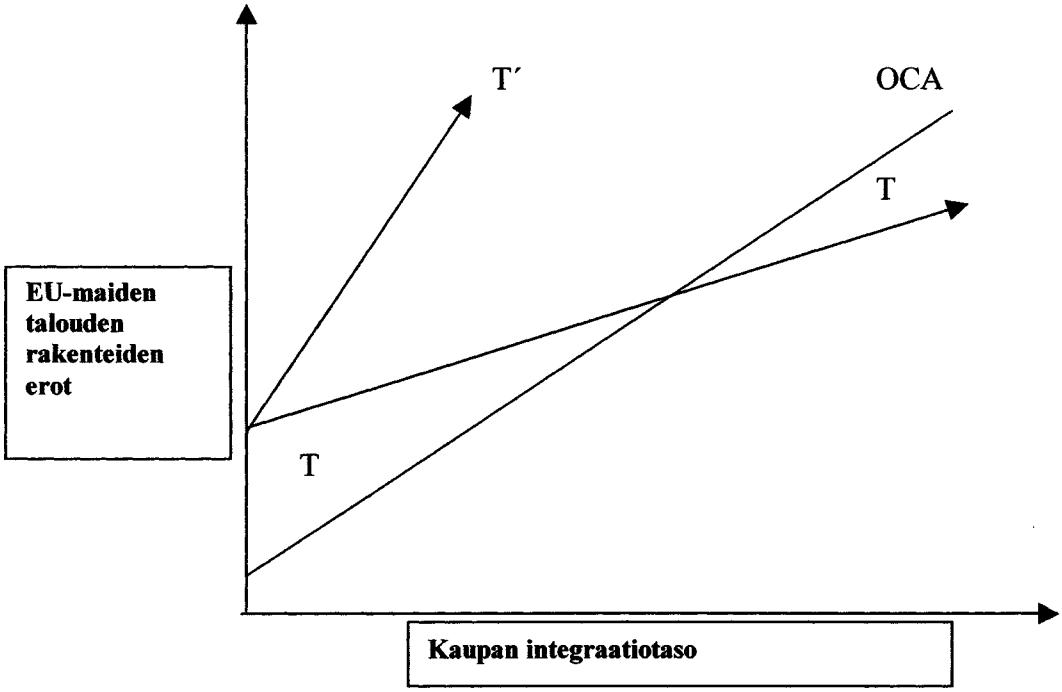


Kuvion 3. pystysuoralla akselilla kuvataan EU-maiden talouden rakenteiden eroja eri maiden välillä. Vaakasuoralla akselilla kuvataan EU-maiden kaupan integroitumistasoa. Suora TT kuvaa sitä, että jos EU-maissa kaupan integroituminen syvenee ja lisääntyy se vähentää samalla myös maiden talouksien eroja. Samalla kun maiden talouksien väliset erot pienenevät, niiden kyky kohdata epäsymmetrisiä häiriöitä yhdessä lisääntyy.

Suora OCA esittää sitä linjaa, jossa rahaliiton hyödyt ja haitat ovat yhtä suuria. OCA-suoran yläpuolella rahaliitosta tulevat haitat ovat suurempia kuin hyödyt ja suoran alapuolella taas rahaliitosta on enemmän hyötyä kuin haittaa. Kuviossa EU:n 15 maata on asetettu OCA-suoran yläpuolelle. Euroopan Unionin komission mukaan kaupan integraation lisääntyessä rahaliiton hyödyt kasvavat pikkuhiljaa haittoja suuremmiksi.

Seuraavassa kuviossa Paul Krugmanin huomattavasti pessimistisempi näkemys. Krugmanin analyysin mukaan talouden integroituminen EU-maiden välillä johtaa päinvastoin eri maiden talouden rakenteiden erojen kasvamiseen. Tätä kehitystä esittää seuraavassa kuviossa TT ja TT' -suorat.

Kuvio 3. Paul Krugmanin näkemys rahataloudellisen integraation vaikutuksista (DeGrauwe 1997).



Kuviossa 3 TT-suora kuvaa tilannetta, jossa nykyiset EU-maat muodostavat vähitellen talouden integraation lisääntyessä talouden rakenteen, jossa rahaliitosta on enemmän hyötyä kuin haittaa. Tässä tilanteessa suurempi talouden integraatio johtaa suurempaan

erikoistumiseen ja siten suurempiin epäsymmetrisiin häiriöihin. Siitä huolimatta rahaliiton hyödyt kasvavat talouden integroitumisesta johtuen samanaikaisesti.

Lopputuloksena päästään tilanteeseen, jossa epäsymmetristen häiriöiden lisääntymisestä huolimatta rahaliitosta on enemmän hyötyä kuin haittaa.

Toisaalta talous voi Krugmanin analyysissa kehittyä myös suoran TT' mukaisesti. Siinä talouden integroituminen johtaa yhä kauemmaksi OCA-suorasta eli rahaliiton haitat kasvavat vähitellen paljon hyötyjä suuremmiksi. Lopputuloksena ollaan tilanteessa, jossa talouden rakenteiden erojen lisääntyminen peittää alleen kaikki ne hyödyt, joita rahaliitto on tuonut mukanaan.

Kotilainen on puolestaan tarkastellut tutkimuksissaan (1991-94), minkälaisia vaikutuksia unionin alueella tapahtuvilla häiriöillä on niiden kansainvälisten valuuttakurssi-, korko- ja kysyntävaikutusten kautta pieniin jäsenmaihin. Kotilaisen tutkimuksissa tällaisia vaikutuksia tarkasteltiin valuuttakurssiunionissa, kelluvien kurssien vallitessa sekä korijärjestelmässä kolmen maan makrotaloudellisella mallilla. Tutkimuksissa havaittiin, että ulkomaisista häiriöistä valuuttakurssiunionissa ovat ongelmallisimpia unionikumppanimaassa (EMU) tapahtuvat rahataloudelliset häiriöt. Tuotannon vaihtelu on unionissa tässä tilanteessa selvästi suurempi kuin kori- tai kelluvien kurssien järjestelmässä. Myös unionikumppanimaassa tapahtuvat tarjontasokit ovat samalla lailla ongelmallisia. Tämä vaikutus perustuu siihen, että näiden häiriöiden sattuessa unionin yhteinen valuuttakurssi muuttuu tavalla, joka voimistaa alkuperäisen häiriön vaikutusta.(Kotilainen 1994).

Kotilaisen tutkimusten mukaan valuuttakurssiunioni vakauttaa pienen maan tuotantoa hyvin silloin, kun unionikumppanimaissa tapahtuu hyödykkeiden kysyntähäiriöitä. Kotilaisen mukaan myös silloin, kun unionin ulkopuolisissa maissa sattuu rahataloudellisia tai tuottavuushäiriöitä valuuttakurssiunioni vakauttaa pienen maan tuotantoa.

Kotilainen havaitsi myös, että valuuttakurssiunionissa pienen maan tuotannon vaihtelut ovat ulkomaisten häiriöiden jälkeen sitä vähäisempiä, mitä suurempi osuus unionikumppanilla on maan ulkomaankaupasta.

Englantilainen William Buiter tuo keskusteluun vielä yhden lisänäkökohdan. Ei riitä, että erittelemme kysyntä- ja tarjontasokit ja lajittelemme ne epäsymmetrisiin ja symmetrisiin häiriöihin. Kysyntäsokit pitää vielä jaotella rahoituksellisiin tai hyödykemarkkinoiden sokkeihin, jotta voimme tehdä järkeviä oletuksia suositeltavasta valuuttakurssijärjestelmästä (Buiter 1995).

Buiter muistuttaa, että EMU:a vastaan esitetty keskeinen kritiikki ei kansainvälisten pääomien vapaan liikkuvuuden aikaan ole enää kestävällä pohjalla. Buiterin mukaan epäsymmetrisiä sokkeja ei voida käyttää argumenttina yhteistä valuuttaa vastaan, jos sokit ovat etupäässä rahoituksellisia ja kansainvälisten pääomien liikkuvuus on suurta. (Buiter 1995, 28-29)

Valuutta-alueen mahdollinen epäoptimaalisuus ei kuitenkaan välttämättä tarkoita, etteikö EMUsta voisi koitua hyötyjä siihen liittyville maille. On myös väitetty, että muutkin kuin vain EU:n ydinryhmään kuuluvat maat tulevat hyötymään EMU-jäsenyydestä. (Gros ja Thygesen 1992). Perusteluna käytetään tällöin yhteisestä valuutasta aiheutuvia hyötyjä, jotka kohtaisivat kaikkia valuutta-alueesen liittyviä maita. Tämän kaltaisia hyötyjä ovat esimerkiksi tehokkuushyödyt sekä yhteiseen valuuttaan liittyvät uskottavuushyödyt.

DeGrauwe ja Vanhaverbeke (1993) ovat päätyneet tutkimuksissaan tulokseen, jonka mukaan alueelliset häiriöt ovat Euroopassa maakohtaisia häiriöitä tavanomaisempia. Tästä tuloksesta voidaan vetää kahdenlaisia johtopäätöksiä. Optimistisempi johtopäätös on, että EMU ei johda epäsymmetristen häiriöiden syntyyn, jolloin kansallisen rahapolitiikan poistumisesta ei aiheuttaisi ongelmia.

2.4. Onko Eurooppa optimaalinen valuutta-alue?

Yhteisen rahan käyttöönottoa Euroopassa on vastustettu taloudellisin argumentein lähinnä sen vuoksi, ettei Euroopan katsota muodostavan niin sanottua optimaalista valuutta-aluetta. Optimaalisen valuutta-alueen käsitteen loi lähes 40 vuotta sitten Robert A. Mundell, joka artikkelissaan "A Theory of Optimun Currency Areas" (1961) eritteli Milton Friedmanin väitettä, jonka mukaan hintojen ja palkkojen ollessa jäykkiä maan tulisi noudattaa joustavaa valuuttakurssipolitiikkaa.

Optimaalisen valuutta-alueen teoria pyrkii siis selittämään, milloin joillekin maille tai alueille olisi kannattavaa käyttää yhtä ainoaa valuuttaa sen sijaan, että niillä on niitä käytössään useita.

Teorian pääväittämän mukaan annetun maaryhmän kannattaa siirtyä yhteisen valuutan käyttöön, mikäli maita kohtaavat talouden häiriöt ovat pääsääntöisesti samankaltaiset ja yhtäaikaiset. Maiden sanotaan tällöin olevan alttiina samankaltaisille ja samanaikaisille eli symmetrisille häiriöille. Jos maita kohtaavat taloudelliset häiriöt ovat symmetrisiä ja häiriöiden vaikutuksia voidaan lieventää rahapolitiikalla, niin kunkin maan kannattaa noudattaa samanlaista rahapolitiikkaa. Tällöin yhteinen rahapolitiikka noudattaisi samoja linjoja kuin itsenäinenkin, joten rahapoliittisen itsenäisyyden luovuttamisesta ja valuuttakurssin kiinnittämisestä ei koituisi mitään kustannuksia. Toisaalta yhteinen raha toisi mukanaan etuja, jotka syntyvät siitä, että samaa valuuttaa voi käyttää aiempaa laajemmalla alueella.

Mundell analysoi, miten maat voisivat parhaiten sopeutua niitä kohtaavaan kysyntäsokkiin ja vertaili eri valuuttakurssijärjestelmiä tästä näkökulmasta. Mikäli maita kohtaavat häiriöt ovat luonteeltaan epäsymmetriset, eli häiriöt ovat erilaisia tai eriaikaisia, niin yhteiseen valuuttaa siirtyminen voi Mundellin optimaalisen valuutta-alueen teorian mukaan olla silti hyvä ratkaisu, mikäli tuotannontekijät, erityisesti työvoima, ovat hyvin liikkuvia valuutta-alueen eri maiden välillä. Ajatuksena on, että tuotannontekijät siirtyvät aina sinne, missä on saatavissa varmimmin töitä tai tulot ovat korkeimmat. Jos yhden maan talous on noususuhdanteessa samaan aikaan kun toinen on

ajautunut laskuvaiheeseen, jälkimmäisen maan työttömyyden kasvu pysähtyy, kun työntekijät menevät töihin ensimmäiseen maahan.

Optimaalisen valuutta-alueen teorian mukaan rakenteeltaan monipuoliset taloudet sopivat hyvin rahaliiton jäseniksi. Mundellin mukaan, jos maan tuotantorakenne on hyvin monipuolinen, eri aloille tulevat häiriöt hyvin todennäköisesti kumoutuvat vaikutuksiltaan ja taloudellinen tila pysyy keskimäärin vakaana.

Mundellin esittämää kriteeriä tuotannontekijöiden liikkuvuudesta on kritisoitu erityisesti työvoiman osalta. Oletus työvoiman siirtymisestä maasta toiseen on epärealistinen. Kieli- ja kulttuurierot sekä maantieteelliset tekijät aiheuttavat sen, ettei työvoima käytännössä ole kovin liikkuvaa maiden välillä.

Eri valuuttakurssijärjestelmiä vertaillessaan Mundell päätyi johtopäätökseen, jonka mukaan joustavien valuuttakurssien järjestelmä on toimivin tilanteessa, jossa tuotannontekijät voivat liikkua maan sisällä mutta eivät eri maiden välillä.

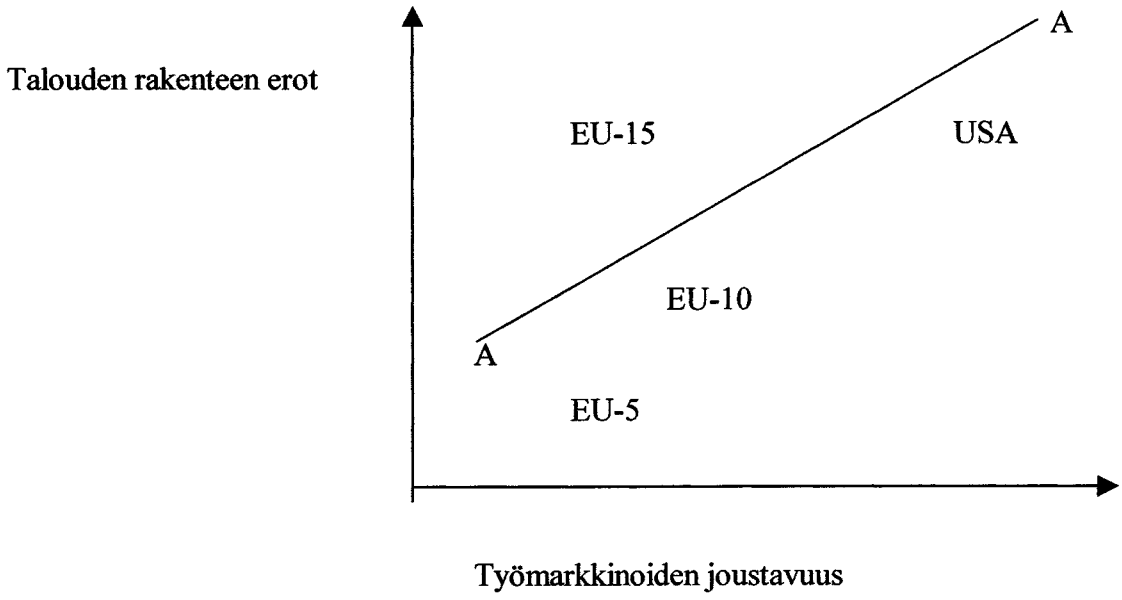
Silloin, kun tuotannontekijät voisivat liikkua yli valtiollisten rajojen, maiden on Mundellin mukaan mahdollista siirtyä kiinteisiin valuuttakursseihin (Mundell 1961, 661).

On huomattava, että optimaalisen valuutta-alueen teoria ei ole "teoria" sanan perinteisessä mielessä. Se ei muodosta yhdenmukaista sisäisesti johdonmukaista kokonaisuutta, vaan se muodostuu erilaisilla lähestymistavoilla saaduista, joskus jopa keskenään ristiriitaisista tuloksista.

Optimaalisella valuutta-alueella tarkoitetaan siis sellaista talousaluetta, jossa olisi edullisinta käyttää yhtä valuuttaa. Jos alueella otetaan käyttöön yksi, yhteinen valuutta, merkitsee se samalla kansallisen rahapolitiikan menetystä. Valuutta-alueella olisi tällöin käytössä yhteinen rahapolitiikka.

Optimaalisen valuutta-alueen teorian valossa EU-maita voidaan vertailla keskenään seuraavan kuvion avulla.

Kuvio 5. Talouden rakenteiden erot ja työmarkkinoiden joustavuus talous- ja rahaliitossa (DeGrauwe 1997, s. 73).



Pystyakselilla on esitetty valuutta-alueeseen pyrkivien maiden talouksien rakenteiden erot. Talouden rakenteiden eroilla tarkoitetaan tässä maakohtaisten, eli epäsymmetristen sokkien aiheuttamia eroja maiden tuotantojen kasvuvauhdeissa ja työllisyydessä. Vaaka-akselilla on esitetty kyseisten maiden talouksien työmarkkinoiden joustavuus. Työmarkkinoiden joustavuudella tarkoitetaan tässä hintojen ja reaalisten palkkojen joustavuutta sekä työvoiman liikkuvuutta maiden välillä.

Optimaalisen valuutta-alueen teorian mukaan maat, jotka kohtaavat epäsymmetrisiä sokkeja ja niiden seurauksena aiheutuvia eroja tuotannon kasvuvauhdissa ja työttömyydessä tarvitsevat vastaavasti talouksien joustavuutta välttääkseen sopeutumisvaikeuksia valuuttaunionissa. Mitä suurempia erot ovat sitä enemmän joustavuutta vaaditaan. Tämä riippuvuussuhde on esitetty kuviossa AA-suoran muodossa.

Suoran alapuolelle sijoittuvat maat voivat muodostaa valuutta-alueen ilman merkittäviä sopeutumisongelmia. Suoran yläpuolelle sijoittuvat maat puolestaan kohtaavat sopeutumisongelmia muodostaessaan yhteisen valuutta-alueen.

Epäsymmetristen häiriöiden todennäköisyyttä EMU:ssa voidaan arvioida kuvion 5. avulla. Yksiselitteistä vastausta siihen, mihin EMU-maat kuviossa tulisi sijoittaa ei ole. Vastaus riippuu luonnollisesti paljon siitä, kuinka monta maata EMU:uun kuuluu. On epäilty, että kaikkien 15 EU-maan muodostama valuutta-alue ei olisi optimaalinen. Esimerkiksi Bayomin ja Eichengreenin (1993) mukaan taloudelliset häiriöt ovat suhteellisen samankaltaisia EU:n "ydinmaissa" (Saksa, Ranska, Belgia, Alankomaat ja Tanska), kuviossa EU-5. Kaikkien EU-maiden muodostaessa valuutta-alueen tilanne olisi toinen, kuviossa EU-15.

Tarkka ja Åkerholm päätyvät tutkimuksessaan samankaltaiseen tulokseen. Viiden EU:n ydinmaan muodostamaa valuutta-aluetta EU-5 voitaisiin puolestaan pitää kuviossa 5. AA-suoran alapuolelle sijoittuvana "optimaalisena valuutta-alueena".

Euroopan unionia on usein verrattu Yhdysvaltoihin. Molemmat alueet ovat suunnilleen yhtä suuria ja taloudellisesti kehittyneitä. Koska EU:ssa niin kuin Yhdysvalloissakin on suhteellisen toimiva rahajärjestelmä ja näin tehokkaat pääomamarkkinat, voisiko EU:kin siirtyä käyttämään yhtä rahaa?

Suurin osa empiirisistä tutkimustuloksista on tullut siihen tulokseen, että Yhdysvallat on käytännössä lähempänä optimaalisen valuutta-alueen määritelmää. Esimerkiksi tarjontahäiriöiden osuus tuotannonvaihteluista oli Yhdysvalloissa pienempää kuin Euroopassa.

Lisäksi EU:ssa on käytetty suhteellisia hintoja tärkeämpänä sopeutumiskeinona kuin Yhdysvalloissa, mikä osoittaa, että EU:ssa on alhaisempi hyödykemarkkinoiden sekä pääoman ja työvoiman integraatioaste kuin Yhdysvalloissa.

Yksi keskeinen kritiikki EMU:a vastaan on ollut se, ettei 12 tai 16 jäsenmaan yhteenliittymä muodosta optimaalista valuutta-aluetta. Vaikka EU:n ydinalueet, Saksa, Ranska ja Benelux-maat ovatkin käytännössä optimaalista valuutta-aluetta, on sen sijaan kyseenalaista, kuuluvatko Kreikka, Portugali tai Suomi tähän ryhmään. EMU-skeptikkojen mielestä reuna-alueiden liittäminen EMU:un aiheuttaa pysyvän suurtyöttömyyden näissä maissa, koska talouden häiriöitä ei voida enää eliminoida valuuttakurssien muutoksilla ja koska mittavaa työvoiman liikkuvuutta ei ole näköpiirissä. (Kiander 1994, 313.)

Kansallisen raha- ja valuuttapolitiikan menetyksestä aiheutuvia kustannuksia tarkasteltaessa tulee kuitenkin pitää mielessä myös se, kuinka tosiasiallista raha- ja valuuttapoliittinen itsenäisyys on ollut ennen EMU:uun liittymistä. Kansainvälisten pääomaliikkeiden vapauduttua voidaan väittää, että yksittäisen maan kyky itsenäiseen raha- ja valuuttapolitiikkaan ei ole kovin suuri ilman EMU:uun liittymistäkään.

On myös huomattava, että euro kelluu suhteessa maailman muihin valuuttoihin. Näin EMU ei ole poistanut valuuttakurssiriskejä EMU:n ulkopuolisiin maihin käydystä ulkomaankaupasta, vaan ainoastaan EMU-maiden keskinäisestä kaupasta.

2.5. Palkkojen ja hintojen joustavuus

Yksi optimaalisen valuutta-alueen kriteeri on palkkojen ja hintojen joustavuus, joka tulee esille jo Mundellin analyysissä. Kaavamaisesti ajatellen itsenäisestä valuuttakurssipolitiikasta luopuminen ei aiheuta mitään ongelmaa, koska työntekijöille pitäisi olla samantekevää alenevatko reaalipalkat devalvaation tai nimellispalkkojen alentamisen seurauksena (Hetemäki 1993, Oksanen 1994, Honkapohja 1994). Kianderin mielestä työntekijöiden haluttomuutta nimellispalkan alennuksiin ja valmiutta hyväksyä devalvaatio ei ole juurikaan mietitty. Hänen mukaansa on ehkä ajateltu, että palkansaajat kärsivät rahailluusiosta. Tosiasia kuitenkin on, että nimellispalkkojen pudotukseen liittyy enemmän ongelmia kuin devalvaatioon (Kiander 1994).

Tämä johtuu siitä, että palkkoja alentamalla on vaikea saavuttaa yhtä suurta kustannustason alentamista kuin devalvaatioilla. Devalvaatiot ovat olleet aina varsin suuria. Yli kahdenkymmenen prosentin devalvaatioita on ollut Suomessa vuosina 1957, 1967, 1977-78, 1991 ja 1992.

Samansuuruiset palkanalennukset johtaisivat mitä todennäköisimmin hallitsemattomaan deflaatiokierteeseen. Koska rahaliiton jäsenenä Suomi ei voi enää vaikuttaa koron suuruuteen, reaalikorko nousisi rajujen palkanalennusten seurauksena sietämättömän korkeaksi (Kiander 1994).

Käänteisiä ongelmia liittyy palkkojen suureen joustavuuteen myös silloin, kun vaihtosuhde ja yritysten kannattavuus paranee. Joustavuuden puolestapuhujien pitäisi Kianderin mukaan loogisuuden nimissä hyväksyä myös se mahdollisuus, että palkkoja korotetaan hyvinä vuosina jopa 10-20 prosenttia. Näin täysin joustavat palkat johtaisivat todennäköisesti kuitenkin erittäin epästabiiliin rahatalouden kehitykseen ja nimelliskoron pysyessä vakaana reaalikoron vaihtelut olisivat äärimmäisiä (Kiander 1994).

Devalvaation etu nimellispalkkojen alennuksiin verrataessa on siinä, että devalvaatiossa tulot eivät romahda silmänräpäyksessä vaan tuontihintojen nousu tapahtuu aina vähitellen. Devalvaation ehdoton etu onkin Kianderin mukaan siinä, että sen hyödyt

tulevat heti, mutta haitat vasta jälkeenpäin, mikä inhimillisesti katsoen on miellyttävämpää kuin deflaatiovaihtoehdossa toteutuva päinvastainen järjestys.

Kianderin mukaan tulevaisuudessa on syytä varautua tilanteeseen, jossa kotimaista kustannustasoa on alennettava huomattavasti vaihtosuhteen heikkenemisen vuoksi, jotta yritysten toimintaedellytykset säilyisivät ja työllisyystilanne pysyisi siedettävänä.

Miten EMU:ssa voidaan sopeutua sitten taloudellisiin häiriöihin, kun devalvaatiota ei voida enää käyttää sopeutumiskeinona? Jaakko Kianderin mukaan periaatteessa devalvaatioon on olemassa viisi erilaista vaihtoehtoa: 1) nimellispalkkojen alentaminen, 2) voitosta tinkiminen, 3) irtisanomiset, 4) julkisen vallan tuki, 5) työajan joustaminen.

Seuraavaksi esitellään lyhyesti Kianderin esittämiä viittä eri vaihtoehtoa devalvaatiolle.

1. Nimellispalkkojen alentaminen

Koska maailmalla ei ole enää 1930-luvun jälkeen toteutettu suuria nimellispalkkojen alennuksia, olisi vähintäänkin epäselvää miten sellaiset olisivat meilläkään mahdollisia (Kiander 1994, 317). Kiander ehdottaakin nimellispalkkojen alentamisen korvaamista siirtymällä herkillä vientialoilla bonuspalkkaukseen. Osa palkasta määräytyisi yrityksen tuloksen mukaan, jolloin hyvinä aikoina palkat nousisivat ja huonoina vastaavasti laskisivat. Näin myös palkan mahdollinen aleneminen olisi jo etukäteen työntekijöiden tiedossa.

Viime vuosien aikana erilaiset tulospalkkausmallit ovat yleistyneet yrityksissä huomattavasti. Eräiden arvioiden mukaan joissakin yrityksissä jopa neljännes maksetuista palkoista on erilaisia tulospalkkioita.

2. Voitoista tinkiminen

Voitoista tinkiminen voisi tulla kysymykseen, jos yrityksissä velan suhdetta omaan pääomaan saataisiin pienemmäksi. Kianderin mukaan myös suhdanneherkillä vientialoilla on mahdollista toimia menestyksellisesti, jos vain riittävästi huomioidaan etukäteen mahdolliset suuret hinnanvaihtelut. Varautuminen riskeihin edellyttää pienempää velkaantumista ja suurempaa käyttökatetta normaalivuosina. Tämä taas merkitsee pienemmän velanoton vuoksi myös pienempiä investointeja ja hitaampaa kapasiteetin kasvua aloilla, joilla hintavaihteluiden riski on suuri.

3. Irtisanomiset

Perinteisesti eniten käytetty keino laskukausina on ollut työvoiman vähentäminen. Keino on kuitenkin huono, koska se usein johtaa pysyvään työttömyyden kasvuun. Esimerkkejä ei tarvitse hakea kaukaa. Suomessa 1990-luvun alun irtisanomiset siirsivät rakenteellista työttömyyttä eri arvioiden mukaan neljästä prosentista aina kahdeksaan prosenttiin asti.

Kianderin mukaan talouden dynamiikka sekä meillä Suomessa että myös muualla näyttää olevan epäsymmetrinen. Laskukausina työttömyys kasvaa, nousukausina taas palkat. Tämä johtaa helposti siihen, että työttömyys nousee trendinomaisesti yli suhdannekierron. Nousukaudet taittuvat palkkainflaatioon ja korkojen nousuun jo ennen kuin työttömyys ehtii olennaisesti alentua.

4. Julkisen vallan tuki

Koska kiinteän valuuttakurssin aikana finanssipolitiikka on ainoa toimiva talouspolitiikan lohko, valtio voisi tarvittaessa nopeasti lisätä julkisia investointeja laskukausina. Valtio myös voisi tehokkaasti alentaa kotimaista kustannustasoa esimerkiksi välillisiä työvoimakustannuksia alentamalla. Kaikki nämä toimet kuitenkin edellyttävät valtiolta erittäin vahvaa rahoitusasemaa, koska EMU-jäsenyys estää laajan turvautumisen lainanottoon.

5. Työajan joustaminen

Työaikajoustot siten, että huonoina aikoina työaikoja väliaikaisesti lyhennettäisiin olisi Kianderin mukaan epäilemättä parempi keino kuin työntekijöiden irtisanominen. Työajan joustaessa vältyttäisiin irtisanomis- ja rekrytointikustannuksilta. Suomessa yritykset ovat kuitenkin olleet haluttomia tälläisiin järjestelyihin (Kiander 1994).

2.6. Palkkajoustavuus ja EMU

Pasi Holm ja Pekka Tossavainen (1996) ovat tutkineet devalvaation työllisyysvaikutuksia toimialakohtaisesti tilanteessa, jossa nimellispalkat eivät reagoi valuuttakurssimuutokseen. Samalla on arvioitu, minkä suuruinen nimellispalkkojen lasku, eli sisäinen devalvaatio, vastaisi Suomessa kymmenen prosentin ulkoista, valuuttakurssin avulla toteuttettavaa devalvaatiota.

Palkkajoustojen suuruutta tarkastellaan ns. kriisitilanteessa, jossa tuottajahintojen oletetaan olevan jonkin ulkoisen häiriön vuoksi huomattavasti tasapainotasonsa alapuolella. Tällöin palkkakustannusten aleneminen ei todennäköisesti alenna tuottajahintoja.

Tarkastelluilla teollisuuden toimialoilla devalvaation työllisyyshyödyt voidaan yleensä saavuttaa yhdestä kolmeen prosentin nimellispalkkojen laskulla. Näin kymmenen prosentin devalvaatio vastaa keskimäärin esimerkiksi lomarahojen väliaikaista poistamista.

Joustoa voitaisiin hakea myös tulospalkkauksesta, jolloin tuloksesta riippuvaksi "joustavaksi" palkkaeräksi riittäisi suhteellisen pieni osa kokonaispalkkaa. Tämän järjestelmän lisäetuna olisi yrityskohtaisten erojen huomioonottaminen, mihin esimerkiksi lomarahojen joustossa on vaikeampi päästä.

Työnantajan sosiaaliturvamaksuilla ja nimellispalkoilla on Holmin ja Tossavaisen mallissa täysin yhtäläinen työllisyysvaikutus. Nimellispalkkojen laskun tarvetta voitaisiin siten pienentää työnantajan sosiaaliturvamaksuja alentamalla.

Suomalaisessa keskustelussa on korostettu, että yritysten tulisi vahvistaa taseitaan varsinkin suhdanneherkillä vientialoilla, jotta taloudellisiin häiriöihin voitaisiin varautua nykyistä paremmin. Periaatteessa sama taseiden vahvistus koskee myös esimerkiksi paperityöläisiä. Puhuttaessa taseiden vahvistamisesta puhutaan myös funktionaalisesta tulonjaosta työn ja pääoman välillä. Voidaan ajatella, että yritysten taseiden vahvistaminen vaikuttaa toisaalta palkansaajien mahdollisuuksiin vahvistaa omia taseitaan ja päinvastoin.(Sauramo 1995).

Sauramon mukaan pelkästään vahva ja ylijäämäinen valtiontalous ei sovellu puskuroimaan EMU:n aikaansaamaa uudenlaista palkkaepävarmuutta. Sauramon mukaan yksi tapa vähentää palkkaepävarmuutta on etsiä ratkaisuja jo nyt olemassaolevista sosiaalivakuutusjärjestelmistä ja työttömyysvakuutusjärjestelmästä. Esimerkiksi työttömyysvakuutusjärjestelmää voitaisiin kehittää rahastoivaan suuntaan. On kuitenkin mahdollista, että sosiaalivakuutusjärjestelmällä ei päästä riittävän hyvin käsiksi EMU:n synnyttämän palkkaepävarmuuden oleellisimpaan piirteeseen siksi, että se on eri toimialoilla erilainen.

Sauramo näkee yhtenä mahdollisuutena nykyisten henkilöstörahastojen laajentamista. Yritykset ovat kuitenkin olleet hyvin haluttomia tämänkaltaisten rahastojen laajentamiseen. Esimerkiksi metsäyhtiöt UPM-Kymmene ja Enso luopuivat omista henkilöstörahastoistaan.

EMU:un liittyvä perusongelma on se, että sen puitteissa hyvää käytöstä ei välttämättä palkita eikä paha saa aina palkkaansa. Tämä johtuu siitä, että korkotaso rahaliitossa olisi yksittäisen EMU- maan kannalta annettu. Jos Suomessa onnistuttaisiin saavuttamaan muita EMU-maita hitaampi inflaatiovauhti, se johtaisi samalla siihen, että Suomessa reaalikorkotaso muodostuisi korkeammaksi kuin niissä maissa, joissa inflaatio on keskimääräistä korkeampi.

2.7. Työvoiman liikkuvuus

Jos Euroopan rahaliittoa vertaa esimerkiksi Yhdysvaltoihin, on selvää, ettei yhdentoista EMU-maan välillä työvoima voi liikkua yhtä helposti ja vapaasti maasta toiseen kuin Yhdysvalloissa osavaltiosta toiseen. Ainakin toistaiseksi 11 EMU-maan kieli- ja kulttuurierot ovat estäneet tehokkaasti työvoiman liikkuvuutta Euroopassa.

Työvoiman vapaata liikkumista maasta toiseen rajoittavat paitsi kielelliset ja kulttuuriset myös sosiaaliset ja taloudelliset erot eri EMU-maissa. Esimerkiksi eläkejärjestelmät eroavat suuresti eri maiden välillä. Monien tutkimusten mukaan eläkeläisten määrä kasvaa tulevaisuudessa samalla, kun työtätekevän väestön määrä pienenee. Tämä tietää sitä, että samalla valtioiden eläkemenot kasvavat vauhdilla.

Työnantajien kannalta kysymys työvoiman vapaasta liikkuvuudesta nostaa esiin myös kysymyksen epäterveestä palkkakilpailusta. Työvoiman vapaa liikkuminen voi johtaa helposti palkkojen polkemiseen.

3. FINANSSIPOLITIIKKA SOPEUTUMISKEINONA

3.1 Finanssipolitiikan vaikutuksista

Finanssipolitiikka laajasti ymmärrettynä tarkoittaa sitä osaa talouspolitiikkaa, joka ilmenee lähinnä julkisen vallan menoina tai tuloina. (Korkman 1994, 33) Korkmanin mukaan finanssipolitiikan sijasta voitaisiin usein puhua budjettipolitiikasta.

Finanssipolitiikka voidaan jakaa eri osa-alueisiin sen mukaan, mihin sillä pyritään vaikuttamaan (Korkman 1994, s.33) Seuraavassa tarkastelussa finanssipolitiikka on jaettu kolmeen osaan.

Funktionaalisesti tarkasteltuna finanssipolitiikalla voidaan näin pyrkiä vaikuttamaan:

1) Yhteiskunnan voimavarojen kohdentamiseen, eli siihen, mitä hyödykkeitä taloudessa tuotetaan sekä kulutetaan ja investoidaan (allokaatio).
2) Tulojen ja varallisuuden jakautumiseen eri väestöryhmien kesken (distribuutio).
3) Suhdannekehitykseen eli muun muassa kokonaistuotantoon ja työllisyyteen sekä inflaatioon ja vaihtotaseeseen (stabilisaatio).

Finanssipolitiikan järkevästä tavoitteenasettelustaon esitetty monia eri mielipiteitä. Taloudellisen liberalismin kanta on se, että valtion roolia talouselämässä tulee minimoida ja yksityiselle sektorille, markkinavoimille annetaan tilaa. Varsinkin 1980-luvulta lähtien tämä kanta on usein ollut suositumpi kuin perinteinen keynesiläinen näkemys, joka on taas korostanut julkisen sektorin aktiivista roolia suhdanteiden tasoittajana.

Finanssipolitiikalla suppeassa mielessä tarkoitetaan Korkmanin mukaan vain tulojen ja menojen säätelyä suhdannekehityksen tasoittamiseksi. Korkeasuhdanteessa pyritään rajoittamaan julkisia menoja ja tätä kautta taloudellista toimintaa yleisemminkin. Toisaalta myös verotusta voidaan kiristää kotitalouksien kulutuskysynnän ja tai yritysten investointien vähentämiseksi. Vastaavasti matalasuhdanteessa alennetaan veroja ja torjutaan esimerkiksi työttömyyttä lisäämällä julkisia menoja ja investointeja.

3.2. Finanssipolitiikan kansainvälisistä riippuvuuksista

Kansallinen finanssipolitiikka voi myös aiheuttaa niin sanottuja negatiivisia ulkoisvaikutuksia muille maille (De Grauwe, 1997). Yksittäisen maan velkaantuminen nostaa korkoja pääomamarkkinoilla, kun korkopapereiden tarjonta ylittää niiden kysynnän. Korkojen nousu vaikuttaa näin kielteisesti muiden maiden tilanteeseen, vaikka ne hoitaisivatkin itse talouttaan velkaantumatta.

On kuitenkin myös esitetty väitteitä, joiden mukaan, jos pääomamarkkinat ovat riittävän tehokkaita, niin ne identifioivat eli muuttavat liiallisen velkaantumisen kyseisen maan ongelmaksi eikä negatiivista ulkoisvaikutusta tällöin pääse syntymään. Velkaantuneen maan riskipreemio ja tätä kautta maalta vaadittava korkeampi korkotaso nousevat ilman, että muut siitä kärsivät. (DeGrauwe, 1997, s. 200-201)

Suhdannetasaukseen liittyvän finanssipolitiikan kannalta kansainväliset riippuvuudet ilmenevät Sixten Korkmanin mukaan seuraavasti: (Korkman 1994, 37)

1.) Harmonisointipaineet.

Verotuksen yhdenmukaistaminen asettaa rajoituksia finanssipolitiikan keinovalikoimalle. On selvää, että jos esimerkiksi Suomen 22 prosentin yleistä arvonlisäverokantaa alennetaan kohti yleiseurooppalaista alempaa verokantaa, verotulot Suomessa laskevat. Tämä taas voi olla ristiriidassa kiristävän finanssipolitiikan oloissa, joissa tarkoitus on pyrkiä pikemminkin nostamaan kuin laskemaan veroja.

2.) Vuoto.

Elvyttävä finanssipolitiikka lisää kotimaista kysyntää suoraan ja välillisesti, mutta kysynnästä osa kohdistuu myös ulkomaisiin hyödykkeisiin, jolloin kotimaiseen tuotantoon kohdistuva kysynnän lisäys jää vastaavasti vähäisemmäksi. Näin valtion verotuloista osa siirtyy ulkomaille.

3.) Kilpailukyky.

Elvyttävä finanssipolitiikka saattaa nostaa inflaatiota, joka taas heikentää kansainvälistä kilpailukykyä.

4.) Luottamus.

Kotimaista kysyntää lisäävä finanssipolitiikka johtaa herkästi vaihtotaseen vajeen kasvuun ja velkaantumiseen ulkomaille. Vaihtotaseen alijäämä pakottaa korottamaan korkotasoa, jolloin korkea korko leikkaa luottamusta talouskehitykseen ja talouspolitiikkaan.

3.3. Finanssipolitiikan tavoiteristiriita

Sixten Korkmanin mukaan avotaloudessa finanssipolitiikan erityisenä ongelmana on se, että herkästi syntyy tavoiteristiriita ns. "sisäisen" ja "ulkoisen " tasapainon välillä. Elvyttävä finanssipolitiikka tukee kysyntää ja tuotantoa, mutta heikentää toisaalta vaihtotasetta. Toisaalta iso vaihtotaseen alijäämä saattaa pakottaa finanssipolitiikan kiristämiseen vaihtotaseen rajoittamiseksi, vaikka työllisyystilanne puhuisikin elvytyksen puolesta.(Korkman 1994, s.38)

Finanssipolitiikan tavoiteristiriitoja voidaan jäsentää hyvin seuraavan, kuvion 6. avulla:

Kuvio 6. Talouden tasapainottomuudet (Korkman 1994).

		SISÄINEN TASAPAINO	
		työttömyys	inflaatio
ULKOINEN TASAPAINO	Vaihto-taseen ylijäämä	1. KAASUTA	2. REVALVOI
	Vaihto-taseen alijäämä	3. DEVALVOI	4. JARRUTA

Kuviossa 6. talouden tasapainottomuustiloja tarkastellaan kahdella ulottuvuudella. Ulkoisena epätasapainona voi olla joko vaihtotaseen ylijäämä tai sen alijäämä. Sisäisen tasapainon ongelma voi olla taas alhaisen taloudellisen toimeliaisuuden aiheuttama työttömyys, tai liian korkeasta aktiviteetin tasosta johtuva inflaatio. Tässä tarkastelussa jätetään huomioimatta ns. stagflaation tapaus, jossa nopea inflaatio ja korkea työttömyys esiintyvät samanaikaisesti.

-Tapauksessa 1 tulisi harjoittaa ekspansiivista talouspolitiikkaa, koska siten voidaan lisätä kysyntää ja työllisyyttä ilman ulkoisen tasapainon ongelmaa.

- Tapauksessa 2 vallitsee finanssipoliittinen ristiriita. Inflaation hillitseminen edellyttäisi kireää finanssipolitiikkaa, mutta kysynnän rajoittaminen lisäisi entisestään vaihtotaseen ylijäämää. Tämä tilanne voidaan periaatteessa ratkaista sallimalla valuutan revalvoituminen, koska se alentaa kotimaan valuuttamääräisiä ulkomaankauppahintoja ja heikentää hintakilpailukykyä.

- Tapauksessa 3 työttömyyttä pitäisi tukea elvyttävällä finanssipolitiikalla, mutta siihen liittyvä tuonnin kasvu taas johtaisi vaihtotasealijäämän suurenemiseen entisestään. Ratkaisua voidaan periaatteessa hakea devalvaatiosta, joka paranevan hintakilpailukyvyn ansiosta tukee sekä ulkoista tasapainoa että taloudellista toimeliaisuutta kasvattamalla varsinkin nettovientiä.

- Tapauksessa 4 finanssipolitiikalla pitää jarruttaa talouden kasvua sekä ulkoisen että sisäisen tasapainottomuuden pienentämiseksi.

Korkmanin mukaan edellisen jäsentelyn sanoma on se, että aktiivinen talouspolitiikka voi ajautua tavoiteristiriitoihin, jos tavoitteita on enemmän kuin keinoja. Rahaliittoon osallistuminen merkitsee lopullista luopumista valuuttakurssikeinosta, mikä saattaisi kärjistää tavoiteristiriitoja. Toisaalta vaihtotasevajeiden rahoittaminen olisi rahaliiton oloissa nykyistä ongelmattomampaa. (Korkman 1994, 39).

3.4. Aktiivisen finanssipolitiikan kritiikki

Keynesiläinen ajattelutapa aktiivisesta finanssipolitiikasta suhdanteiden tasaajana on viimeisten kahden vuosikymmenen ajan saanut osakseen paljon arvostelua. Korkmanin mukaan ns. vastasyklisyyden periaatetta noudatteleva aktiivinen finanssipolitiikka on usein epäonnistunut tavoitteissaan (Korkman 1994,34). Seuraavassa viisi keskeistä aktiivisen finanssipolitiikan epäonnistumiseen johtavaa syytä Korkmanin mukaan:

1. Finanssipolitiikka vaikuttaa kansantalouteen vasta erilaisten viiveiden jälkeen, jolloin suhdannepolitiikan onnistuminen edellyttää ainakin kohtuullisen osuvia talousennusteita. Tässä on usein epäonnistuttu. Matalasuhdanteessa jarruttaminen on saattanut johtaa matalasuhdanteen syvenemiseen tai päinvastoin. Talouspolitiikkaa on tehty väärien olettamusten varassa. Talouden syklisyys on selvää, mutta kuka osaisi ajoittaa aktiivisen finanssipolitiikan juuri oikeaan aikaan?

2. Finanssipolitiikan tehokkuus voi jäädä vähäiseksi, jos elvyttävä suhdannepolitiikka nostaa korkotasoa ja tätä kautta mitätöi taloudellisen toimeliaisuuden tukemiseen tähtäävät vaikutukset.

3. Tavoiteristiriidat voivat aiheuttaa epävarmuutta esimerkiksi yritysten investointipäätöksiin. Yritykset odottavat aktiivista finanssipolitiikkaa mutta käykin päinvastoin.

4. Aktiivinen suhdannepolitiikka on helposti epäsymmetristä siten, että elvyttävän politiikan toteuttaminen on helpompaa kuin kiristävän. Tämä voi johtaa rakenteellisiin budjettialijäämiin ja voimakkaaseen velkaantumiseen.

5. Epäsymmetrisyyttä esiintyy myös siinä, että julkisten menojen kasvattaminen on aina helpompaa kuin niiden leikkaukset. Toisin sanoen yhteisestä kakusta on ollut mukavampi jakaa kaikille etuisuuksia. Näin kiristävä finanssipolitiikka on usein jäänyt vain verojen kiristämiseksi. Julkisten menojen kasvattaminen matalasuhdanteessa ja verotuksen kiristäminen korkeasuhdanteessa on siten johtanut siihen, että julkinen sektori on kasvanut kasvamistaan. Myös budjettivajeen kokonaistaloudellisista vaikutuksista ollaan monta mieltä. Voidaan kysyä, kuinka paljon budjettivajeet pehmentävät talouden vaihteluita. Perinteisesti finanssipolitiikan on ajateltu vaikuttavan talouden kehitykseen budjettivajeen kautta. Tämä on perustunut ns. keynesiläisiin vaikutuksiin; budjettivajeen kasvu tukee talouskasvua ja päinvastoin. Budjettivajeen lisäys ei kuitenkaan välttämättä tue talouskasvua tai ei ainakaan siinä määrin, mitä ennen uskottiin (Hetemäki, 1996).

Hetemäki kuitenkin katsoo, että myös EMU:n jäsenenä on perusteltua säilyttää finanssipolitiikan ns. automaattiset vakauttajat (Hetemäki, 1993). Nämä vaikuttavat ennen muuta työttömyysmenojen kautta. Budjettivaje kasvaa taantumassa, kun työttömyysmenot kasvavat. Tiukka budjettikuri EMU:ssa vähentää automaattisten vakauttajien pelivaraa, kun budjettivajeelle on asetettu katto. Ongelma johtuu kuitenkin Hetemäen mukaan siitä, että työttömyysmenot luetaan kokonaan julkisen talouden menoiksi.

3.5. Kansallinen finanssipolitiikka ja häiriöt

Euroopan talous- ja rahaliitossa rahapolitiikka on hyvin keskitettyä ja siitä päättää Euroopan keskuspankki (EKP) hyvin itsenäisesti. Rahapolitiikassaan keskuspankki on korostanut inflaatiotavoitteen ensisijaisuutta. Jos talous nyt tässä tilanteessa kohtaa häiriöitä, jotka ovat epäsymmetrisiä suhteessa muiden maiden häiriöihin, on vaarana, ettei talous- ja rahaliiton yhteinen rahapolitiikka reagoi niihin. (Koskela ja Viren 1997) Tällä tarkoitetaan esimerkiksi sitä, että suhdannevaihtelut voivat esiintyä eri maissa eri aikoina.

EU:n oma vuotuinen budjetti on vain noin prosentin suuruinen kaikkien jäsenmaiden yhteenlasketusta BKT:sta. Delorsin raportti ja Maastrichtin sopimus lähtivät yksiselitteisesti siitä, että suhdanteiden tasaaminen on kansallisen tason kysymys. EU ei siis tule hätiin, jos joku Unionin maista kokee esimerkiksi vakavan suhdannehäiriön. Tätä periaatetta kutsutaan "no bail out"-säännöksi.

Ehdotukset EU:n oman budjetin kasvattamiseksi eivät ole edenneet. Käytännössä myös eri alueiden välisiä budjettisiirtoja on vaikeaa käyttää tilapäisellä tavalla. (De Grauwe, 1997, s. 206-208) Tämä johtuu siitä, että erilaiset tuet vähentävät tarvetta sopeutua, jolloin niistä tulee helposti itseään ylläpitäviä. De Grauwe mainitsee esimerkkeinä tällaisista haitallisista kannustinvaikutuksista (moral hazard) Belgiassa ja Italiassa pysyviksi käytännöiksi jääneet erilaiset alueiden väliset tulonsiirrot.

Kun puhutaan finanssipolitiikasta suhdannepolitiikan näkökulmasta, täytyy finanssipolitiikan vaikutukset jakaa toisaalta päätösperäisiksi toisaalta automatiikan vaikutuksiksi. (Koskela, Viren 1997) Myös häiriöiden luonne on tärkeä selvittää ajateltaessa finanssipolitiikkaa. Jos häiriöt ovat luonteeltaan pysyviä, niihin olisi sopeuduttava mahdollisimman nopeasti. Tilapäisiin häiriöihin taas voisi harrastaa lyhyen aikavälin elvyttäviä finanssipoliittisia toimenpiteitä. Käytännössä etukäteen on kuitenkin vaikea tietää, milloin häiriöt ovat luonteeltaan pysyviä, milloin tilapäisiä.

Ongelmaa myös vaikeuttaa se, että talouden toimintamekanismit voivat muuttaa tilapäiset häiriöt pysyviksi. Tällöin puhutaan niin kutsutusta hystereesi-ilmiöstä (Koskela Viren, 1997). Esimerkkinä Koskela ja Viren mainitsevat Blanchardin ja Summersin havainnot siitä, että korkea työttömyys ja julkisen sektorin velka ovat yleensä toistensa kääntöpuolia. Näin ollen sikäli, kun työttömyydessä on hystereesi-ilmiötä, sitä on myös julkisen sektorin alijäämissä ja velassa.

Kansallisen finanssipolitiikan koordinoinnille voidaan esittää kaksi toisilleen vastakkaista näkemystä (Koskela Viren, 1997). Ensimmäisen näkemyksen mukaan finanssipolitiikan tulee olla riittävän joustavaa kansallisesti, jotta maakohtaisia häiriöitä voidaan voitaisiin torjua mahdollisimman tehokkaasti kun rahapolitiikasta tullaan päättämään EMU:ssa keskitetysti,.

Toisen näkemyksen mukaan kansalliselle finanssipolitiikalle on taas asetettava tiukkoja sääntöjä, jotka estävät liian suuren velkaantumisen ja sitä kautta vaarantavat pyrkimystä vakaaseen yhteisvaluuttaan.

On myös esitetty, että kansalliselle finanssipolitiikalle on asettava rajoja sen takaamiseksi, ettei raha- ja finanssipolitiikan yhdistelmä, niin sanottu (policy mix) tule huonoksi siinä mielessä, että finanssipolitiikka olisi liian ekspansiivista ja rahapolitiikka liian maltillista. (Andersen, 1996) Tällainen politiikkayhdistelmä johtaisi korkeisiin korkoihin, alhaisiin investointeihin, matalaan kasvuun ja lopulta vaarantaisi koko finanssipolitiikan kestävyyden. Tämä nähdään yksinkertaisesti seuraavasta julkisen sektorin budjettirajoituksesta:

$$B = D + (R-G)B,$$

missä B = julkisen sektorin bruttovelka/bkt, B = B:n muutos, R = reaalikorko, G = bkt:n reaalinen kasvu ja D = ns. perusalijäämä/bkt

Lausekkeesta nähdään, kuinka julkisen sektorin velkakehityksen vakauttaminen vaikeutuu, kun reaalikorko R kasvaa ja kansantalouden reaalinen kasvu G alenee. Tällöin

velan bkt-osuuden kasvun pysäyttäminen vaatii entistä suurempaa perusalijäämän ylijäämää tai entistä pienempää perusjäämän alijäämää(Koskela & Viren, 1997).

Paul R. Massonin mukaan vielä pitkälle 1970-luvulle asti suurimmalle osalle Euroopan maista nykyisten EMU-kriteerien noudattaminen olisi ollut helppoa.(De Grauwe, 1997)

Massonin mielestä finanssipoliittiset kriteerit eivät välttämättä ole huonoja sinänsä, mutta niihin pyrittäessä voi tulla vaikeuksia, koska budjettivajetta koskeva kriteeri on niinkin konkreettinen ja aikataulu varsin tiukka. Pyrittäessä vain yksinomaan täyttämään EMU-kriteerit joudutaan tilanteeseen, jossa muut rahaliiton onnistumisen kannalta tärkeät kysymykset jäävät vaille huomiota. Näitä ovat mm. joustamattomattomat työmarkkinat ja tarve yhdenmukaistaa EU-maiden lainsäädäntöä.

On myös esitetty sellaisia väitteitä, että Maastrichtin sopimuksen kaltaisia rajoituksia ei tarvita niin kauan kuin EU:n jäsenvaltioilla on nykyisen kaltainen verojen keräysvalta. Von Hagen ja Eichengreen katsovat, että EU-maiden käsien sitominen finanssipolitiikassa ei ole vain tarpeetonta vaan haitallista. Budjettialijäämien rajoitukset ja muut finanssipolitiikkaa rajoittavat sopimukset vain lisäävät niitä ongelmia, joita niiden laatijat yrittävät välttää (von Hagen ja Eichengreen 1996). Finanssipolitiikan käsien sitominen voi johtaa ennen pitkää von Hagenin ja Eichengreenin mukaan lobbaukseen Brysselissä ja kasvattaa "bail out"-paineita pelastaa vaikeuksiin joutuneet maat. Tämä taas voisi aikaansaada vaatimuksia EU:n budjetin kasvattamiseen. Näin kansallisen finanssipolitiikan rajoittaminen voi johtaa liittovaltion syntyyn. Heidän mielestään kansallisvaltioiden verotusvalta riittää ja ongelmiin ylipäätään pitäisi puuttua subsidiariteettiperiaatteen, eli läheisyysperiaatteen mukaisesti kansallisella tasolla niin kauan kuin budjetin suhteen merkittävää liittovaltiota ja finanssipolitiikan keskittymistä EU:n tasolle ei ole.

3.6. Finanssipolitiikka kiinteän valuuttakurssin järjestelmässä; (EMU)

Kiinteiden ja joustavien valuuttakurssien ero pienen avotalouden kannalta tuli esille teoreettisesti johdonmukaisemmalla tavalla niin sanotuissa. Mundell-Fleming-malliin perustuvissa tutkimuksissa 1960-luvun alussa. Tärkein johtopäätös näissä tutkimuksissa oli, että kiinteä valuuttakurssi suojaa kokonaistuotannon parhaiten kotimaisilta rahataloudellisilta häiriöiltä ja kelluva kurssi vastaavilta hyödykkeiden kysyntähäiriöiltä (Kotilainen 1994, 12).

Mundell-Fleming-analyysistä seuraa vastaavasti myös se johtopäätös, että kiinteiden valuuttakurssien vallitessa finanssipolitiikka on tehokasta ja rahapolitiikka tehotonta. Pääoman vapaan liikkuvuuden vallitessa kaikki yritykset elvyttää taloutta rahapolitiikan avulla ovat turhia. Kelluvien kurssien järjestelmässä on taas päinvastoin. Finanssipolitiikka on tässä järjestelmässä tehotonta, koska muutokset kysynnässä johtavat kompensoivaan valuuttakurssin muutokseen.

Niin kutsuttu optimivaluutta-alueen teoria on tärkeä lähtökohta valuuttakurssijärjestelmiä arvioitaessa. Optimivaluutta-alueen teorian puitteissa on esitetty erilaisia kriteerejä valuuttakurssin kiinteyden suotavuudelle jonkin alueen sisällä. Perinteisen teorian mukaan seuraavat seitsemän tekijää puoltavat kiinteitä kursseja tai parantavat niiden toimivuuden edellytyksiä (Kotilainen, Alho, Erkkilä 1994, 14):

1. Suuri tuotannon tekijöiden liikkuvuus.
2. Suuri ulkomaankaupan osuus taloudessa.
3. Suuri tuotteiden diversifikaatio.
4. Suuri rahoitusintegraatio alueen sisällä.
5. Inflaatiovauhtien samankaltaisuus.
6. Vakaa reaalinen valuuttakurssi.
7. Suuri talouspolitiikan samankaltaisuus.

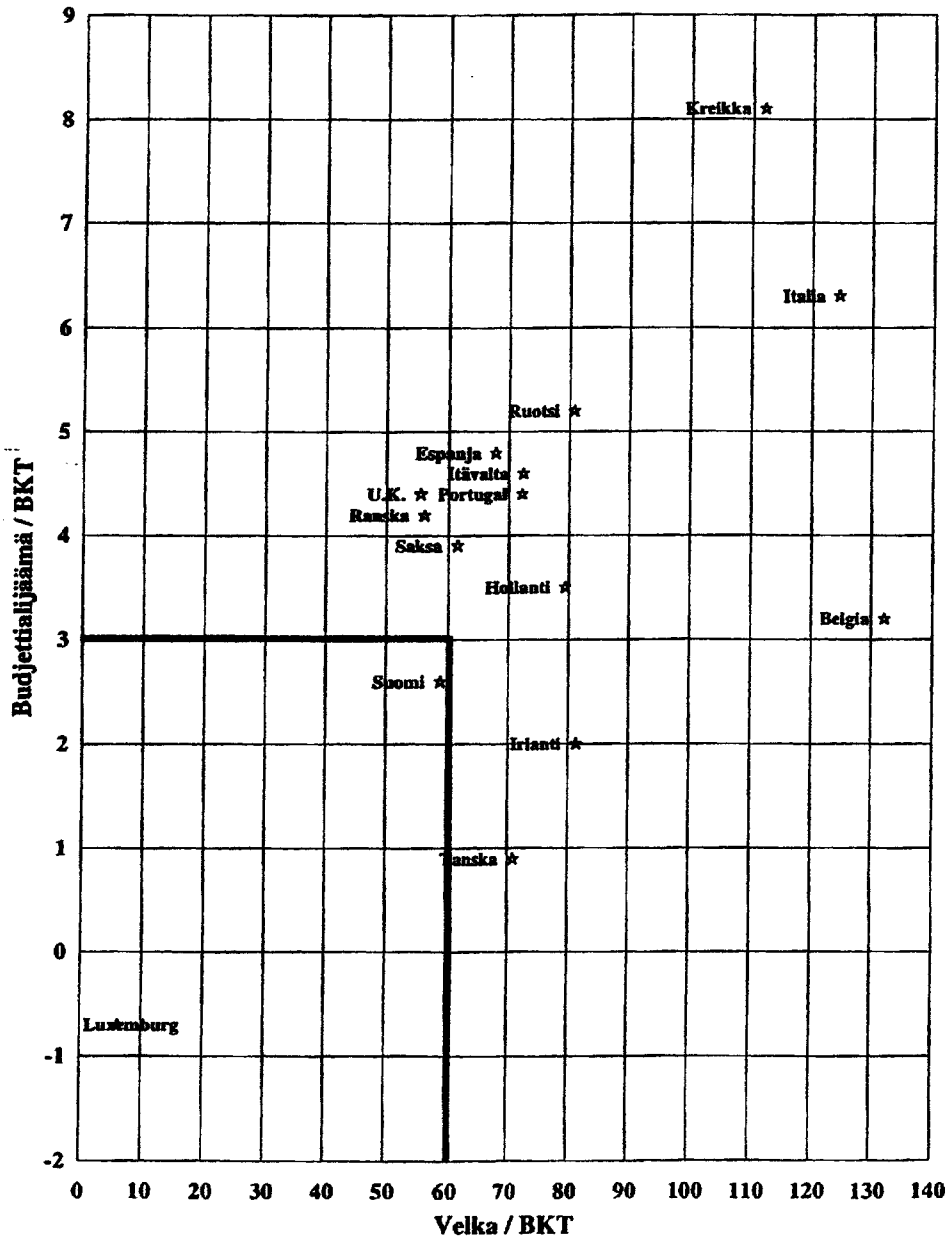
Robert Mundellin esittämä kriteeri (1) on edellä mainituista tunnetuin. Työvoiman liikkuvuuden osalta se merkitsee sitä, että jos jossakin maassa tapahtuu negatiivinen kysyntähäiriö, vapautuva työvoima siirtyy sellaiseen maahan, jossa työvoimasta on pulaa. Työvoiman todellista liikkuvuutta on kuitenkin epäilty. Maantieteelliset, kielelliset ja kulttuuriset etäisyydet ovat EU-maissa suuret. Työvoima ei ole yhtä helposti kuin pääoma siirrettävissä toiseen maahan.

3.7. Pakottaako EMU kireään finanssipolitiikkaan?

EU-maat ovat Maastrichtin sopimuksen nojalla velvoitettuja välttämään "liiallisia alijäämiä". Maastrichtin sopimuksessa vaaditaan, että julkisen talouden osalta 1) julkisen sektorin bruttovelka/BKT ei saa missään jäsenvaltiossa ylittää 60 prosenttia ja että 2) julkisen sektorin alijäämä/BKT ei saa olla suurempi kuin kolme prosenttia.

Vaatimukset eivät kuitenkaan ole ehdottomia. Esimerkiksi vuonna 1996 vain Luxemburg, jolla ei ole edes omaa valuuttaa, olisi täyttänyt ehdot. Viitearvot onkin kirjoitettu sallimaan tietty harkintavalta EU:n ministerineuvostolle, joka kriteerien ylitystä arvioi.

Kuvio 7. Julkisen sektorin velka ja budjettialijäämä suhteessa BKT:hen EU-maissa 1996 (Koskela, Viren 1997).



On esitetty arvioita, joiden mukaan finanssipolitiikan liikkumatila tulee EMUssa aluksi supistumaan useissa EU-maissa. (Koskela ja Viren, 1997)

Kysymykseen, onko EMU-jäsenyys pakottanut Suomessa kireämpään finanssipolitiikkaan, voidaan vastata kyllä ja ei. Jos talouskasvu pysyy yli kolmessa prosentissa, kuten EMU-jäsenyyden aikana on ollut, nykyinen budjettipolitiikka, jota voidaan pitää myös varsin kireänä, riittää mainiosti jopa valtion velan pienentämiseen.

Jos taas talouskasvu alkaa yskiä, ajaudutaan nopeasti kestämättömään tilanteeseen ilman tuntuvia julkisten menojen leikkauksia. Niiden välttäminen taas tietäisi julkista velanottoa. Tämä puolestaan lisäisi budjettialijäämiä myös tulevaisuudessa. Kansallisesta näkökulmasta tarkasteltuna suurin riski liiallisista ja pysyvistä budjettialijäämistä on se, että julkinen talous voi ajautua kestämättömään velkakierteeseen.

Suomessa suhteellisen suuri julkinen sektori voi merkitä myös sitä, että niin menojen kuin tulojenkin tasolla julkisen sektorin tila on voimakkaasti riippuvainen kokonaistaloudellisesta kehityksestä silloinkin, kun menoja ja veroja koskevat perusteet säilyvät muuttumattomina. Näin budjettialijäämien jousto kokonaistaloudellisen kehityksen suhteen on sitä korkeampi, mitä suurempi on julkinen sektori suhteessa kansantuotteeseen. (Andersen, 1996).

Koskelan ja Virenin EU-maista tekemien laskelmien perusteella voidaan nähdä, että budjettialijäämät ja finanssipolitiikan automatiikka ovat sitä herkempiä suhdannetilanteelle, mitä suurempi julkisen sektorin koko on. Näin suuri julkinen sektori on ainakin historiassa toiminut puskurina suhdannekehityksen heilahteluille(Koskela & Viren 1997).

Koskela ja Viren kuitenkin jättävät julkisen sektorin suuruuden puskuriominaisuuteen varauman. Heidän mukaansa suuri julkinen sektori vakauttaa taloutta vain jos budjettialijäämien heilahtelut eivät aiheuta uskottavuusongelmia. Jos näin käy, alijäämien kasvu helposti nostaisi korkoja ja säästämisastetta.

Finanssipolitiikan kannalta tämä tarkoittaa Koskelan ja Virenin mukaan sitä, että mitä suurempi budjettiautomatiikka on, sitä herkemmin maa joutuu negatiivisen häiriön tapauksessa julkisen sektorin kolmen prosentin alijäämärajalle muuttumattomalla politiikalla. Tästä seuraa, että talouspolitiikka tulee Koskelan ja Virenin mukaan suunnitella joko siten, että:

a) finanssipolitiikassa on vahva automatiikka, joka vakauttaa kehitystä, mutta vaatii kireämpää päätösperäisen finanssipolitiikan viritystä, tai

b) finanssipolitiikassa on heikko automatiikka, jolloin päätösperäiselle finanssipolitiikalle on enemmän tilaa.

4.EMU-PUSKURIT FINANSSIPOLITIIKAN OSANA

4.1. Yleistä

Suomen liittyminen EMU:n kolmanteen vaiheeseen ja siirtyminen yhteiseen eurooppalaiseen rahaan euroon on merkinnyt sitä, että talouden sopeutuminen ulkoisiin häiriöihin tapahtuu yhä enemmän työmarkkinoiden joustavuuden kautta. Toisin sanoen, kun kilpailukykyä ei enää voi parantaa devalvaatioilla, jotka alensivat palkkakustannuksia, työmarkkinoilla tarvitaan enemmän palkkajoustoa.

Ammattiyhdistysliike vastasi tähän palkkajoustavuuden tarpeeseen vuoden 1996 syksyllä muotoilemalla oman ehdotuksen siitä, että yritysten työvoimakustannusten taakkaa voitaisiin helpottaa taantuman aikana kokoamalla ennen taantumaa erimuotoisia rahastoja, niin sanottuja EMU-puskureita. Ajatus siis oli, että työmarkkinoiden kykyä sopeutua ennalta arvaamattomiin taloudellisiin häiriöihin voidaan pyrkiä vaimentamaan keräämällä hyvinä aikoina varoja pahan päivän varalle.

Työmarkkinajärjestöt pääsivät periaatesopimukseen EMU-puskureista marraskuussa 1997. Osana vuoden 1997 laajan tulopoliittisen kokonaisratkaisun syntyä sovittiin työttömyysturvajärjestelmän puskurirahastoista, joilla voidaan vaimentaa toisaalta työttömyyskassojen jäsenmaksujen eli vakuutettujen maksujen vaihteluita sekä toisaalta työnantajien ja kaikkien palkansaajien työttömyysvakuutusmaksujen vaihteluita.

Tähän asti ansiosidonnaisen työttömyysturvan rahastointi on perinteisesti ollut vähäistä. Työttömyyskassoilla on ollut tasoitusrahastot, joilla on voitu vaimentaa jäsenmaksujen vaihteluita. Syvä 1990-luvun alun lama kuitenkin osoitti tarvetta kasvattaa tasoitusrahastojen kokoa, sillä laman aikana työttömyysvakuutusmaksuja jouduttiin nostamaan runsaasti.

On selvää, että suhdanteiden tasaamisen ja taloudellisten häiriöiden lieventämisen kannalta ansiosidonnaisen työttömyysvakuutuksen vakuutusmaksujen kohoaminen laskusuhdanteessa ja päinvastoin on ongelmallista.

Työvoimakustannuksista merkittävä osa on osuus erilaisia lakisääteisiä, palkkasummaan suhteutettuja työnantajamaksuja. Työnantajien pakolliset palkkaperusteiset sosiaalivakuutusmaksut olivat vuonna 1996 keskimäärin noin 28 prosenttia palkkasummasta. EMU-puskureiden keskeinen ajatus on, että korkeasuhdanteessa palkkojen nousua voitaisiin vaimentaa nostamalla työnantajamaksuja trendinomaista enemmän ja vastaavasti laskusuhdanteessa nimellispalkkoihin puuttumatta, työnantajamaksuja alentamalla voitaisiin pienentää kokonaistyövoimakustannuksia ja pitää yllä täystyöllisyyttä.

4.2. Työttömyysvakuutusrahasto EMU-puskurina

Työmarkkinajärjestöt totesivat yhteisessä kannanotossaan 22.5.1997, että työmarkkinoilla ja koko kansantaloudessa on varauduttava jatkossa taloushäiriöihin olosuhteissa, joissa ei ole entisen kaltaista mahdollisuutta valuuttakurssimuutoksiin.

Työmarkkinajärjestöt sopivat 17.11.1997 keskenään puskurisopimuksen, jolla yritetään vaimentaa talouden häiriöitä yhteisen valuutan olosuhteissa. Työttömyysvakuutusjärjestelmän osalta puskurisopimuksessa todetaan, että palkansaajien ja työnantajien työttömyysvakuutusmaksuilla kerätään noin kolmen miljardin markan suuruinen rahasto työttömyyskassojen keskuskassaan, jonka nimi muuttuu samalla Työttömyysvakuutusrahastoksi. Tarkoitus on, että tämä rahamäärä on kerätty vuosiin 2002-2004 mennessä.

4.2.1. Työttömyysvakuutusrahasto ja hypoteettinen taloudellinen taantuma

Pasi Holm ja Mikko Mäkinen ovat laskeneet sitä, miten sekä puskuroivan että puskuroimattoman työttömyysvakuutusrahaston dynamiikka toimisi, jos Suomen kansantaloutta kohtaa kolme vuotta kestävä taloudellinen häiriö, jossa ensimmäisenä ja toisena vuotena työllisyys heikkenee 40 000 henkilöllä vuodessa ja kolmantena ja neljäntenä vuotena työllisyys paranee 40 000 henkilöllä vuodessa.

Holmin ja Mäkisen mallissa on tehty seuraavat yksinkertaistavat oletukset:

Kaikkien työnantajien ajatellaan maksavan samansuuruista työttömyysvakuutusmaksua palkkasummasta. Tarkastellaan vain keskimääräistä työntekijää ja työtöntä. Taloudelliset häiriöt, työttömyysvakuutusmaksujen muutokset ja Työttömyysvakuutusrahaston koon muutokset eivät vaikuta palkanmuodostukseen. Lisäksi oletetaan, etteivät työnantajan työttömyysvakuutusmaksujen muutokset vaikuta työvoiman kysyntään.

Analyysissä ei oteta kantaa siihen, miten työttömyysvakuutusmaksu jakautuu työantajien ja palkansaajien kesken.

Seuraava esimerkkilaskelma, joka jäljittelee vuoden 2000 tilannetta tehdään seuraavin ehdoin:

1.)Valtion osuus ansiosidonnaisen työttömyysvakuutusjärjestelmän kustannuksista on 120 markkaa yhtä työttömyyspäivää kohden.

2.)Työnantajat ja palkansaajat vastaavat lopuista ansiosidonnaisen työttömyysvakuutusjärjestelmän kustannuksista.

3.)Tarkastellaan keskimääräisen työttömyyden kestoa.

4.)Työttömyyskassojen yhteenlaskettu osuus työttömyyskassojen menoista on 5,5 prosenttia.

5.)Uusista työllisistä ja työttömistä 50 prosenttia kuuluu ansiosidonnaisen työttömyysvakuutuksen piiriin.

6.)Työllisten määrä on ennen häiriötä 2 240 000 henkilöä ja työttömien määrä 270 000 henkilöä.

7.)Työllisten keskimääräinen ansio on 120 000 markkaa ja ansiosidonnaiseen järjestelmään kuuluvien työttömien keskimääräinen ansio 53 000 markkaa.

8.)Työttömyysvakuutusrahaston kokonaismenojen, joihin päivärahamenojen lisäksi kuuluvat työeläkelisä, palkkaturva, koulutus- ja erorahastot ja muut Työttömyysvakuutusrahaston menot, oletetaan olevan riippuvainen työttömien määrästä. Koska päivärahamenojen osuus Työttömyysvakuutusrahaston kokonaismenoista on noin 5,5 prosenttia, yhden työttömän aiheuttama kokonaiskustannus on 1,8 kertaa 53 000 markkaa.

9.)Työttömyysrahasto voi ottaa velkaa menojensa kattamiseen.

10.)Työttömyysvakuutusrahaston koko on 1,0 miljardia markkaa vuonna 2000.

11.)Työnantajien työttömyysvakuutusmaksu on 2,8 prosenttia työntekijän palkasta ja palkansaajan osuus 1,4 prosenttia palkasta. Näin palkasta peritään yhteensä 4,2 prosenttia. Tämä siinä tapauksessa, että rahaston annetaan varioida.

Taulukko 1. Esimerkkilaskelma kolme vuotta kestävän negatiivisen ja positiivisen taloudellisen häiriön vaikutuksista. Taulukossa vuoden 2000 tilanne (Holm, Mäkinen 1998).

	Työttömien määrän ero normaaliin 1	Työttömyysvakuutusrahaston kustannusten ero normaaliin (mrd mk) 2	Palkasta perittävä työttömyysvakuutusmaksu 3	Työttömyysvakuutusrahaston budjetin ero normaaliin (mrd mk) 4	Työttömyysvakuutusrahaston koko (mrd mk) 5
hetki 0	0	0	4,2	0	1,00
hetki 1	40 000	1,18	4,7	-1,39	-0,39
hetki 2	80 000	2,37	5,3	-2,77	-3,16
hetki 3	40 000	1,18	4,7	-1,39	-4,54
hetki 4	0	0	4,2	0	-4,54
hetki 5	-40 000	-1,18	3,7	1,39	-3,16
hetki 6	-80 000	-2,37	3,2	2,77	-0,39
hetki 7	-40 000	-1,18	3,7	1,39	1,00
hetki 8	0	0	4,2	0	1,00

Jos työttömyyden nousuun ei varauduta rahastoimalla, kassojen jäsenten työttömyyden nousu 80 000 henkilöllä nostaa työttömyysvakuutusmaksuja 1,1 prosenttiyksikköä (sarake 3). Työttömyyden nousu 40 000 henkilöllä nostaa työttömyysvakuutusmaksuja 0,5 prosenttiyksikköä. Nousukauden aikana työttömyysvakuutusmaksuja voidaan vastaavasti alentaa. Jos taas Työttömyysvakuutusrahaston budjetin sallitaan olevan joko ali- tai ylijäämäinen, työttömyysvakuutusmaksut voidaan pitää vakioisina ja riippumattomina talouden heilahteluista. Rahaston heilahtelut on esitetty sarakkeessa 5. Työttömyysvakuutusmaksut voidaan pitää muuttumattomina tarkastellussa suhdannesyklissä, jos rahaston koko voi vaihdella reilut 5 miljardia markkaa.

Esimerkkilaskelma 2, joka jäljittelee vuoden 2005 tilannetta, tehdään seuraavilla ehdoilla:

1.)Valtion osuus ansiosidonnaisen työttömyysvakuutusjärjestelmän kuluista on 120 markkaa työttömyyspäivää kohden.

2.)Työnantajat ja palkansaajat vastaavat lopuista ansiosidonnaisen työttömyysvakuutusjärjestelmän kuluista.

3.)Tarkastellaan keskimääräisen työttömyyden kestoa.

4.)Työttömyyskassojen yhteenlaskettu osuus työttömyysvakuutusmenoista on 5,5 prosenttia.

5.)Uusista työllisistä ja uusista työttömistä 50 prosenttia kuuluu ansiosidonnaisen työtömyysvakuutuksen piiriin.

6.)Työllisten määrä ennen häiriötä on 2 330 000 henkilöä ja työttömien määrä 200 000 henkilöä.

7.)Työllisten keskimääräinen vuosiansio on 135 000 markkaa ja ansiosidonnaiseen järjestelmään kuuluvien työttömien keskimääräinen vuosiansio on 57 500 markkaa.

8.)Työttömyysvakuutusrahaston kokonaismenojen, joihin päivärahamenojen lisäksi kuuluvat työeläkelisä, palkkaturva, koulutus- ja erorahastot ja muut Työttömyysvakuutusrahaston menot, oletetetaan olevan riippuvaisia työttömien määrästä. Koska päivärahamenojen osuus Työtömyysvakuutusrahaston kokonaismenoista on noin 55 prosenttia, yhden työttömän aiheuttama kokonaiskustannus on 1,8 kertaa 57 500 markkaa.

9.)Työttömyysrahaston koko on 3,0 miljardia markkaa vuonna 2005.

10.)Työttömyysvakuutusrahasto voi ottaa velkaa menojensa kattamiseen.

11.)Työnantajien työttömyysvakuutusmaksu on 2,1 prosenttia palkasta ja palkansaajan 0,7 prosenttia palkasta. Tällöin palkasta peritään yhteensä 2,8 prosenttia. Tämä siinä tapauksessa, että rahaston annetaan varioida.

Taulukko 2. Esimerkkilaskelma kolme vuotta kestävän negatiivisen ja positiivisen taloudellisen häiriön vaikutuksista. Vuoden 2000 tilanne (Holm, Mäkinen 1998).

	Työttömien määrän ero normaaliin 1	Työttömyys-vakuutusra-haston kustannusten ero normaa-liin (mrd mk) 2	Palkasta perittävä työttömyys-vakuutus-maksu (%) 3	Työttömyys-vakuutusra-haston bud-jetin ero normaaliin (mrd mk) 4	Työttömyys-vakuutusra-haston koko (mrd mk) 5
hetki 0	0	0	2,8	0	3,00
hetki 1	40 000	1,33	3,3	-1,48	1,52
hetki 2	80 000	2,65	3,8	-2,95	-1,43
hetki 3	40 000	1,33	3,3	-1,48	-2,91
hetki 4	0	0	2,8	0	-2,91
hetki 5	-40 000	-1,33	2,3	1,48	-1,43
hetki 6	-80 000	-2,65	1,9	2,95	1,52
hetki 7	-40 000	-1,33	2,3	1,48	3,00
hetki 8	0	0	2,8	0	3,00

Kuten taulukosta 2 näkyy, jos työttömyyteen ei varauduta rahastoimalla, työttömyyden nousu 80 000 henkilöllä nostaa työttömyysvakuutusmaksuja 1,0 prosenttiyksiköllä.

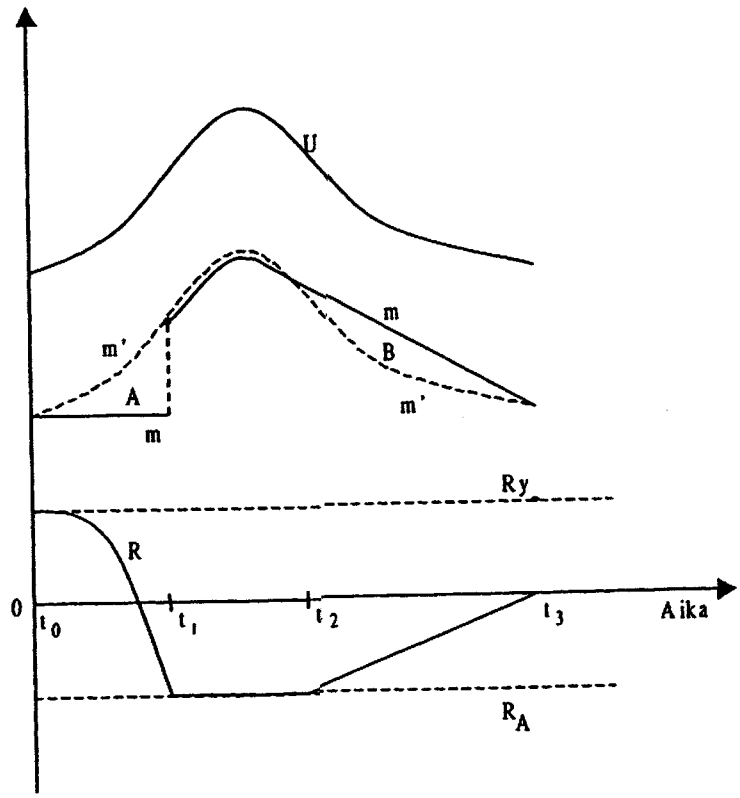
Työttömyyden nousu 40 000 henkilöllä nostaa työttömyysvakuutusmaksuja 0,5 prosenttiyksikköä. Nousukauden aikana työttömyysvakuutusmaksuja voidaan vastaavasti laskea. Jos taas Työttömyysvakuutusrahaston budjetin sallitaan olevan joko ali- tai ylijäämäinen, työttömyysvakuutusmaksut voidaan pitää vakioisina ja riippumattomina talouden heilahteluista. Työttömyysvakuutusmaksut voidaan pitää muuttumattomina tarkastelussa suhdannesyklissä, jos rahaston koko voi varioida hiukan alle 6 miljardia markkaa.

4.2.2. EMU-puskureiden toiminta, kun puskurointikyky ylittyy

Holmin ja Mäkisen varsin yksityiskohtaisten laskelmien mukaan taantuma aiheuttaa työttömyysvakuutusmaksuihin prosenttiyksikön nousupaineen. Tämä voidaan kuitenkin estää rahastoivalla järjestelmällä, jossa rahaston pääoma voi muuttua noin kuusi miljardia markkaa.

Mutta entä, jos lamasta tuleekin niin paha, että puskureiden puskurointikyky ylitetään. Alho ja Kaseva ovat tutkineet EMU-puskurirahaston toimintaa edellämainitussa tilanteessa.

Kuvio 8. EMU-puskurin toiminta taantumassa (Alho, Kaseva, 1999).



Taantumatilannetta havainnollistaa kuvio 8. Oletetaan, että ajankohtana t0 (origossa) kansantalous ja työttömyysvakuutusjärjestelmä ovat tasapainossa siten, että puskurirahaston koko R on yhtä suuri kuin rahaston yläraja, jota merkitään Ry:llä, esim. kolme miljardia markkaa. Työttömyysvakuutusmaksu, jota merkitään m:llä, on tässä alkuvaiheessa tasolla, joka pitää rahastot entisellä tasolla, eli työttömyysetuuksia maksetaan yhtä paljon kuin vakuutusmaksuja kerätään sisään järjestelmään.

Oletetaan edelleen, että samasta ajankohdasta t0 lähtien talous joutuu taantumaan, joka muuttuu aikaa myöten pahaksi lamaksi. Työttömyysaste, jota merkitään U:lla, alkaa nousta. Tällöin EMU-puskurijärjestelmän mukaan toimittaessa ei nostetaan maksuprosenttia m, vaan pidetään se ennallaan. Työttömyyden nousu lisää kuitenkin järjestelmän menoja ja alentaa sen tuloja. Tämä merkitsee sitä, että puskurirahaston

pääoma R alkaa laskea alijäämän vuoksi, kunnes päädytään ajankohtaan t1, jolloin pääoma on tullut alarajalleen RA.

Eduskunnan vuonna 1998 hyväksymässä laissa työttömyysetuuksien rahoituksesta on työttömyysvakuutusrahaston muodostamalle suhdannepuskurille asetettu yläraja, joka vastaa 3,6 prosentin työttömyysasteen mukaisia menoja, ja alaraja tämän vastalukuna. Nämä rajat vastaavat hallituksen esitystä ja siten myös työmarkkinajärjestöjen sopimaa puskurin kokoa. Kun suhdannepuskurirahasto on näiden rajojen sisällä, vakuutusmaksuja ei muuteta, vaan rahaston pääomalla tasataan juoksevien tulojen ja menojen erotus. Jos työttömyys lisääntyy niin paljon, että rahaston pääoman alaraja uhkaa alittua, maksuprosenttia korotetaan siten, että rahasto ei ole enää alijäämäinen eikä pääoma näin pääse pienenemään alarajaa matalammaksi. Näin voidaan todeta, että kyseessä on siten rajattu tai leikattu suhdannepuskuri.

Koska kuitenkin tässä esimerkissä oletettu taantuma pahenee edelleen lamaksi, joka nostaa työttömyyttä yhä korkeammaksi, entinen EMU-puskurointi ei enää riitä, vaan nyt järjestelmästä tulee entisenlainen jakojärjestelmä. Tämä merkitsee hyppäystä ylöspäin työttömyysvakuutusmaksuprosentissa hetkellä t1.

Kuvioon 8 on myös merkitty se työttömyysturvamaksu, jota kerättäisiin, jos oltaisiin koko ajan jakojärjestelmässä. Merkitään tätä maksua m':lla. Ajankohdasta t0 eteenpäin jakojärjestelmän mukaista maksua nostetaan välittömästi maksujen ylittäessä juoksevat tulot. Sanotun perusteella ajankohtana t1 maksut ovat yhtä suuret molemmissa järjestelmissä. Näin on myös siihen asti, kun työttömyyden kääntyminen laskuun tekee ajankohtaiseksi päättää, mitä puskurijärjestelmässä on tavoitteena tehdä ennen kuin työttömyys laskee lähtötasolleen.

Alhon ja Kasevan mukaan periaatteessa on kolme vaihtoehtoa, joista voidaan valita ennen kuin työttömyys on palannut lähtötasolleen. 1) Rahastoja voitaisiin kasvattaa nopeasti alarajaltaan, 2) rahastoja voitaisiin kasvattaa hitaasti tai 3) ei kasvattaa rahastoja lainkaan. Viimeksi mainitussa vaihtoehdossa ryhdyttäisiin siis keräämään pääomaa vasta

sitten, jos työttömyys laskee positiivisen suhdannehäiriön seurauksena alle luonnollisen tasapainonsa.

Kuviossa 8 on oletettu, että edellämainituista vaihtoehdoista valitaan keskimmäinen. Kuviosta 8 näemme, että EMU-puskuri tuottaa yrityksille pienemmät työvoimakustannukset ja on siten työllisyyden kannalta parempi kuin jakojärjestelmä alueen A verran. Kuviossa olevan alueen B verran tilanne olisi päinvastainen. Kysymys järjestelmien edullisuudesta riippuu alueiden A ja B keskinäisestä koosta ja siitä, että ne eroavat ajoitukseltaan toisistaan. Toisin sanoen B toteutuu myöhemmin kuin A. On huomattava, että alue A ei riipu siitä, minkälaista politiikkaa noudatetaan rahastojen pääomien keräämiseksi. Tämä vaikuttaa vain alueeseen B. Alue B on sitä suurempi, mitä korkeammaksi hetkellä t3 rahaston pääoma R pyritään saamaan ja päinvastoin sitä pienempi mitä matalammaksi rahaston pääomaa R jää.

Alhon ja Kasevan mukaan mitä joustavammin työllisyys reagoi työvoimakustannusten eroon ja mitä vähemmän palkat kompensoivat yritysten kannalta työttömyysturvamaksujen nostamista, sitä edullisemmaksi EMU-puskuri muodostuu verrattuna jakojärjestelmään.

EMU-puskureita kerättäessä Suomessa on pidetty tärkeänä sitä, että puskureiden kokoaminen on tehty yritysten palkanmaksun jakovarasta eli palkansaajat ovat näin tinkineet palkankorotuksista hyvinä aikoina. Alhon ja Kasevan mukaan tämä sama mekanismi tuskin toimii EMU-puskurijärjestelmää sovellettaessa. Heidän mukaansa tämä johtuu siitä, että jos näin tapahtuisi aina, jakojärjestelmä toimisi aina samalla tavalla kuin puskurirahasto. Jos ja kun kompensaatiovaikutus ei ole kuitenkaan täydellinen, yritysten työvoimakustannukset poikkevat toisistaan EMU-puskurissa ja jakojärjestelmässä. Tämä aiheuttaa sen, että järjestelmässä, jossa työttömyysvakuutusmaksun nousu on suurempaa, myös työttömyys kehittyy huonommin.

5. POHDINTAA

Euroopan talous- ja rahaliitto EMU asettaa jäsenvaltioilleen tiukat ehdot talouspolitiikan ohjailussa. Kun jäsenvaltioilla ei ole enää omaa valuuttaa, perinteinen talouspolitiikan kolmijako rahapolitiikan, valuuttakurssipolitiikan ja finanssipolitiikan välillä on yksittäisissä jäsenvaltioissa mahdotonta. Nyt raha- ja valuuttakurssipolitiikasta päätetäänkin Frankfurtissa, missä Euroopan Keskuspankki EKP tekee kaikkia jäsenvaltioita koskevat päätöksensä ottamatta juuri lainkaan huomioon yhden yksittäisen jäsenvaltion mahdollisia tarpeita.

Optimaalisen valuutta-alueen teorian pääväittämän mukaan annetun maaryhmän kannattaa siirtyä yhteisen valuutan käyttöön, jos maita kohtaavat talouden häiriöt ovat pääsääntöisesti samankaltaiset ja yhtäaikaiset eli häiriöt ovat symmetrisiä.

Yksi keskeinen kritiikki EMU:a vastaan on, että nykyiset jäsenvaltiot eivät muodosta optimaalista valuutta-aluetta. Esimerkiksi Suomen, Saksan ja Portugalin taloudet ovat liian erilaisia muodostaakseen aidosti sellaisen yhteisön, jossa maita kohtaavat häiriöt olisivat symmetrisiä. Jos esimerkiksi Suomelle viime vuosina tärkeäksi tullut matkapuhelinteollisuus kohtaisi vaikeuksia, vaikutukset Suomeen olisivat huomattavasti tuntuvampia kuin vaikutukset Saksaan tai Portugaliin. Toisaalta viininviljelijöiden joutuminen hullunlehmän taudin tapaisen ruokaskandaalin kouriin aiheuttaisi tuskin lainkaan vaikutuksia Suomen kansantaloudelle, kun taas Saksassa ja varsinkin Portugalissa talouden vakava häiriötila olisi viiniskandaalin varjossa selvä tosiasia.

Edellä mainittujen esimerkkien valossa on selvää, että EMU:n käyttöönottoa on täytynyt perustella muilla kuin sillä, että Eurooppa muodostaisi optimaalisen valuutta-alueen. Ja kun näin on, jokaisen EMU-jäsenmaan omalle vastuulle jää se, miten mahdollisiin epäsymmetrisiin häiriöihin olisi varauduttava.

Yksi tapa varautua talouden häiriöihin on säästää parempina aikoina huonompien varalle. Perinteisesti kansallisella finanssipolitiikalla on ollut jossain määrin tämä rooli. Ongelma on tosin siinä, että hyvinä aikoina kiusaus kulutukseen on usein aivan liian suuri ja näin

säästettävää ei heru huonommille vuosille, vaan huonoina vuosina on turvauduttava lainanottoon.

Yksi tapa välttää tämä finanssipoliittinen ongelma on rakentaa säästämisautomaatteja, jotka toimivat riippumatta kulloisestakin poliittisesta tilanteesta. Yksi esimerkki näistä säästämisautomaateista on tässä työssä esitelty EMU-puskurointijärjestelmä.

Henkilöstörahastot voisivat myös toimia suhdannepuskureina samaan tapaan kuin varsinaiset EMU-puskurit. Hyvinä aikoina varsinaiset palkankorotukset pysyisivät maltillisina, kun palkansaajien osuutena jaettava palkkio talletettaisiin henkilöstörahastoon korkoa kasvamaan. Henkilöstörahastot voisivat myös sijoittaa rahojaan verraten vapaasti sopiviksi katsomiinsa kohteisiin esimerkiksi omaan yritykseen, jolloin suhdanteita puskuroiva vaikutus edelleen tehostuisi. Oman pääoman ehtoinen sijoittaminen parantaisi myös yritysten vakavaraisuutta. Oma henkilöstörahasto on myös yrityksen kannalta turvallinen sijoittaja. Henkilöstöähän kiinnostaa yrityksen pitkäjännitteinen turvaaminen.

Edellä esitettyjen kaltaisiin rahastoihin liittyy kuitenkin lukuisia ongelmia. Tällä hetkellä esimerkiksi työeläkerahastot katsotaan Euroopan Unionin alijäämätarkastelussa julkisen talouden osaksi. Korkeasuhdanteessa rahastoivien järjestelmien ylijäämä ei ole ongelmallista. Sen sijaan EMU:n tiukka alijäämäkriteeri estäisi laskusuhdanteessa tämän kaltaisten puskureiden käyttöä, sillä ne omalta osaltaan lisäisivät velkaantumista. On myös tarpeen pohtia, miten julkisen sektorin palkansaajat kytkettäisiin rahastoihin.

Muun muassa näistä syistä EMU-puskureita tulisikin hakea sieltä, missä rahastot ovat julkisen talouden ulkopuolella. Nykyinen työttömyysvakuutusmaksu on juuri tällainen. Jos työttömyysvakuutusmaksua alettaisiin hyvinä aikoina rahastoida, voitaisiin sitten vastaavasti huonoina aikoina työttömyysvakuutusmaksuja alentaa työttömyyden kasvusta huolimatta.

Nykyisenkaltainen henkilöstörahasto ei myöskään voisi toimia EMU-puskurina, koska rahastoista voidaan nostaa oma osuus pois, jolloin työttömäksi jääneet saattaisivat

helposti laman aikana tyhjentää sijoituksensa. Tämän takia EMU-rahasto tietäisi nykyisen kaltaisen henkilöstörahastojen loppua.

EMU-puskureihin on ehkä asetettu liian suuria toiveita. Vaikka EMU-puskurit ovatkin askel oikeaan suuntaan, niiden tuoma työllisyyden puskurointikyky on edelleen liian pieni, varsinkin jos Suomea kohtaa yhtä syvä lama kuin 1990-luvun alussa.

On myös esitetty epäilyksiä siitä, että puskurit voisivat tuudittaa taloudenpitäjät ja työmarkkinoiden päätöksentekijät huolettomuuteen. Tämä ilmiö voisi pahimmillaan johtaa tehokkaiden sopeutumistoimenpiteiden tarpeettomaan lykkäämiseen.

Taantuman seurauksia lievitettäessä EMU-puskurit eivät voi myöskään missään olosuhteissa korvata talouden reaalipalkkajoustavuutta ja esimerkiksi yritysten vahvoja taseita ja henkilöstön kykyä sopeutua nopeasti muuttuviin tuotanto-olosuhteisiin.

LÄHDELUETTELO

Alho, K. & Kaseva, H. (1999). EMU, julkinen talous ja sosiaaliturvan rahoitus. Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos Sarja B 159, ETLA, Helsinki 1999.

Andersen, T.(1996). Fiscal Policy in the EMU and Outside, taustaraportti Ruotsin hallituksen asettamalle EMU-komissiolle, huhtikuu 1996.

Brunila, A. & Kinnunen, H.(1996). Pakottaako EMU kireään finanssipolitiikkaan? Markka& Talous 2/1996.

Buiter, W. (1995) Macroeconomic Policy During a Transition to Monetary Union. CEPR Discussion Paper No. 1222.

De Grauwe P.(1997). The Economics of Monetary Integration, Oxford University Press.

De Grauwe P and Vanhawerbeke W.(1993). "Is Europe an Optimum Currency Area?: Evidence from Regional Data. Teoksessa De Grauwe The Economics of Monetary Integration, Oxford University Press, 1997.

EU:n komissio (1990). "One Market, One Money". European Economy, 44.

Gros, D. & Thygesen, N.(1992). European Monetary Integration. Harlow, Essex. Longman Group Limited

Haaparanta P. & Peisa P. (1997). "Talouden rakenne ja häiriöt". Valtioneuvoston kanslian julkaisusarja 21/1997.

von Hagen, J. & Eichengreen, B.(1996). Federalism, Fiscal Restraints, and European Monetary Union. American Economic Rewiev, VOL.86, 134-138.

Hetemäki, M.(1993)."Suomi ja EMU". Kansantaloudellinen Aikakauskirja 3/1993.

Hjerppe, H.(1993). Talouden häiriöt ja EY:n rahaliitto. TTT katsaus 1/1993, 27-36.

Holm P., Kiander J., Tossavainen P. (1999). "Social Security Funds, Payroll Tax Adjustment and Real Exchange Rate: The Finnish Model". VATT-keskustelualoitteita 198.

Holm P. ja Mäkinen M. (1998) "Työttömyysvakuutusjärjestelmän EMU-puskurointi". VATT-keskustelualoitteita 157.

Honkapohja, S.(1994). "Euroopan talousliitto ja yhteinen raha - mitä on uusi eurooppalaisuus?" Kansantaloudellinen aikakauskirja 3/1994.

Hukkinen, J. & Koskela, E. & Viren,M.(1997). Finanssipolitiikka ja rahaliitto. Kansantaloudellinen Aikakauskirja 90: 224-246.

Kajaste, M 1996. Talouden suhdanneherkkyys ja häiriöiden symmetrisyys. Teoksessa Brunila, A. & Kinnunen, H.(toim.) Pakottaako EMU kireään finanssipolitiikkaan? Markka& Talous 2/1996.

Kiander J. (1994), EMU ja työmarkkinat. Kansantaloudellinen aikakauskirja 90: 312-319.

Kinnunen, H. & Tujula, M.(1997). Finanssipolitiikan liikkumavara, eläkkeiden rahoitus ja EMU. Suomen Pankin keskustelualoitteita 9/1997

Korkman S.(1994), Finanssipolitiikka rahaliitossa. Rahaunioni ja Suomi, pp. 31-49. VATT.

Koskela, E. & Viren, M.(1997). Julkinen talous ja stabilisaatiopolitiikka EMU:ssa, Valtioneuvoston kanslian julkaisusarja 1997/11.

Kotilainen, M. & Alho, K. & Erkkilä, M.(1994). Suomen valmistautuminen EMU-jäsenyyteen. Helsinki: ETLA, Taloustieto Oy.

Mundell, Robert A. (1961): "A Theory of Optimum Currency Areas",American Economic Review, Vol. 51, September

OECD- Economic Outlook 1/1997

Oksanen, H.(1994). "Miten EY-jäsenyys vaikuttaa työllisyyteen ja hyvinvointiin?", Talous ja yhteiskunta 1/1994.

Persson, M.(1996).Statfinansiella effekter av ett EMU -medlemskap. Bilaga 11 till EMU utredningen (SOU 1996:158)

Sauramo P. (1995), EMU: neljä vapautta, yksi valuutta - ja kolme vakautta?, Talous ja yhteiskunta 4/1995.

Suhdanne (1/1997), Helsinki: ETLA, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos

Vihreä kirja (1995), Käytännön järjestelyistä yhtenäisvaluutan käyttöönottamiseksi. Luxemburg: Euroopan yhteisöjen virallisten julkaisujen toimisto.

Virtanen, J.(1994). Mitä sisältää Maastrichtin sopimus? Helsinki: Ulkoasiainministeriö 2/1994.

Ylä-Liedenpohja, J.(1993). Taloustiede tänään. Keuruu: Lillet Oy, Otava