

Keskusteluaiheita - Discussion papers

No. 408

Markku Kotilainen

EUROOPAN RAHA- JA TALOUSUNIONI JA SUOMI*

(The European Economic and
Monetary Union and Finland)

* Kiitän Kari Alhoa, Pentti Vartiata ja Mika Widgräniä
kommenteista. Olen kuitenkin itse vastuussa mah-
dollisista virheistä.

This series consists of papers with limited circulation
intended to stimulate discussion. The papers must not
be referred to or quoted without the authors' permission.

KOTILAINEN, Markku, EUROOPAN RAHA- JA TALOUSUNIONI JA SUOMI. (The European Economic and Monetary Union and Finland). Helsinki : ETLA, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, The Research Institute of the Finnish Economy, 1992. 31 s. (Keskusteluaiheita, Discussion Papers, ISSN 0781-6847; no. 408).

TIIVISTELMÄ: Raportin alussa annetaan yleiskuva Euroopan raha- ja talousunionia (EMU) koskevasta suunnitelmasta ja sen saavuttamiseksi asetetuista kriteereistä. Tämän jälkeen arvioidaan EMU:n sekä mikro- että makrotaloudellisia hyötyjä ja haittoja kattavasti, mutta toisaalta menemättä analyysin perusteisiin yksityiskohtaisesti. Raportin lopussa arvioidaan EMU:n mahdollisen jäsenyyden vaikutuksia Suomelle ja identifioidaan ne ehdot, joilla EMU:sta saatavat hyödyt ovat haittoja suuremmat. Yleisesti ottaen EMU:sta saatavat nettohyödyt ovat sitä suuremmat mitä samankaltaisemmaksi Suomen kansantalous kehittyy EY-maihin nähden, mitä joustavampia palkat ja hinnat ovat, mitä suurempi on työvoiman kansainvälinen liikkuvuus ja mitä paremmin syntyviä epätasapainoja kyetään lievittämään finanssipolitiikan avulla.

ASIASANAT: Euroopan rahataloudellinen integraatio, Euroopan raha- ja talousunioni (EMU), Suomen EY-integraatio

KOTILAINEN, Markku, EUROOPAN RAHA- JA TALOUSUNIONI JA SUOMI. (The European Economic and Monetary Union and Finland, in Finnish). Helsinki : ETLA, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, The Research Institute of the Finnish Economy, 1992. 31 p. (Keskusteluaiheita, Discussion Papers, ISSN 0781-6847; no. 408).

ABSTRACT: In the beginning of the report an overview is given of the plan on the European Economic and Monetary Union and of the criteria for achieving it. After this the micro- and macroeconomic costs and benefits of EMU are evaluated. In the end of the report the implications of a possible EMU membership for the Finnish economy are analyzed. Generally, the net benefits of a membership in EMU are the greater the more similar the Finnish economy is to the EC economies, the more flexible wages and prices are, the more mobile the labor force is internationally, and the better the economic imbalances can be eliminated by means of fiscal policy.

KEY WORDS: European monetary integration, European Economic and Monetary Union (EMU), Finland's EC integration

SISÄLLYSLUETTELO

1. Johdanto	1
2. EMU-suunnitelman pääpiirteet	3
3. EMU:n hyödyt ja kustannukset	10
4. EMU:un osallistuminen Suomen kannalta	18
5. Tiivistelmä	27
Kirjallisuusluettelo	29
Liitteet 1-18	

1. Johdanto

Ajatus Euroopan raha- ja talousunionista esitettiin EY:n piirissä jo vuonna 1970 ns. Werner-raportissa. Tämä suunnitelma ei kuitenkaan edistynyt. Jäsenmaiden kansantaloudet olivat liian erilaiset ja maailmantaloutta kohdanneet häiriöt (mm. öljykriisi) liian suuria. Myöskään riittävää poliittista yksimielisyyttä näin pitkälle menevästä integraatiosta ei ollut olemassa.

Kansainvälisen valuuttarahaston jäsenmaiden keskinäisen valuuttakurssijärjestelmän, Bretton Woods -järjestelmän, romahdettua lopullisesti vuonna 1973 EY:n jäsenmaat kehittivät ns. valuuttakäärmeen. Tämän järjestelyn avulla ne pyrkivät pitämään valuuttojensa keskinäiset kurssit suhteellisen vakaina, vaikka maailman päävaluuttojen kurssit määräytyivät melko vapaasti valuuttamarkkinoilla.

EY-maiden valuuttayhteistyö eteni vuonna 1979, jolloin syntyi Euroopan valuuttajärjestelmä (EMS). EMS oli pitemmälle institutionalisoitu ja tiukempi kuin valuuttakäärme. Keskeinen tavoite oli edelleen EY-maiden keskinäisten valuuttakurssien vakaus. Sillä haluttiin edistää Länsi-Euroopan maiden keskinäistä kauppaa ja vähentää dollarin suurten kurssimuutosten vaikutuksia ko. maiden taloussuhteisiin.

Vielä 1980-luvun ensimmäisellä puoliskolla EMS:in valuuttakurssikuri oli suhteellisen löysä, kursseja tarkistettiin melko usein (ks. liite 1). Viime vuosikymmenen lopulla ja kuluvalle vuosikymmenellä tarkistuksia on tehty hyvin harvoin ja Euroopan valuuttajärjestelmästä on muodostunut "kova EMS". Se poikkeaa merkittävästi saman järjestelmän aiemmasta

vaiheesta, jolloin valuuttakursseja vielä käytettiin aktiivisesti kansantalouksien tasapainottamisessa. Talouspolitiikan muutoksen lisäksi tätä kehitystä on helpottanut 1980-luvun lopun suotuisa kansainvälisen talouden toimintaympäristö, mm. öljyn hinnan lasku.

Vuonna 1985 ns. Valkoisessa kirjassa esitetty EY:n sisämarkkinaohjelma ("EY 1992") ja EY:n poliittisen yhteistyön tiivistäminen saivat melko pian rinnalleen ajatuksen Euroopan raha- ja talousunionista, EMU:sta. Tätä ideaa ryhdyttiin kehittämään EY:n komission puheenjohtajan Jacques Delors'in johtamassa komiteassa, joka esitti raporttinsa huhtikuussa 1989 (European Commission, 1989). Tämän jälkeen perustettiin toinen työryhmä jatkamaan komitean työtä. Työryhmän raportti julkaistiin elokuussa 1990 (European Commission, 1990). Delors'in komitea oli lisäksi käynnistänyt virkamiesselvityksen EMU:n hyötyjen ja kustannusten kartoittamiseksi. Tämä raportti julkaistiin lokakuussa 1990 (European Economy, 1990). Vuoden 1991 aikana suoritettujen selvitysten ja neuvottelujen jälkeen Euroopan raha- ja talousunionin toteuttamisesta vaiheittain viimeistään vuoteen 1999 mennessä sovittiin EY:n huippukokouksessa, joka pidettiin Maastrichtissa Hollannissa 9.-10. joulukuuta 1991 (Treaty on European Union). Samassa kokouksessa hyväksyttiin suunnitelma EY:n kehittämiseksi poliittiseksi unioniksi.

Seuraavassa esitellään aluksi EMU-suunnitelman pääpiirteet Maastrichtin huippukokouksessa esitetyssä muodossa. Sen jälkeen arvioidaan talous- ja rahaunionin hyötyjä ja kustannuksia tehdyn tutkimuksen valossa. Raportin lopussa tarkastellaan valuuttaunioniin liittymistä Suomen kannalta.

2. EMU-suunnitelman pääpiirteet

Maastrichtissa päätettiin, että EMU-suunnitelma toteutetaan kolmessa vaiheessa.

Ensimmäinen vaihe alkoi 1.7.1990, tässä vaiheessa pääomaliikkeet sekä EY-maiden kesken että kolmansien maiden kanssa tulee vapauttaa ja EMS:in valuuttakurssimekanismin (ERM) ulkopuolella olevien EY-maiden tulee liittyä siihen. Kansantalouksien ja EY-maiden talouspolitiikan tulee myös lähentyä toisiaan. Pääomaliikkeet on jo pitkälle vapautettu; Espanjalla, Portugalilla, Kreikalla ja Irlannilla on kuitenkin vielä mahdollisuus siirtymäkauden ajan pääomarajoituksiin. Espanja liittyi ERM:ään heinäkuussa 1989, Iso-Britannia lokakuussa 1990 ja Portugali huhtikuussa 1992. Tämänhetkisistä EY:n jäsenistä ERM:n ulkopuolella on vielä Kreikka.

Toisen vaiheen on määrä alkaa 1.1.1994. Tällöin perustetaan Euroopan rahainstituutti (European Monetary Institute, EMI). Sen tehtävänä on mm. voimistaa jäsenmaiden keskuspankkien välistä yhteistyötä ja rahapolitiikan koordinaatiota, valvoa Euroopan valuuttajärjestelmän toimintaa, järjestää konsultaatioita rahoitusinstituutioiden ja -markkinoiden vakauteen liittyvissä asioissa, edistää ECU:n käyttöä ja ottaa vastaan lakkautettavan Euroopan valuuttayhteistyörahaston (European Monetary Cooperation Fund, EMCF) tehtävät. Lisäksi EMI valmistelee siirtymistä EMU:n kolmanteen vaiheeseen ja kehittää vuoden 1996 loppuun mennessä Euroopan keskuspankkijärjestelmän organisaation, säädökset ja toimintaperiaatteet. EMI:lle tulee myös oikeus pitää valuuttareservejä kansallisten keskuspankkien puolesta. Näiden reservien transaktioilla ei kuitenkaan saa

sekaantua minkään jäsenmaan rahaviranomaisen raha- ja valuuttakurssipolitiikkaan. EMI:ä johtaa neuvosto, joka koostuu presidentistä, varapresidentistä ja jäsenmaiden keskuspankkien pääjohtajista. Presidentin nimittävät jäsenmaiden hallitukset "keskuspankkien pääjohtajien komitean tai EMI:n neuvoston esityksestä ja konsultoituun neuvostoa ja Euroopan parlamenttia". "Toisessa vaiheessa kunkin jäsenmaan tulee aloittaa, silloin kun se on tarkoituksenmukaista, prosessi, joka johtaa sen keskuspankin itsenäisyyteen .." (kirj. suom.). (Treaty on European Union, artikla 109e, kohta 5.)

Toisen vaiheen aikana kiinnitetään erityistä huomiota kansantalouksien suorituskyvyn ja talouspolitiikan lähentymiseen. Jäsenmaille asetettiin Maastrichtin sopimuksessa tavoitteita, jotka niiden tulisi saavuttaa ennen kolmanteen vaiheeseen siirtymistä. Nämä ovat:

1. suuri hintojen vakaus: tavoitteena on kolmen alhaisimman inflaation omaavan maan keskimääräinen taso, josta poikkeama ei saisi olla enempää kuin 1.5 prosenttiyksikköä,
2. hallittavissa oleva koko julkisen sektorin alijäämä (tavoite: korkeintaan 3 % BKT:sta),
3. alhainen koko julkisen sektorin bruttovelan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen (tavoite: korkeintaan 60 %),
4. normaalin ERM-mekanismien valuuttakurssien vaihteluvälin (± 2.25 %) noudattaminen vähintään kahden vuoden ajan devalvoimatta (tätä kirjoitettaessa Isolla-Britannialla, Espanjalla ja Portugalilla on ± 6 prosentin vaihteluväli, Espanja on kuitenkin

- ilmoittanut pyrkivänsä normaaliin vaihteluväliin), ja
5. kansantalouksien suorituskyvyn lähentymisen heijastuminen pitkän aikavälin korkojen tasossa (tavoite: pitkän aikavälin valtion obligaatioiden koron ei tulisi olla enempää kuin 2 prosenttiyksikköä korkeampi kuin kolmen alhaisimman inflaation omaavan maan keskimääräinen korkotaso).

Komissio ja EMI seuraavat näiden tavoitteiden saavuttamista ja raportoivat ministerineuvostolle.

Kolmannessa vaiheessa otetaan käyttöön yhteinen valuutta jota hallinnoi yhteinen keskuspankki. Tähän vaiheeseen siirtymiseen otetaan kantaa EY:n ministerineuvoston kokouksessa, joka pidetään ennen vuoden 1996 loppua. Kokous päättää laadullisella enemmistöllä (noin 71 %), täyttääkö maiden enemmistö välttämättömät ehdot yhteisen valuutan käyttöönotolle ja onko yhteisön syytä siirtyä talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen, ja jos niin milloin. Jos kolmannen vaiheen alkamisesta ei ole päätetty vuoden 1997 loppuun mennessä, se alkaa 1. tammikuuta 1999. EY:n neuvosto päättää tällöin ennen 1. heinäkuuta 1998 laadullisella enemmistöllä, mitkä jäsenmaat täyttävät välttämättömät ehdot yhteisen valuutan käyttöönotolle.

Monilla EY:n jäsenmailla on vielä tällä hetkellä runsaasti sopeutustarvetta edellä mainituilla indikaattoreilla mitattuna. Oheinen taulukko kuvaa vuoden 1991 tilannetta.

Taulukko. EY-maiden EMU-kriteereiden toteutuminen vuonna 1991

	Konvergenssi-indikaattorit					EMU-kriteereiden toteutuminen					
	inflaatio %	pitkät korot %	budjetin alijäämä (% BKT:sta)	julkinen bruttovelka % BKT:sta	inflaatio	pitkät korot	budjetin alijäämä	julkinen velka	valuuttakurssi	pisteet	
Ranska	3.2	9.5	-1.5	47.2	+	+	+	+	+	5	
Luxemburg	3.1	8.2	1.9	6.9	+	+	+	+	+	5	
Tanska	2.4	9.3	-1.7	66.7	+	+	-	+	+	4	
Länsi-Saksa	3.5	8.5	-3.2	45.6	+	+	+	+	+	4	
Iso-Britannia	5.9	9.9	-1.9	43.8	-	+	+	-	-	3	
Belgia	3.2	9.3	-6.4	129.4	+	+	-	+	+	3	
Irlanti	3.2	9.2	-4.1	102.8	+	+	-	-	+	3	
Alankomaat	3.9	8.7	-4.4	78.4	+	+	-	-	+	3	
Italia	6.4	11.3	-9.9	101.2	-	-	-	-	+	1	
Espanja	5.9	12.4	-3.9	45.6	-	-	-	+	-	1	
Kreikka	18.9	27.5	-17.9	96.4	-	-	-	-	-	0	
Portugali	11.4	17.1	-5.4	64.7	-	-	-	-	-	0	
EY	5.1	10.4	-4.3	62.0	-	-	-	-	-	0	
Suomi	4.1	12.6	-6.7	21.4	+	-	+	+	-	2	
Ruotsi	9.3	10.7	-0.1	44.8	-	+	+	+	+		
Norja	3.4	9.9	1.0	43.8	+	+	+	+	+		
Itävalta	3.3	8.6	-2.1	54.4	+	+	+	+	+		

Ruomautus: Budjetin alijäämä ja julkinen velka koskevat koko julkista sektoria (general government).

Lähteet: OECD:n, EY:n ja KO-maiden tilastot, osa luvuista (erityisesti budjetin alijäämiä ja julkista velkaa koskevat) ovat ennakkotietoja ja arvioita.

Eri kriteereillä mitattuna lähimpänä asetettuja tavoitteita ovat nykyisistä EY:n jäsenmaista Ranska, Luxemburg, Tanska ja Saksa. Nämä maat ovat todennäköisimmin mukana EMU:n kolmannen vaiheen toteuttamisen "ensimmäisessä aallossa", mikäli siihen päätetään siirtyä asteittain. Belgian ja Alankomaiden ongelmana on heikko julkisen talouden tasapaino. Isossa-Britanniassa inflaatio-ongelmien lisäksi myös valuuttakurssin vaihteluväli on vaadittua suurempi. Iso-Britannia sai Maastrichtin kokouksessa oikeuden halutessaan jäädä EMU:n kolmannen vaiheen ulkopuolelle. Myös Tanskalla on siihen oikeus, jos kansanäänestyksessä ei hyväksytä Maastrichtin EMU-sopimusta. Kesäkuussa 1992 järjestetyssä kansanäänestyksessä sopimus hylättiin. On kuitenkin mahdollista, että myöhemmin asiasta järjestetään uusi äänestys. Etelä-Euroopan maiden ja Irlannin kansantalouksien konvergenssia kuvaavat indikaattorit eivät ainakaan tällä hetkellä puolla ko. maiden osallistumista talous- ja rahaliittoon. Erityisesti Italia ja Espanja olisivat kuitenkin siihen poliittisesti halukkaita.

Kolmannessa vaiheessa perustettavan Euroopan keskuspankkijärjestelmän (European System of Central Banks, ESCB) ja Euroopan keskuspankin (European Central Bank, ECB) päävelvoite on hintatason vakaudesta huolehtiminen. Keskuspankkijärjestelmän tehtäviä ovat: yhteisön rahapolitiikan harjoittaminen, ulkomaanvaluuttamääräisten operaatioiden suorittaminen, jäsenmaiden virallisten valuuttareservien pito ja hallinta ja maksujärjestelmän joustavan toiminnan edistäminen. Kansallisista keskuspankeista tulee yhteisön keskuspankkijärjestelmän alueellisia osastoja, joiden tehtävä on Euroopan keskuspankin niille asettamien

tehtävien suorittaminen ja niille kuuluvien rahoitusmarkkinoiden valvontatehtävien toteuttaminen.

Euroopan keskuspankkijärjestelmän päätöksentekuelimiä ovat hallintoneuvosto (Governing Council) ja johtajisto (Executive Board). Neuvosto koostuu johtajistosta (6 jäsentä) ja kansallisten keskuspankkien pääjohtajista. Jäsenmaiden hallitukset nimittävät EMU:n keskuspankin pääjohtajan, varapääjohtajan ja neljä muuta johtajiston jäsentä yhteisellä nimityskirjalla ministerineuvoston suosituksesta sen jälkeen kun ne ovat konsultoineet Euroopan parlamenttia ja keskuspankin hallintoneuvostoa. Johtajisto nimitetään 8 vuodeksi. Mandaattia ei voida uudistaa. (Treaty on European Union, artikla 109a.)

Keskuspankkijärjestelmän päätavoitteen, alhaisen inflaation, saavuttaminen on otettu huomioon järjestelmän rakennetta muodostettaessa pitämällä huolta sen itsenäisyydestä ja päätöksenteon riippumattomuudesta. Keskuspankkijärjestelmän itsenäisyys oli erityisesti Saksan vaatimus. Maastrichtissa hyväksytyssä EMU-sopimuksessa edellytetään, että ECB eikä mikään kansallinen keskuspankki, tai kukaan näiden päätöksentekuelinten jäsen, saa hankkia tai ottaa ohjeita yhteisön instituutioilta tai elimiltä, miltään jäsenmaan hallitukselta tai miltään muulta elimeltä. EMU-sopimukseen otettiin kuitenkin kriittisen ennakkokeskustelun jälkeen lause: "Vahingoittamatta hintojen vakauden tavoitetta, ESCB tukee yhteisön yleistä talouspolitiikkaa pyrkien edistämään yhteisön tavoitteiden saavuttamista" (kirj. suom.). Jotkut ovat pelänneet tämän lauseen sisältävän lievennyksen ESCB:n rahapolitiikan tavoitteisiin.

EMU ei ole pelkästään rahaunioni, vaan myös talousunioni. Tämä merkitsee sitä, että se sisältää EY:n "1992-

projektin" luomat yhteismarkkinat eli tavaroiden, palvelusten, pääoman ja työntekijöiden vapaan liikkuvuuden. Lisäksi talousunioni merkitsee yhteisiä taloutta koskevia säädöksiä ja talouspolitiikan koordinaatiota.

EMU:ssa edellytetään kansallisilta hallituksilta, että niiden julkisen talouden tasapaino säilyy kestäväällä pohjalla sekä budjetin alijäämillä että velkaantuneisuudella mitattuna. Hallitusten tulee raportoida tilanteestaan komissiolle. Jos jäsenmaa ei täytä asetettuja kriteereitä, komissio laatii maasta raportin. Mikäli jäsenmaa ei noudata suosituksia ministerineuvoston huomautuksesta huolimatta, ministerineuvosto voi tarvittaessa vaatia korotonta talletusta siihen saakka, kunnes liiallinen alijäämä on korjattu. Se voi myös asettaa jäsenmaalle sopivan suuruisia sakkoja. Tehdessään tällaisia sanktiopäätöksiä ministerineuvosto toimii komission suosituksesta ja tekee ratkaisunsa kahden kolmasosan enemmistöllä poislukien sen jäsenmaan äänet, jota päätös koskee. EMU-sopimus kieltää Euroopan keskuspankkia tai kansallisia keskuspankkeja lainaamasta yhteisön instituutioille tai kansallisille hallituksille tai muille julkisille elimille.

Yhteisön valuuttakurssijärjestelmästä ja valuuttakurssipolitiikasta päättää ministerineuvosto. Silloin kun on kysymys muodollisten sopimusten solmimisesta, edellytetään yksimielisyyttä. Jos kolmansiin maihin nähden ei ole sopimuksiin perustuvia valuuttakurssijärjestelyjä, neuvosto voi komission ehdotuksesta ja konsultoituaan keskuspankkia, tai keskuspankin ehdotuksesta, muotoilla laadullisella enemmistöllä valuuttakurssipolitiikan yleisiä suuntaviivoja. Nämä eivät kuitenkaan saa Maastrichtin

sopimuksen mukaan olla ristiriidassa hintojen vakauden tavoitteen kanssa. Jotkut ovat kuitenkin nähneet myös tässä tehtävien jaossa inflaation vaaran.

3. EMU:n hyödyt ja kustannukset

Yhteisen valuutan hyödyt ja kustannukset ovat olleet teoreettisessa kirjallisuudessa tunnettuja yleisellä tasolla vähintään ns. optimivaluutta-alueen teorian synnystä lähtien. Esimerkiksi Mundell (1961) ja McKinnon (1963) kiinnittivät huomiota yhtäältä yhteisen valuutan tuomiin tehokkuushyötyihin ja toisaalta kustannuksiin, joita syntyy, jos valuuttakurssimekanismiin liittyvä sopeutumismekanismi suljetaan pois. Mikrotaloudelliset vaikutukset ovat ennen kaikkea hyötyjä, makrotalouden tasolla syntyy sekä hyötyjä että kustannuksia. Tehty tutkimus on painottunut makrotaloudellisiin tekijöihin. Viime aikoina kuitenkin myös mikrotaloudellinen tieteellinen kiinnostus on herännyt. Baldwin (1991) on ensimmäinen systemaattinen pyrkimys analysoida ja kvantifioida yhteisen valuutan mikrotaloudellisia hyötyjä. Jo tätä ennen EY:n komissio teki laskelmia valuutanvaihtokustannusten poisjäännin välittömistä hyödyistä (European Economy, 1990). (Liitteessä 2 on esitetty kaavakuvana EY:n komission arvio EMU:n tärkeimmistä vaikutuksista.)

Seuraavassa esitetään suppeasti ja tiivistelmäomaisesti Euroopan raha- ja talousunionin mahdolliset hyödyt ja kustannukset. Hyödyt jaetaan mikro- ja makrotaloudellisiin hyötyihin. Myöhemmin tarkasteltavat makrotaloudelliset kustannukset voivat osittain olla ristiriidassa esiteltävien makrotaloudellisten hyötyjen kanssa. Tämä johtuu siitä, että ne pohjautuvat erilaisille teorioille ja riippuvat kulloisestakin taloudellisesta tilanteesta

sekä talousyksiköiden (yritykset, kotitaloudet, talouspolitiikan tekijät) käyttäytymisestä. Käyttäytymisen muutoksia ei pystytä luotettavasti ennakoimaan.

EMU:n mahdolliset hyödyt:

I Mikrotaloudelliset tehokkuushyödyt

1. valuutan vaihtokustannukset poistuvat
 - i. välittömät vaihtokustannukset (osto- ja myyntikurssien erotus sekä toimitusmaksut)
 - ii. yritysten kirjanpidon helpottuminen valuuttojen määrän vähetessä
2. valuuttakurssiriskiltä suojautumisen kustannukset pienenevät (säilyvät suhteessa EY:n ulkopuolisiin valuuttoihin)
3. pääomamarkkinoiden integraation lisääntymisestä aiheutuva tehokkaampi pääoman kohdentuminen EY-tasolla (johtuu ennen kaikkea valuuttakurssiriskin poistumisesta ja maakohtaisten korkotasojen yhtäläistymisestä, kasvattaa valuutta-aluetta, josta syntyy suurtuotannon etuja)
4. kilpailu lisääntyy, kun hinnat esitetään samassa valuutassa (läpinäkyvyys, transparency)
5. mahdollisesti enemmän ulkomaankauppaa EY-valuuttojen keskinäisen kurssiriskin poistuessa

II Makrotaloudelliset hyödyt

6. valuuttakurssiepävarmuudesta johtuvien uskottavuusongelmien poistuminen
 - i. EMS-järjestelmän on epäilty olevan epästabiili pääoman liikkuvuuden lisääntyessä

- ii. heikkoihin valuuttoihin liittyvän pysyvän koron lisän (ns. peso-ongelman) poistuminen
 - iii. korkoerojen poistumisella on myös positiivisia suhdannevaikutuksia tilanteissa, joissa valuuttamarkkinoilla ei pystytä tarpeeksi nopeasti arvioimaan talouden perustekijöiden kehitystä (valuuttamarkkinoiden ns. ulkoinen tehottomuus) tai silloin kun markkinoilla odotetaan revalvaatiota noususuhdanteessa ja devalvaatiota laskusuhdanteessa; tällaisissa tilanteissa korko voi olla sopeutettavissa olevien kurssien järjestelmässä liian alhainen nousukaudella ja liian korkea laskusuhdanteessa
 - iv. valuuttakurssiepävarmuuden vaikutuksen poistuminen palkkakäyttäytymisestä (devalvaatio-odotus ei nosta palkkavaatimuksia)
7. alhainen inflaatio EMU:n itsenäisen keskuspankin ansiosta (riippuu pankin politiikasta)
8. ECU:n rooli kansainvälisenä valuuttana
- i. oikeudesta rahan luomiseen syntyvä ns. seigniorage-hyöty
 - ii. enemmän ulkomaankaupan laskutusta ECU:issa.

Edellämainituista mahdollisista hyödyistä kohdassa 1 mainitut ovat selväpiirteisimmät ja helpoimmin arvioitavissa. EY:n komissio on arvioinut valuutanvaihtokustannusten poistumisen kokonaishyödyksi EY:lle keskimäärin 0.4 % yhteisön BKT:sta. Hyöty vaihtelee

maittain niiden valuuttamarkkinoiden laajuuden ja tehokkuuden mukaan. Suurissa EY-maissa hyöty on 0.1 - 0.2 % BKT:sta, kun taas pienissä ja vähemmän kehittyneissä maissa se voi olla jopa prosentin BKT:sta. Tämän hyödyn suuruus muuttuu ajassa, koska valuutanvaihtokustannuksia voidaan alentaa myös nykyaikaisen teknologian avulla.

EY-valuuttojen väliset suojautumiskustannukset ovat myös EMS:in aikana olleet suhteellisen pienet. Arvio niistä lienee noin 0.1 % BKT:sta keskimäärin EMS-maissa (ks. Baldwin, 1991, s. 32). Kustannukset ovat vaihdelleet maittain mm. ERM-vaihteluvälistä, valuuttakurssin vaihtelusta ja ulkomaankaupan rakenteesta riippuen.

Pääomamarkkinoiden syvemmän integraation staattisiksi hyödyiksi Price Waterhouse (1988) arvioi Belgia-Luxemburgille, Saksalle, Espanjalle, Ranskalle, Italialle, Alankomaille ja Isolle-Britannialle 0.042 - 0.048 % näiden maiden BKT:sta.

Edellä mainittujen laskelmien pohjalta kvantifioitavissa oleviksi (kohdat 1 - 3) EMU:n staattisiksi hyödyiksi saadaan yhteensä noin 0.55 % EY:n BKT:sta. Taloudellisen tehokkuuden lisääntyminen vaikuttaa myös investointeihin ja siten taloudelliseen kasvuun. Käyttäen hyväkseen edellä mainittuja arvioita staattisista hyödyistä Baldwin (1991) on arvioinut kasvuvaikutuksia. Perinteisten kasvumallien pohjalta hän päätyi kokonaishyötyyn, joka on 0.8 - 1.3 % EY:n BKT:sta. Ns. endogeenisen kasvun mallien pohjalta hän sai EMU:sta johtuvaksi diskontatuksi tulon lisäykseksi 2.35 % EY:n BKT:sta (0.55 % + 1.8 %). (Endogeenisen kasvun malleista ks. esim. Romer, 1986.)

Baldwinin laskelmat ovat hyvin suuntaa-antavia ja epävarmoja. Lisäksi, kuten hän itse toteaa (Baldwin, 1991,

s. 34), on vaikeaa erottaa toisistaan sisämarkkinaohjelman ja EMU:n vaikutuksia. Osa Baldwinin laskemista vaikutuksista voi toteutua jo sisämarkkinaohjelman ansiosta (vrt. Baldwin, 1989). Toisaalta positiivisia vaikutuksia syntyy myös niiden vaikutuskanavien kautta, joita ei ole pystytty mittaamaan.

Hintojen vertailukelpoisuuden paraneminen yhteisen valuutan ansiosta lisännee jonkin verran kilpailua. Sisämarkkinaohjelmaan liittyvällä kaupan, pääomaliikkeiden, etabloitumisen ja työvoiman liikkeiden esteiden vähenemisellä lienee kuitenkin suurempi vaikutus kilpailuun. Useista yrityksistä huolimatta valuuttakurssien vaihtelun ja ulkomaankaupan välille ei ole empiirisissä tutkimuksissa kyetty löytämään suoraa riippuvuutta. Lisäksi on huomattava, että ulkomaankaupalle ja suorille sijoituksille merkityksellisiä ovat reaaliset valuuttakurssit siis hintojen ja valuuttakurssien yhteisvaihtelu. Nimellisten valuuttakurssien suurilla vaihteluilla lienee empiirisen todistusaineiston puuttumisesta huolimatta vaikutusta kauppaan. Verrattuna EMS-maiden suhteellisen vakaisiin keskinäisiin kursseihin EMU:sta tältä osin saatava hyöty on ilmeisesti kuitenkin melko vaatimaton.

Kohdassa 6.i. mainitusta argumentista on esitetty erilaisia näkemyksiä. Joidenkin mielestä EMS olisi hyvin epävakaa ja että siirtyminen yhteiseen valuuttaan on tästä syystä väistämätöntä. Toiset puolestaan argumentoivat, että pääomaliikkeiden lisääntyminen ei enää nykyisestään lisäisi ongelmia. Jotkut vuorostaan katsovat, että EMS:in olisikin siirryttävä useammin toteutettaviin valuuttakurssien muutoksiin. Kohdissa 6.ii-iv mainittujen tekijöiden vaikutuksen arviointi edellyttäisi tarkempaa valuutta- ja työmarkkinoiden toiminnan analyysia kuin mikä

on tässä yhteydessä mahdollista. Mainittakoon vain yleisesti, että näiden tekijöiden vaikutus riippuu siitä, minkälaisessa tilanteessa kansantalous on. Vaikutukset ovat suurempia suuren taloudellisen epävarmuuden oloissa kuin normaalioloissa. Kohdassa 7 mainittu hyöty olisi suurin sellaisille maille, jotka ovat kärsineet oman keskuspankkinsa inflatorisesta politiikasta. Saksassa sen sijaan pelätään yleisesti, että EMU:n keskuspankki olisi vähemmän tiukka kuin Bundesbank.

EMU:n mahdolliset kustannukset:

Kiinteään valuuttakurssiin ja samalla yhteiseen valuuttaan liittyviä kysymyksiä on tutkittu valuuttakurssijärjestelmiä koskevassa kirjallisuudessa. Perinteinen lähestymistapa on ns. optimivaluutta-alueen teoria, jonka puitteissa on pyritty löytämään kriteereitä sille, onko jonkin maan edullista pitää kiinteä valuuttakurssi joihinkin muihin maihin nähden (ks. esim. Kotilainen ja Peura, 1988). Keskeistä on silloin, onko maan taloudellinen rakenne samanlainen vai erilainen kuin mahdollisten unionikumppaneiden sekä minkälaisia ja mistä maasta peräisin olevia taloudellisia shokkeja maa kohtaa (ks. esim. Kotilainen, 1991a ja b sekä 1992).

Jos maat ovat samankaltaisia ja jos ne kohtaavat samanlaisia shokkeja ja samanaikaisesti, yhteisen valuutan kustannukset ovat pienet. Jos taas maan taloudellinen rakenne on hyvin erilainen ja jos sen kohtaamat taloudelliset shokit ovat erilaisia kuin unionikumppanimaissa, yhteisen valuutan kustannukset ovat suuret. Suomessa aiemmin käytössä olleeseen korivaluuttajärjestelmään ja kelluviin kurssiin verrattuna valuuttaunionin kannalta ongelmallisimpia ovat unionikumppanimaassa tapahtuvat rahan kysyntä- ja

tarjontashokit ja kustannustasossa tapahtuvat shokit (Kotilainen, 1992).

Valuuttakurssin kiinnittäminen pysyvästi sulkee pois sekä valuuttakurssi- että rahapolitiikan käytön talouspolitiikan keinoina. Lisäksi koron yhtäläistyminen unionialueella sulkee pois koron automaattisen taloutta vakauttavan roolin. Korkeus on vakauttava tekijä, jos valuuttamarkkinat ovat ns. ulkoisesti tehokkaita eli jos ne heijastavat oikein ja riittävän nopeasti talouden tasapaino- ja suhdannekehitystä. Tällöin korko kohoaa nousukaudella ja alenee laskusuhdanteessa. Tällainen käyttäytyminen edellyttää sitä, että rahamarkkinoilla kyetään riittävän hyvin ennakoimaan kansantalouden tilaa ja sen kehityssuuntaa.

Mikäli taas rahamarkkinat olisivat systemaattisesti myöhässä arviossaan, korko vaihtelisi epätasapainottavalla tavalla, kuten em. hyötyjen luettelon kohdassa 6.ii. todettiin. Tällöin peruuttamattomasti kiinteistä kursseista olisi hyötyä. Sopeutettavissa olevien kurssien järjestelmässä edellä mainittu epästabiloiva korkokehitys voi toteutua lyhyiden korkojen osalta, jos markkinat ovat tottuneet odottamaan revalvaatiota noususuhdanteessa ja devalvaatiota laskusuhdanteessa (revalvaatio-devalvaatio-sykli) (ks. Rantala, 1992). Tällöin kuitenkin pitkien korkojen tulisi muuttua taloutta stabiloivaan suuntaan eli nousukaudella noteerattaisiin jo seuraavan laskusuhdanteen devalvaatio, ja vastaavasti laskusuhdanteessa seuraavan nousukauden revalvaatio. Korkoreaktiot riippuvat kuitenkin myös noudatetusta valuuttakurssipolitiikasta ja toimenpiteiden ajoituksesta. Riittävän aikaisin toteutettu revalvaatio voi nostaa lyhyitäkin korkoja nousukaudella.

Koska kansantaloudet kohtaavat aina jonkin verran maakohtaisia shokkeja ja koska yhteisetkin shokit voivat talouksien toisistaan poikkeavan rakenteen vuoksi olla erilaisia kunkin maan kannalta, kiinteän valuuttakurssin oloissa on keskeistä se, miten joustavia talouden muut muuttujat ovat. Jos palkat ja hinnat sopeutuvat joustavasti tavalla, joka parhaiten tasapainottaa taloutta suhdannevaihteluissa ja säilyttää avoimen sektorin kilpailukyvyn myös pitkällä aikavälillä, kustannukset ovat pienet. Työvoiman kansainvälinen liikkuvuus on myös sekä tapa vähentää työttömyyttä suoraan että kanava, joka voi lisätä palkkojen joustavuutta. Palkkojen joustavuutta voidaan myös lisätä joko keskitetyn järjestelmän toimivuutta ja reaktiokykyä parantamalla tai hajauttamalla palkoista sopiminen entistä enemmän yritystasolle. Hintojen joustavuutta taas lisäävät sekä tuontikilpailu että tehokas kilpailupolitiikka.

Koska kansallinen valuuttakurssi- ja rahapolitiikka on suljettu pois talouspolitiikan keinovalikoimasta, talouspolitiikan pääasialliseksi keinoksi jää finanssipolitiikka. EY:n säännökset julkisen talouden tasapainolle asettavat kuitenkin rajat laajalle finanssipolitiikan käytölle. Lyhytaikaisesti finanssipolitiikkaa voidaan käyttää, jos laskusuhdanteen aikana syntyvä julkisen sektorin alijäämä korvataan nousukauden ylijäämällä. Tässä tilanteessa keskeisen tärkeää on, että finanssipolitiikan reaktionopeus ja talouspolitiikan tekijöiden ennakointikyky paranevat. Monet, mm. Eichengreen (1990), ovat argumentoineet mm. USA:n kokemusten pohjalta, että EY:n on tulevaisuudessa lisättävä oleellisesti budjettinsa suuruutta ja ryhdyttävä harjoittamaan aktiivista unionitason finanssipolitiikkaa.

Pysyvästi ja uskottavasti kiinteiden kurssien järjestelmään verrattuna valuuttaunionista ja yhteisestä valuutasta ei ole suuria välittömiä taloudellisia lisäkustannuksia. Tärkein ero on päätöksen peruuttamattomuus. Taloudellisten kriisien ja suuren työttömyydenkään oloissa valuuttakurssi-instrumentti ei ole raha- ja talousunionissa käytettävissä, vaan talous on saatettava tasapainoon sisäisin keinoin.

Useille Etelä-Euroopan maille yhteiseen rahaan siirtyminen synnyttää tarpeen tehostaa verojärjestelmiään, koska rahan luomiseen liittyvä ns. seigniorage-etu siirtyy unionin tasolle. Nämä maat eivät voi siten enää rahoittaa budjettiensa alijäämiä inflaatorahoituksella.

Raha- ja talousunionista saatava nettohyöty riippuu keskeisesti siitä, miten yhteisen valuutan kustannuksia kyetään välttämään. Jossakin määrin EY:n kilpailupolitiikka ja kansainvälisen kilpailun paine lisää painetta talouksien joustavuuteen. Talouden rakenteet ja talousyksiköiden käyttäytyminen kuitenkin muuttuvat hitaasti, eikä teoreettisen tai empiirisen todistusaineiston pohjalta ole itsestään selvää, että integraatio yhtenäistäisi tuotantorakenteita. Esimerkiksi USA:n osavaltioiden tuotantorakenteet poikkevat merkittävästi toisistaan. Tästä syystä valuuttaunioniin osallistuminen edellyttää myös aktiivisia poliittisia toimia talouden joustavuuden lisäämiseksi ja talouspolitiikan tehokkuuden parantamiseksi.

4. EMU:un osallistuminen Suomen kannalta

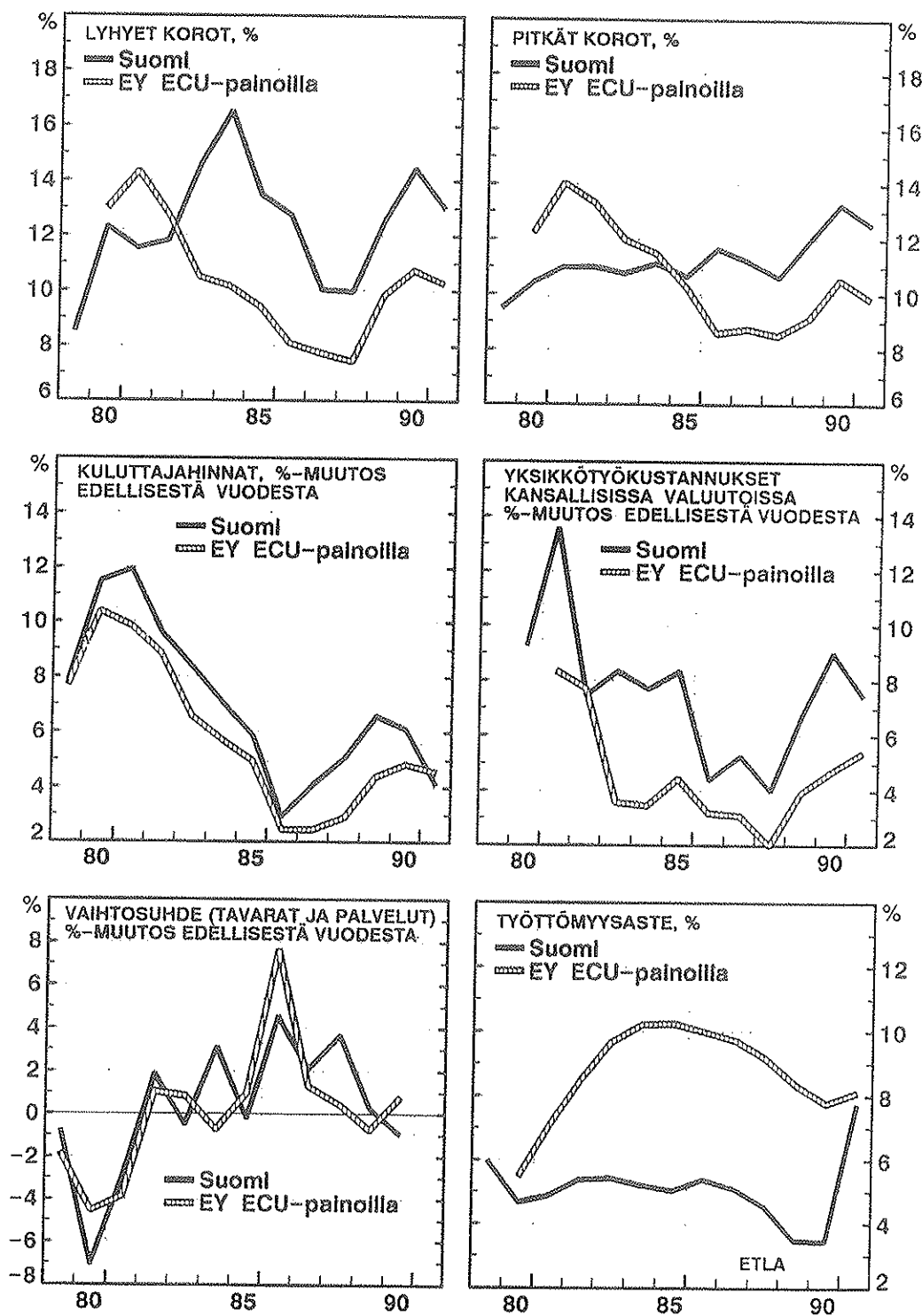
Mikäli Suomi liittyy EY:hyn, se tulee mitä ilmeisimmin osallistumaan myös raha- ja talousunioniin, jos unioni toteutuu. Maastrichtissa tehtyjen päätösten mukaan

unionin kolmas vaihe (yhteinen raha ja yhteinen keskuspankki) toteutetaan viimeistään vuoden 1999 alusta. Unioniajatuksista luopuminen edellyttäisi siis Maastrichtissa tehtyjen päätösten peruuttamista.

Mikäli Suomi ei olisi taloudelliselta suorituskyvyltään kypsä siirtymään yhteiseen valuuttaan, on kuitenkin mahdollista, että Suomi jäisi joksikin aikaa odottelemaan kansantalouden sopeutumista. Tällöin Suomi kuten muutkin mahdollisesti "odotushuoneessa olevat" maat olisi kytketty EMU:un nykyisen EMS:in kaltaisella valuuttakurssimekanismilla. Valuuttakurssi olisi ECU:un nähden kiinteä, mutta poikkeustapauksissa ylikansallisin sopimuksin sopeutettavissa oleva. Liittyessään mahdollisesti EY:hyn jo vuonna 1995 tai 1996 Suomi menisi mukaan EMS:iin (EMU:n toiseen vaiheeseen), jossa valuuttakurssia tuetaan monenkeskisin toimenpitein, erityisesti valuuttamarkkinainterventioin.

Talouden sopeutumista koskevien indikaattoreiden kannalta Suomen ongelma ovat lähivuosinakin suuret julkisen talouden alijäämät ja siten nopea velkaantuminen, vaikka julkisen velan taso ei olekaan vielä kovin suuri. Muita huolen aiheita ovat edelleen kasvava ulkomainen nettovelka ja maamme perinteinen inflaatioherkkyys. (Suomen ja EY-maiden eräistä taloudellisista indikaattoreista ks. taulukkoa s. 6, seuraavalla sivulla olevaa kuviota 1 ja liitekuvia).

Kuvio 1. Eräät korot, hinnat, kustannukset ja työttömyysaste Suomessa ja EY-maissa (ECU-painoilla)



Lähteet: OECD:n tilastot; ECU-painot ajankohdalta 21.9.1989.

Suomelle EMU:sta aiheutuvat mahdolliset hyödyt ja kustannukset ovat periaatteessa samankaltaiset kuin edellisessä luvussa yleisellä tasolla kuvattiin. Erityisesti Suomen kannalta tarkasteltuna on oleellista se, mitä suuruusluokkaa mahdollisesti saavutettavat hyödyt ja kustannukset ovat. Hyötyjen kannalta ei ole syytä olettaa, että ne poikkeaisivat oleellisesti siitä, mitä on arvioitu nykyisille EY-maille. Kustannusten kannalta taas on kiinnitettävä huomiota Suomen taloudellisen rakenteen eroihin muihin EY-maihin nähden, taloudellisten shokkien luonteeseen, kansantaloutemme suhdanneherkkyyteen, hinta- ja palkkajoustavuuteen sekä finanssipolitiikan mahdollisuuksiin.

Valuutanvaihtokustannusten poistumisesta aiheutuva hyöty kyetään ulkomaan tavarakaupan osalta arvioimaan suhteellisen luotettavasti. Vuoden 1990 laskutusvaluuttatilastojen pohjalta arvioituna laajan EMU:n (ml. Iso-Britannia ja nykyiset EFTA-maat) toteutuminen olisi johtanut noin 250 miljoonan markan suuruiseen valuutanvaihtokustannusten säästöön Suomen tavarakaupassa. Tämä on 0.05 % markkinahintaisesta bruttokansantuotteesta. Arvio on tehty käyttäen hyväksi valuuttakohtaisia osto- ja myyntikurssien eroja. Säästö on puolet erosta, spreadistä, viennissä ja toinen puoli tuonnissa. Laskelma yliarvioi säästöä, koska suuret yritykset voivat vaihtaa valuuttansa virallista osto- ja myyntikurssin eroa pienemmällä kustannuksella. Toisaalta osa nykyään esimerkiksi dollareissa tapahtuvasta laskutuksesta saattaisi siirtyä ECU-laskutukseksi, mikä lisäisi säästöä.

Yhteisen eurovaluutan syntyminen aiheuttaisi vaihtokustannussäästöjä myös palvelujen ulkomaankaupassa ja pääomaliikkeissä. Näitä säästöjä on vaikeampi arvioida,

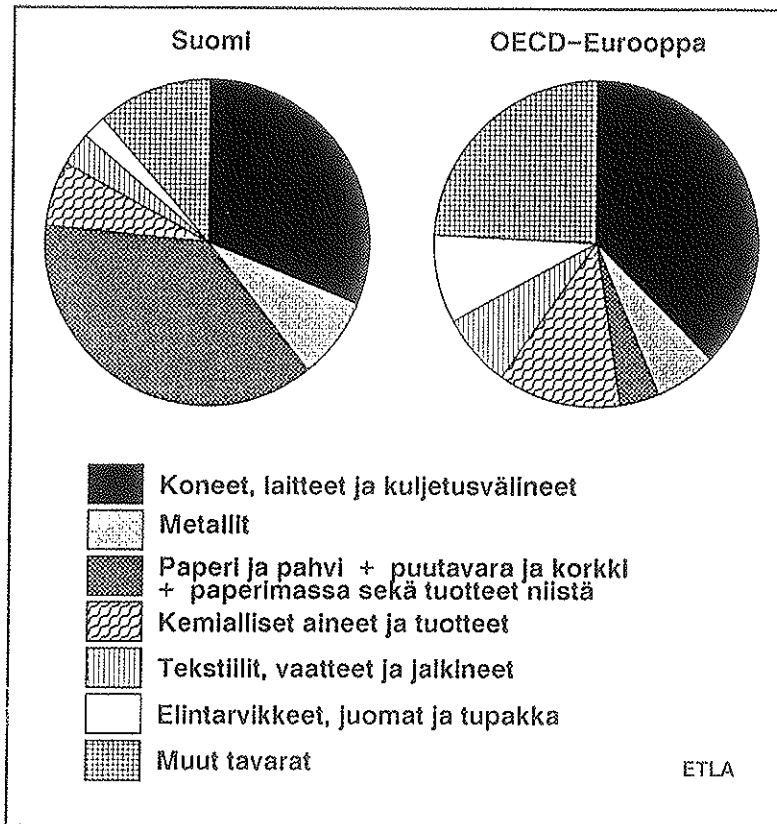
koska kyseisten vaihtojen valuuttajakaumaa ei tilastoida. On lisäksi vaikeaa ennakoida sitä, miten eurovaluutan synty vaikuttaisi pääomaliikkeiden laajuuteen ja valuuttakoostumukseen.

Suomalaisten pankkien yhteenlasketut tulot valuutanvaihdosta olivat vuosikertomusten mukaan vuonna 1990 noin 700 miljoonaa markkaa. Tästä vain osa syntyi vaihdoista todennäköisesti tuleviin EMU-valuuttoihin nähden. Toisaalta suomalaiset yritykset ja yksityishenkilöt ovat vaihtaneet valuuttaa ulkomaisten pankkien ja muiden yritysten kanssa.

Välittömien valuutanvaihtokustannusten lisäksi eurovaluutan käyttöönotosta syntyisi säästöjä yritysten valuutanhallinnassa. Valuuttojen määrän vähetessä resursseja voitaisiin vapauttaa muihin tehtäviin. Valuutan vaihtoon liittyvien kustannusten ohella laaja eurovaluutan käyttö vähentäisi myös valuuttakurssiriskeiltä suojautumisen kustannuksia. Valuutan vaihdon ja kurssiriskeiltä suojautumisen vähetessä pankkien tulot näistä toimista vähenisivät, pitkällä aikavälillä pankit kuitenkin korvaisivat menetykset muilla pankkitoiminnan aloilla.

Välittömät säästöt yhteisestä valuutasta olisivat Suomessa kuten muissakin maissa suhteellisen pieniä koko kansantalouden tasolla. Välilliset positiiviset vaikutukset kilpailun lisääntymisen ja voimistuvan taloudellisen kasvun kautta olisivat sen sijaan potentiaalisesti merkittävämpiä.

Kuvio 2. Suomen ja OECD:n eurooppalaisten jäsenmaiden tavaraviennin rakenne hyödykeryhmittäin vuonna 1990



Lähde: OECD, Foreign Trade by Commodities.

EMU:un osallistumisen kannalta Suomessa on katsottu ongelmalliseksi erityisesti maamme keskeisistä EY-maista poikkeava tuotannon ja ulkomaankaupan rakenne (kuvio 2). Missään muussa potentiaalisessa EY-maassa ei ole suhteellisesti niin suurta metsäteollisuutta kuin Suomessa. Lähin vertailukohde löytyy Ruotsista, mutta sielläkin metsäteollisuuden osuus tuotannosta on pienempi kuin Suomessa. Metsäteollisuuden osuus viennistä on Suomessa lisäksi kasvanut viime vuosina. Suuren tuotanto-osuuden lisäksi metsäteollisuuden tekee ongelmalliseksi

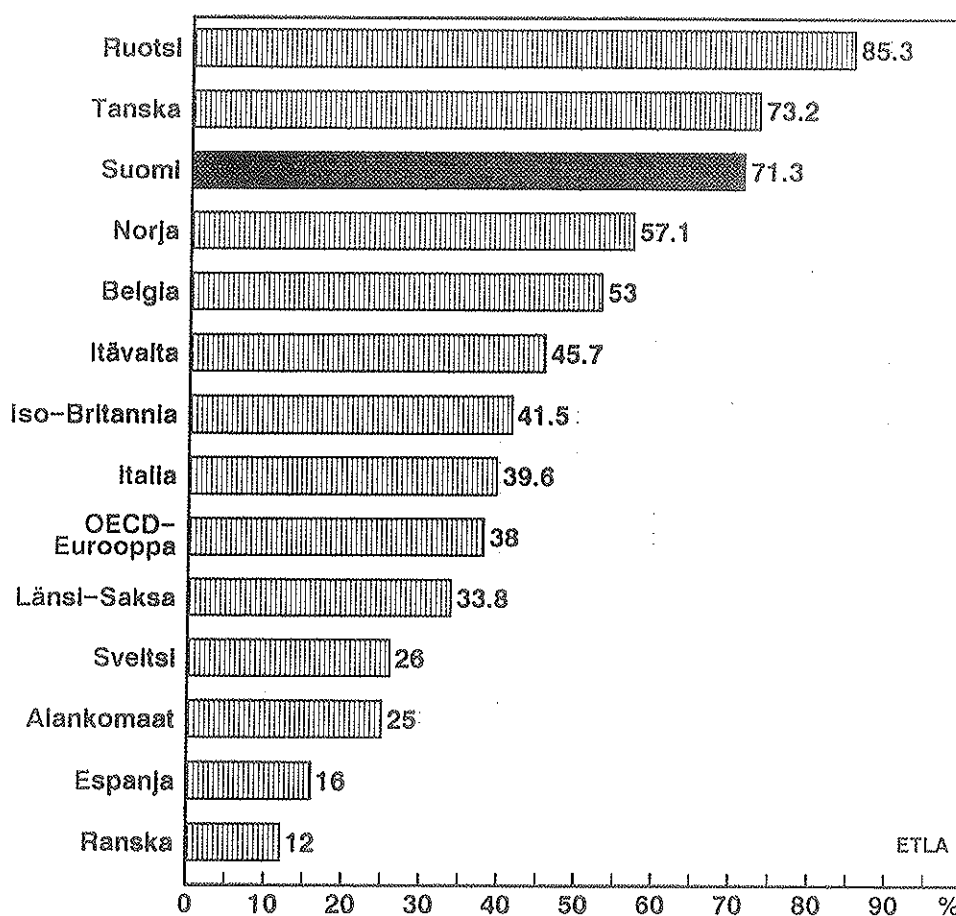
sen tuotteiden kysynnän suhdanneherkkyys. EMU:un osallistumisen kustannusten pienentämiseksi tulisikin yhtäältä pyrkiä pienentämään metsäteollisuuden suhteellista osuutta kasvattamalla muita teollisuudenaloja. Toisaalta, koska metsäteollisuuden osuus Suomen teollisuustuotannosta on nähtävissä olevassa tulevaisuudessa suurempi kuin muissa EMU-maissa, tulisi vähentää metsäteollisuuteen kohdistuvien shokkien välittymistä muun muassa palkkakäyttäytymisen ja puun hinnan kautta muuhun kansantalouteen mm. lisäämällä palkkojen ja hintojen joustavuutta myös alaspäin.

Hyödykerakenteen lisäksi Suomi poikkeaa keskeisistä EY-maista myös ulkomaankaupan maajakauman suhteen. Tällä hetkellä entisen Neuvostoliiton tilalle syntyneiden valtioiden osuus Suomen ulkomaankaupasta on pudonnut historiallisesti katsoen hyvin alhaiselle tasolle. Suomen maantieteellisen aseman vuoksi on kuitenkin selvää, että Venäjän osuus maamme ulkomaankaupasta tulee olemaan suurempi kuin sen osuus suurten EY-maiden kaupasta. Venäjältä peräisin olevat taloudelliset häiriöt vaikuttavat siten enemmän Suomeen.

Eräs rakenteellinen epäsymmetria Suomen ja EY-maiden välillä on myös se, että työntekijöiden järjestäytymisaste on meillä huomattavasti korkeampi kuin EY-maissa keskimäärin (kuvio 3). Korkea järjestäytymisaste on omiaan vähentämään palkkojen markkinaehtoista joustoa. Keskitettyjen työmarkkinasopimusten avulla on kuitenkin periaatteessa mahdollista sopia kansantalouden tilaa vastaavasta palkkatasosta. Tällainen sopimus edellyttää osapuolten yhteistä näkemystä kansantalouden tilasta. Konsensuksen saavuttaminen ja sen läpivienti järjestökentällä kuitenkin vie yleensä aikaa ja ongelmat voivat siinä vaiheessa jo olla vaikeasti ratkaistavissa.

Keskitetty sopimusjärjestelmä on myös herkkä poliittisten tekijöiden vaikutukselle.

Kuvio 3. Työntekijöiden järjestäytymisaste eräissä Euroopan maissa vuonna 1988¹



¹ Järjestäytyneiden työntekijöiden osuus työllisten keskuudessa. Muista maista poikkeavasti tiedot Suomelle ja Norjalle ovat vuodelta 1989, Sveitsille vuodelta 1987 sekä Espanjalle vuodelta 1985. OECD-Euroopan luvuista puuttuvat Islanti, Kreikka, Espanja ja Portugali.

Lähde: OECD, Employment Outlook 1991, s. 101, 102, 104.

Haaparanta ja Heinonen (1991) ovat tutkineet Suomen ja EMS-maiden shokkien symmetrisyyttä vertaamalla kyseisten maiden eräitä aikasarjoja ja erottamalla niistä symmetriset ja epäsymmetriset komponentit Weberin (1990) käyttämän menetelmän mukaisesti. He havaitsivat, että EMS-maiden kanssa symmetristen shokkien ja epäsymmetristen, Suomelle spesifien, shokkien osuudet olivat suunnilleen yhtä suuret vuosina 1970-1990. Epäsymmetristen shokkien merkitys kuitenkin kasvoi periodin lopulla. Epäsymmetrioita esiintyi reaali-palkkojen, teollisuustuotannon ja finanssipolitiikan kehityksessä. Haaparannan ja Heinosen sekä Weberin käyttämässä menetelmässä on ongelmana se, että se soveltuu pikemminkin kahden maan shokkien kuin maaryhmien shokkien vertailuun.

Tarkka ja Åkerholm (1992) tarkastelivat symmetristen ja epäsymmetristen shokkien osuutta Suomessa ekonometrisen yhtälön avulla, jossa Suomen bruttokansantuotteen kehitystä selitettiin saman vuoden BKT:n kehityksellä muissa Euroopan OECD-maissa. Heidän tarkastelussaan virhetermi mittaa talouden epäsymmetristä käyttäytymistä. Suomen lisäksi he tarkastelivat myös useiden muiden maiden shokkien symmetrisyyttä ja epäsymmetrisyyttä. He havaitsivat, että Länsi-Euroopan ydinmaissa, Saksassa, Ranskassa, Alankomaissa, Belgiassa, Italiassa, Itävallassa ja rajatapauksena Ruotsissa epäsymmetriset shokit ovat pieniä. Suomessa, Norjassa, Tanskassa, Sveitsissä, Portugalissa, Irlannissa ja Kreikassa epäsymmetriset shokit taas olivat merkittäviä.

Myös Tarkan ja Åkerholmin menetelmää voidaan kritisoida. He eivät esimerkiksi kiinnittäneet huomiota talouspolitiikan rooliin epäsymmetristen shokkien synnyssä eivätkä tarkastelleet shokkien välittymisen viiverakenteita. Siinä kuten ei myöskään Haaparannan ja

Heinosen tutkimuksessa eroteltu niitä vaikutuksia, jotka syntyivät Suomen ja Neuvostoliiton bilateraalisen kaupan vaikutusmekanismien kautta. Lisäksi valuuttakurssijärjestelmä ja taloudenpitäjien valuuttakurssiodotukset ovat vaikuttaneet taloudelliseen kehitykseen ja shokkien epäsymmetrisyyteen. Tällaisten tekijöiden vaikutuksen erottaminen menneestä taloudellisesta kehityksestä on hyvin vaikeaa, mistä syystä menneisyydestä ei voida vetää suoraan johtopäätöksiä tulevaisuuden suhteen.

Vaikka empiirinen tutkimus on niukkaa ja tehtyjen selvitysten tulkinta ongelmallista, tämänhetkisellä tietämyksellä Suomen kansantalouden rakenteesta ja sen menneestä kehityksestä voidaan tehdä se johtopäätös, että Suomelle sopeutuminen EMU:n yhteiseen valuuttaan ja yhteiseen rahapolitiikkaan ei ehkä ole yhtä helppoa kuin Länsi-Euroopan ydinmaille. Toisaalta EMU:n ja ainakin EMS:in ulkopuolelle jäämisestäkin olisi kustannuksia, koska Suomelle tärkeiden maiden liittyessä niihin uskottavuus Suomen markkan valuuttakurssia kohtaan saattaisi olla heikompi kuin menneisyydessä. Ainakin se edellyttäisi hyvin johdonmukaista ja uskottavaa talouspolitiikkaa. EMU:n ulkopuolelle jääminen liityttäessä mahdollisesti EY:hyn merkitsisi myös luopumista yhdestä tärkeimmistä EY-jäsenyyden tuomista potentiaalisista hyödyistä.

5. Tiivistelmä

Raportissa luotiin aluksi katsaus EY:n valuuttayhteistyön kehitykseen ja suunnitelmaan Euroopan raha- ja talousunionin luomiseksi. Sen jälkeen arvioitiin EMU:n hyötyjä ja kustannuksia tehtyyn teoreettiseen ja

empiiriseen tutkimukseen nojaten. Lopussa arvioitiin EMU:n hyötyjä ja kustannuksia Suomen kannalta.

Johtopäätöksenä todettiin, että yhteisestä rahasta on saatavissa potentiaalisia hyötyjä ennen kaikkea mikrotaloudellisten kustannusten säästöinä ja tehokkuuden lisääntymisenä. Tällä kehityksellä on todennäköisesti myös positiivisia vaikutuksia taloudelliseen kasvuun. EMU:lla on myös mahdollista saavuttaa joitakin makrotaloudellisia hyötyjä. Se minkälaisia nettohyötyjä EMU:sta aiheutuu, riippuu keskeisesti siitä, miten siihen liittyviä makrotaloudellisia kustannuksia kyetään pienentämään. Tämä onnistuu sitä paremmin, mitä samankaltaisemmiksi kansantaloudet kehittyvät, mitä joustavampia palkat ja hinnat ovat, mitä suurempi on työvoiman kansainvälinen liikkuvuus ja mitä paremmin syntyviä epätasapainoja kyetään lievittämään finanssipolitiikan avulla.

Kirjallisuusluettelo

- BALDWIN, R. E. (1989) The Growth Effects of 1992. Economic Policy, 9, October, 248-281.
- BALDWIN, R. E. (1991) On the Microeconomics of the European Monetary Union. European Economy, Special edition No 1., p. 21-35.
- EICHENGREEN, B. (1990) One Money for Europe? Lessons from the US Currency Union. Economic Policy, April.
- European Economy (1988) The Economics of 1992. No. 35, March 1988.
- European Economy (1990) One Market, One Money. An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union. No. 44, October 1990.
- EUROPEAN COMMISSION (1989) Report on Economic and Monetary Union in the European Community. Committee for the Study of Economic and Monetary Union. 12th April, 1989.
- EUROPEAN COMMISSION (1990) Economic and Monetary Union. 21.8.1990.
- HAAPARANTA, P. and T. HEINONEN (1991) FINLAND and EMS: Some Empirical Evidence on Symmetries and Asymmetries. Helsinki School of Economics, Working Paper F 269.
- KOTILAINEN, M. (1991a) Exchange Rate Unions: A Comparison to Currency Basket and Floating Rate Regimes. ETLA Discussion Paper, No. 356.
- KOTILAINEN, M. (1991b) Exchange Rate Unions: A Comparison to Currency Basket and Floating Rate Regimes - A Three-Country Model with Endogenous Prices. ETLA Discussion Paper, No. 372.

- KOTILAINEN, M. (1992) Exchange Rate Unions: A Comparison to Currency Basket and Floating Rate Regimes - A Three-Country Model. ETLA Discussion Paper, No. 399.
- KOTILAINEN, M. and T. PEURA (1988) Finland's Exchange Rate Regime and European Integration. ETLA Discussion Paper, No. 277.
- KOTILAINEN, M. ja T. PEURA (1989) Suomen valuuttakurssijärjestelmä ja Euroopan integraatio. Kansallis-Osake-Pankki, Taloudellinen Katsaus, 1989/1.
- McKINNON, R. (1963) Optimum Currency Areas. American Economic Review, 53, pp. 717-725.
- MUNDELL, R. (1961) A Theory of Optimum Currency Areas. American Economic Review, 51, pp. 657-665.
- PRICE WATERHOUSE (1988) The Cost of Non-Europe in Financial Services. Research on the Cost of Non-Europe. Vol. 9. Brussels, Commission of the European Communities.
- RANTALA, O. (1992) Valuuttakurssiodotukset kärjistävät suhdannevaihteluita - verokiilloistako apua? Kansantaloudellinen aikakauskirja (julkaistaan vuonna 1992).
- ROMER, P. (1986) Increasing Returns and Long-Run Growth. Journal of Political Economy, 94 (5), pp. 1002-1037.
- TARKKA, J. and J. ÅKERHOLM (1992) Fiscal Federalism and European Monetary Integration. Bank of Finland Discussion Paper, 2/92.
- Treaty on European Union. Europe Documents, N 1759/60, (7 February 1992).
- UNGERER, H. et. al. (1990) The European Monetary System: Developments and Perspectives. IMF, Occasional Paper, No. 73.

WEBER, A. (1990) EMU and Asymmetries and Adjustment
Problems in the EMS: Some Emprical Evidence.
CEPR Discussion Paper, No. 448, August 1990.

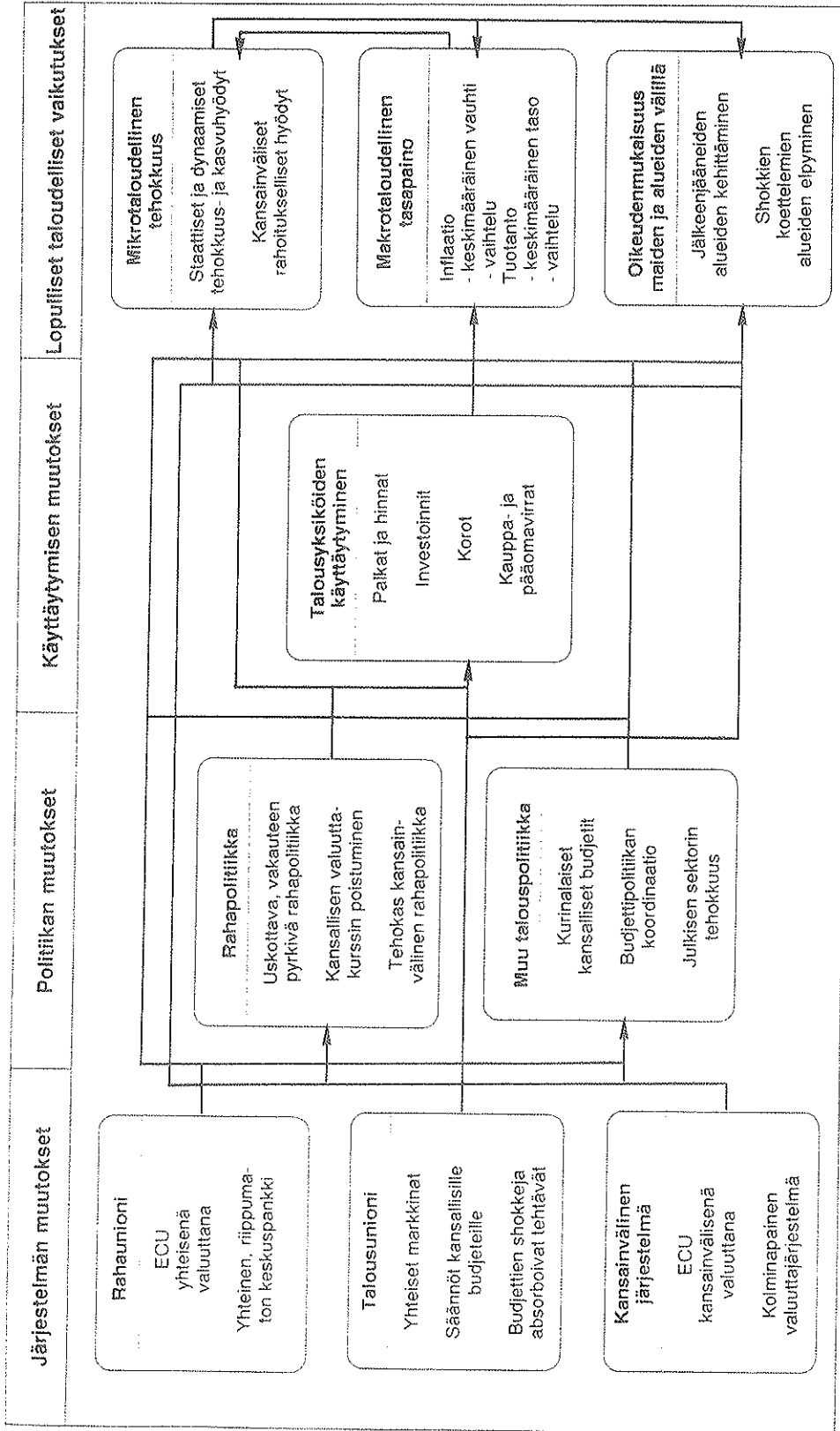
Taulukko. EMS-valuttojen kurssien tarkistukset, prosentuaaliset muutokset bilateraalisissa keskkurssissa ¹⁾

	24.9. 1979	30.11. 1979	23.3. 1981	5.10. 1981	22.2. 1982	14.6. 1982	21.3. 1983	22.7. 1985	7.4. 1986	4.8. 1986	12.1. 1987	8.1. 1990
Belgian ja Luxemburgin frangit					-8.5		+1.5	+2.0	+1.0		+2.0	
Tanskan kruunu	-2.9	-4.8			-3.0		+2.5	+2.0	+1.0			
Saksen markka	+2.0			+5.5		+4.25	+5.5	+2.0	+3.0		+3.0	
Ranskan frangi				-3.0		-5.75	-2.5	+2.0	-3.0			
Italian liira			-6.0	-3.0		-2.75	-2.5	-6.0				-3.7
Irlannin punta							-3.5	+2.0		-8.0		
Alankomaiden guldeni				+5.5		+4.25	+3.5	+2.0	+3.0		+3.0	

1) Laskettu prosentuaalisena muutoksena niiden valuuttojen suhteen, joiden bilateraaliset kurssit jäivät muuttamatta tarkistuksen yhteydessä; paitsi 21.3.1983 ja 22.7.1985 suoritetuissa tarkistuksissa, jolloin kaikkien valuuttojen keskinäisiä kurssoja muutettiin. Näissä tapauksissa muutokset on esitetty kuten virallisissa kommunikatioissa.

Lähde: Ungerer ym. (1990), s. 55.

Raha- ja talousunionin vaikutukset EY:n suunnitelman mukaan

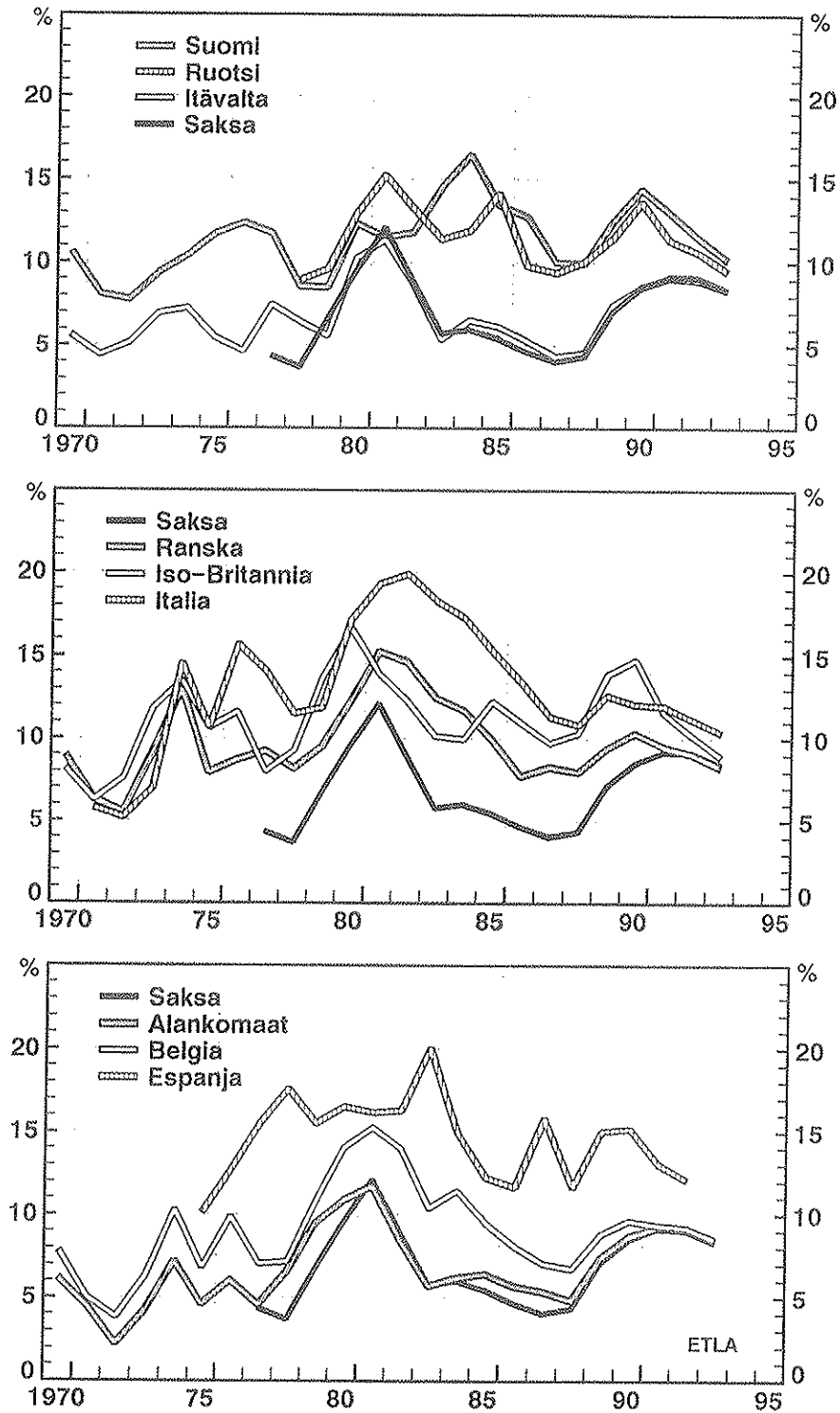


Lähde: European Economy, No. 44 (October 1990), s. 19.

LIITTEIDEN KUVAT 1-16:

1. Lyhyet korot
2. Pitkät korot
3. Julkisen sektorin bruttovelka, % BKT:sta
4. Julkisen sektorin nettoluotonanto, % BKT:sta
5. Kuluttajahintaindeksin muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä
6. Lyhyet reaalikorot
7. Pitkät reaalikorot
8. Työttömyysaste
9. Vaihtosuhte
10. Viennin määrän muutos
11. Vientihinnat dollareissa
12. Suomen tavaroiden länsivienti verrattuna eräiden maiden tavaravientiin, määrän muutos, %
13. Paperiteollisuuden sekä metallituote- ja koneteollisuuden viennin määrät ja yksikköarvot, %-muutos
14. Yksikkötyövoimakustannukset kansallisissa valuutoissa, %-muutos edellisestä vuodesta
15. BKT:n määrä, %-muutos edellisen vuoden vastaavasta
16. Eräiden maiden BKT henkeä kohti käyvin ostovoimapariteetein, OECD=100

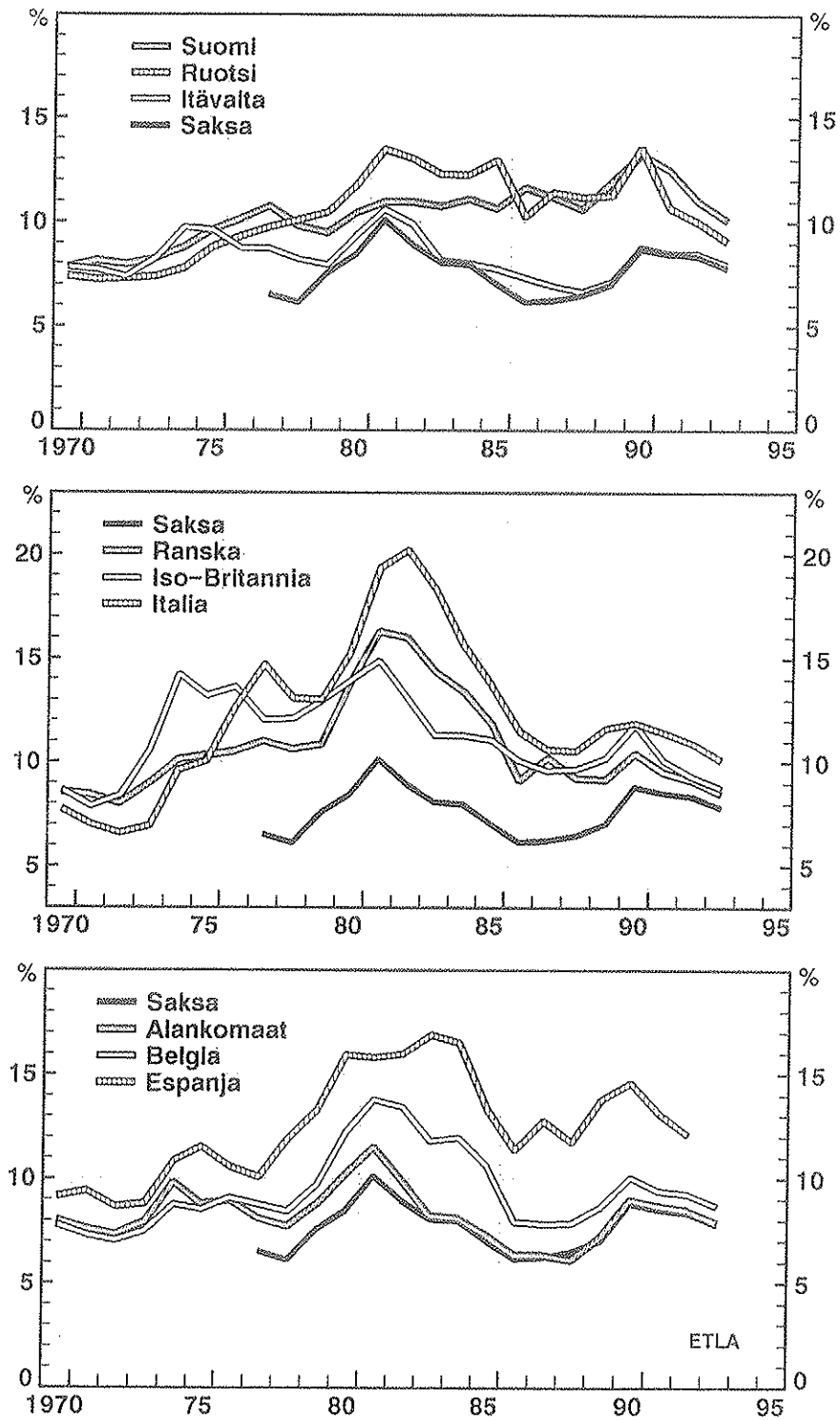
Kuva 1. Lyhyet korot



Tiedot vuodesta 1991 ovat OECD:n ennustelta.

Lähde: OECD, Economic Outlook. December 1991.

Kuva 2. Pitkät korot

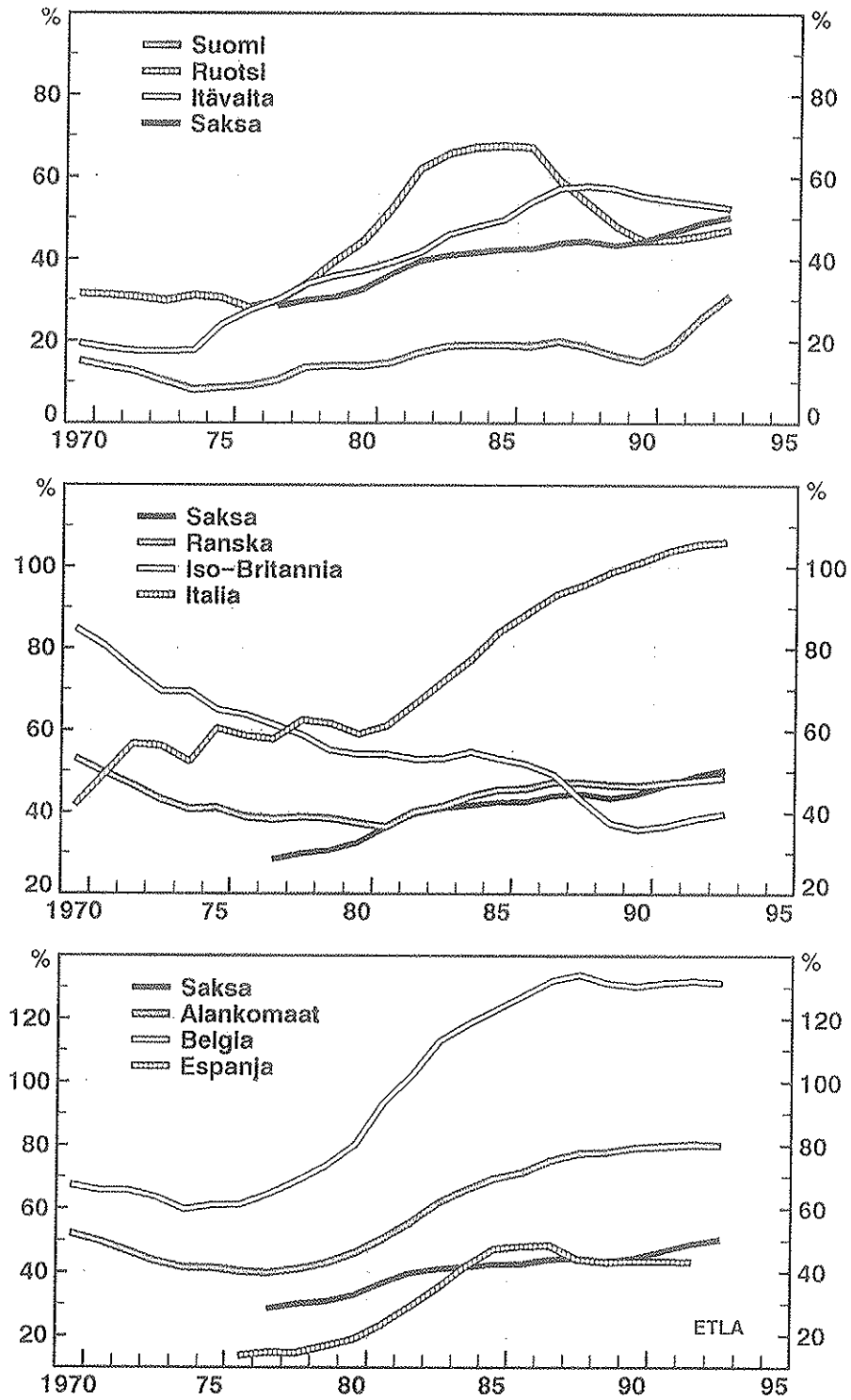


Tiedot vuodesta 1991 ovat OECD:n ennustelta.

Lähde: OECD, Economic Outlook, December 1991.

ETLA

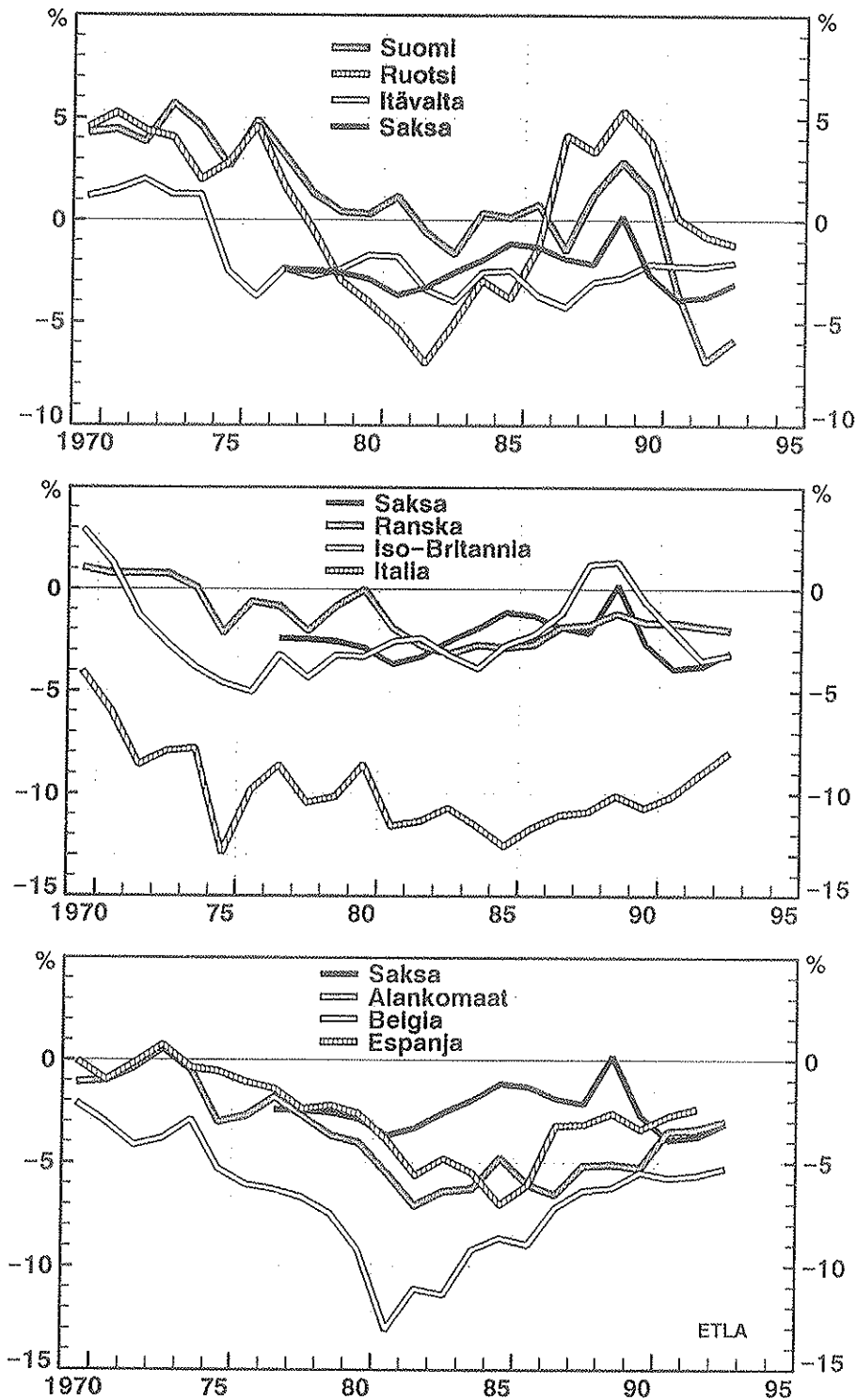
Kuva 3. Julkisen sektorin bruttovelka, % BKT:sta



Tiedot vuodesta 1991 ovat OECD:n ennusteita.

Lähde: OECD, Economic Outlook, December 1991.

Kuva 4. Julkisen sektorin nettoluotonanto, % BKT:sta

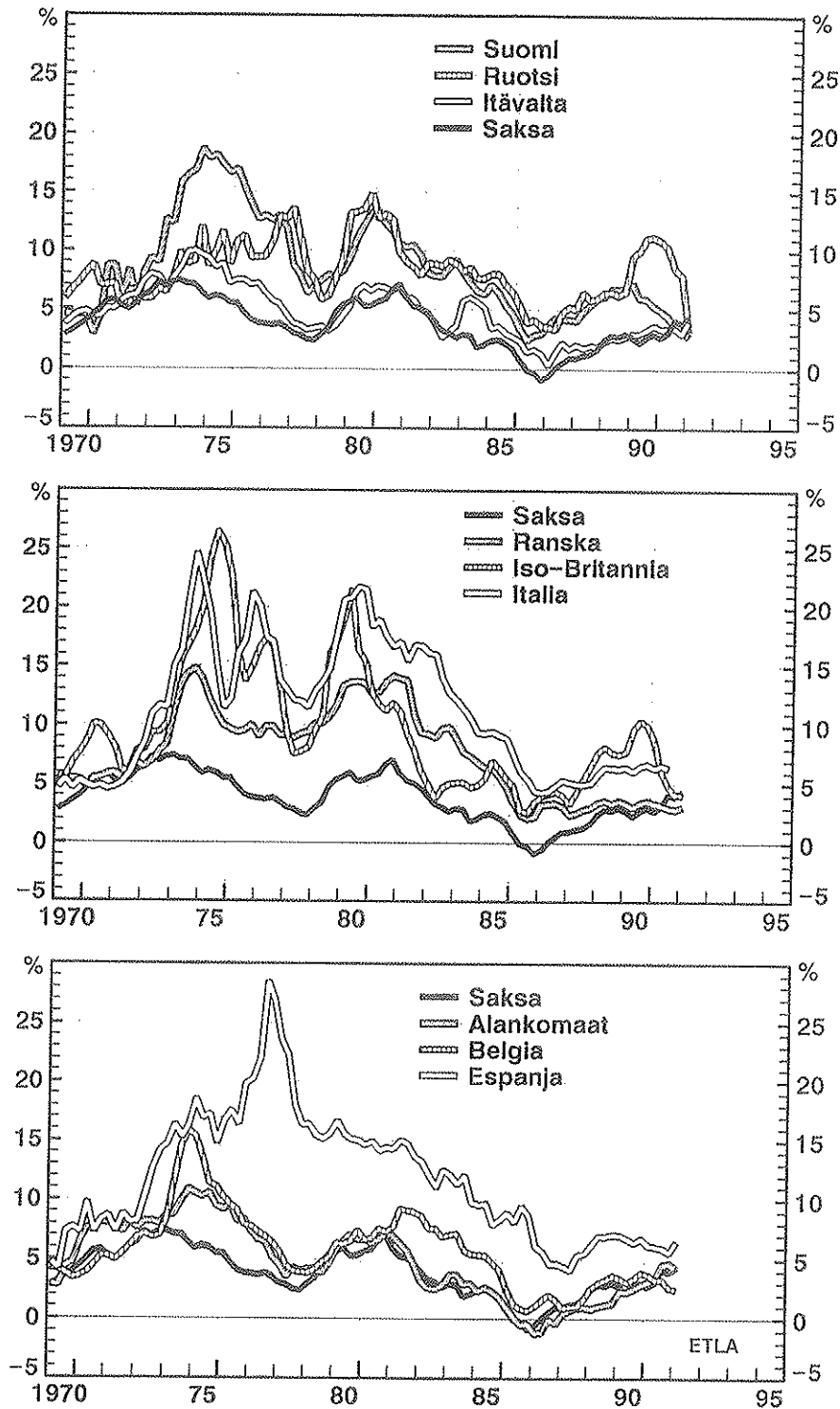


Tiedot vuodesta 1991 ovat OECD:n ennusteita.

Lähde: OECD, Economic Outlook, December 1991.

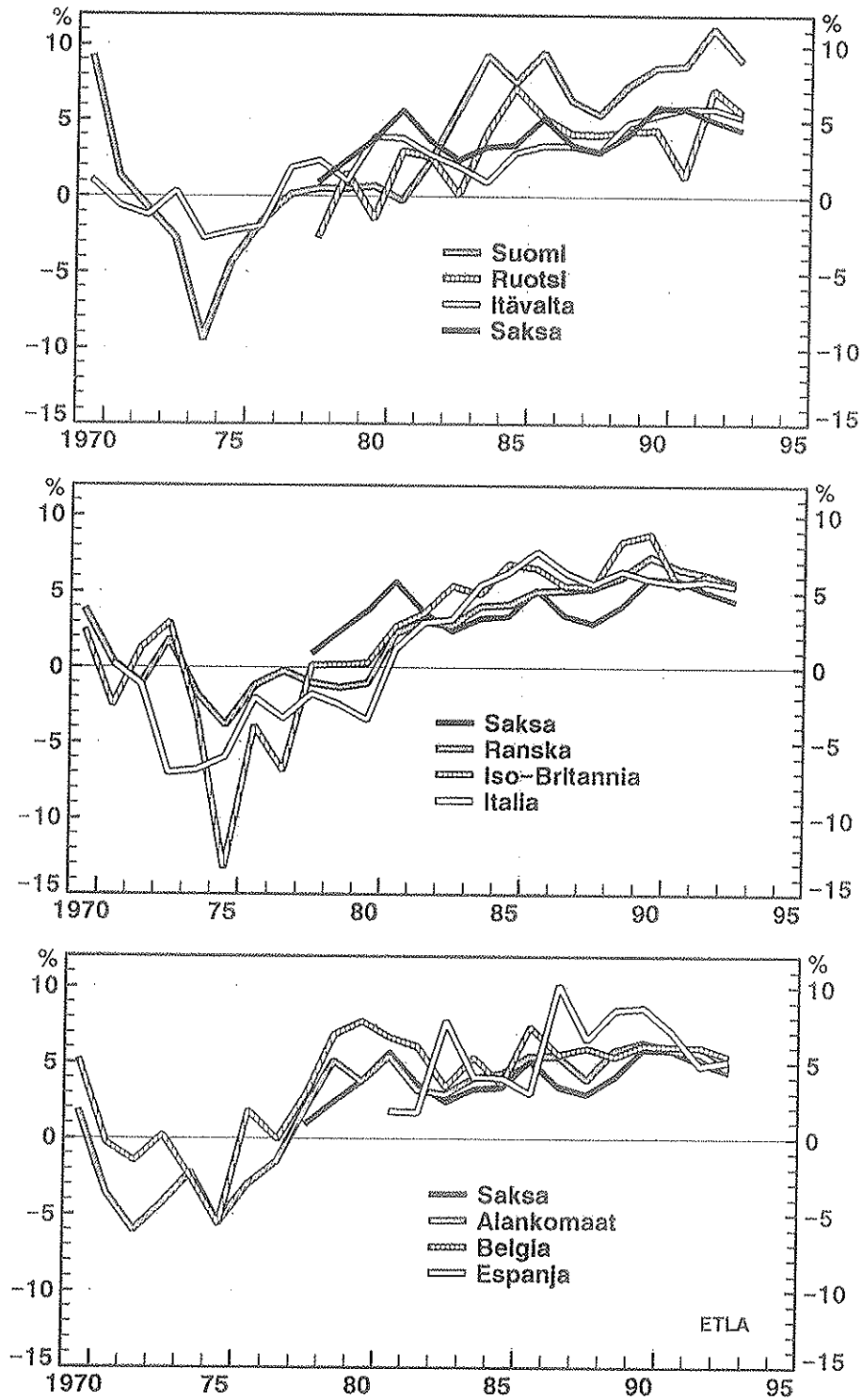
ETLA

Kuva 5. Kuluttajahintaindeksin muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä



Lähde: OECD, Main Economic Indicators.

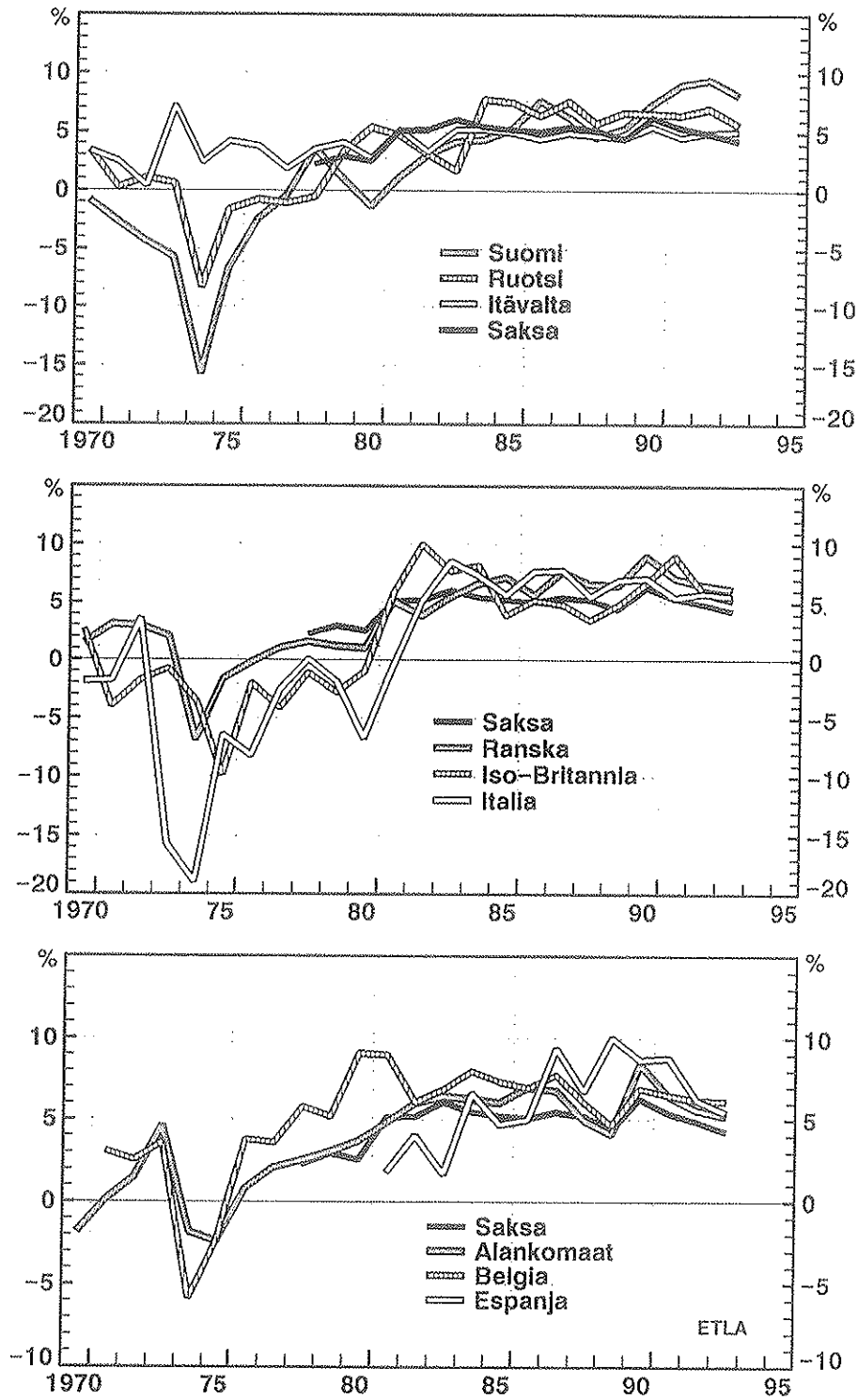
Kuva 6. Lyhyet reaalkorot



Tiedot vuodesta 1991 ovat OECD:n ennusteita. Nimelliskorot on deflaatoitu yksityisen kulutuksen deflaattorilla.

Lähde: OECD, Economic Outlook. December 1991.

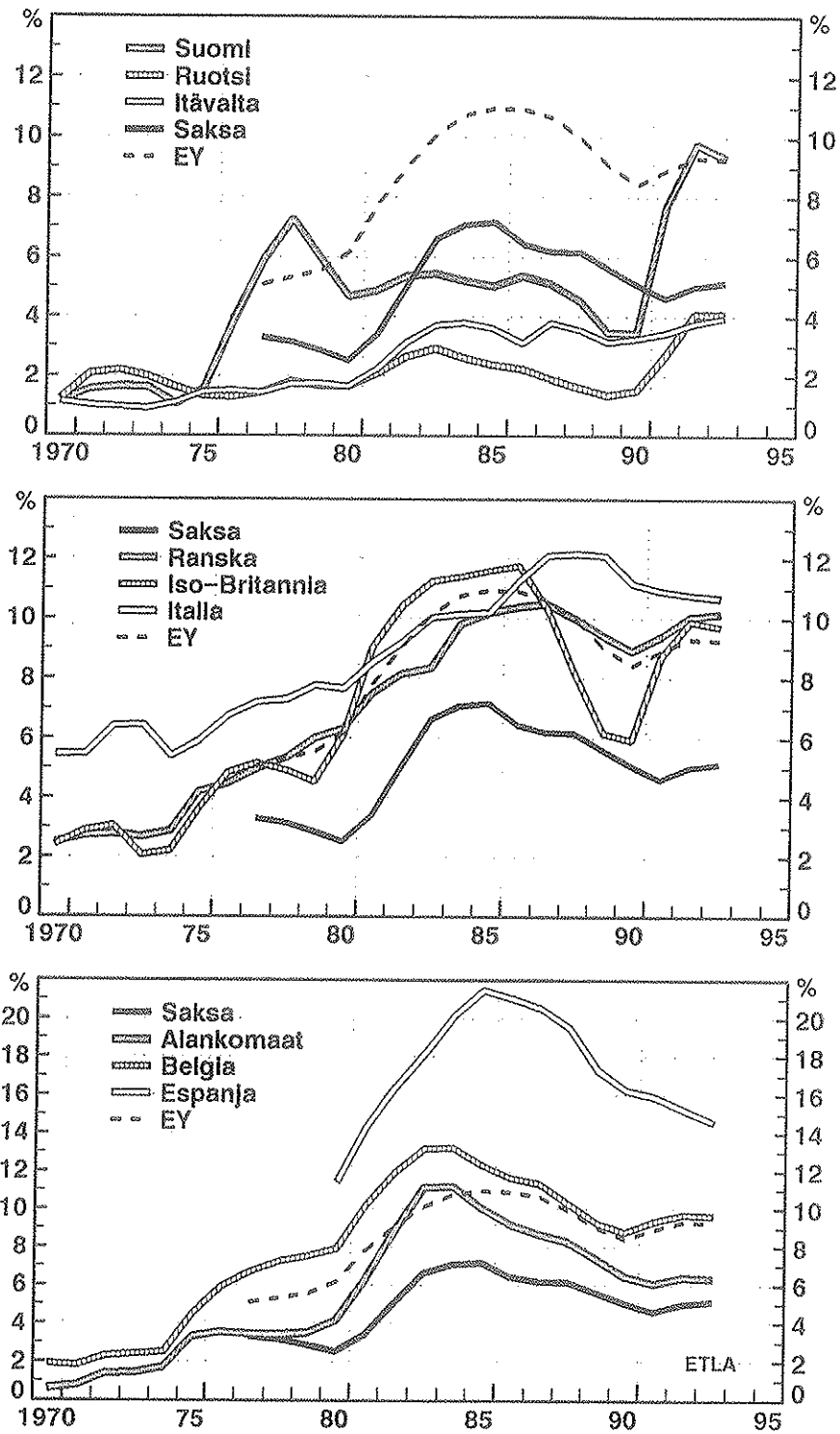
Kuva 7. Pitkät reaalikorot



Tiedot vuodesta 1991 ovat OECD:n ennustelta. Nimeilliskorot on deflaatoitu yrityssektorin kinteliden investointien deflaattorilla.

Lähde: OECD, Economic Outlook, December 1991.

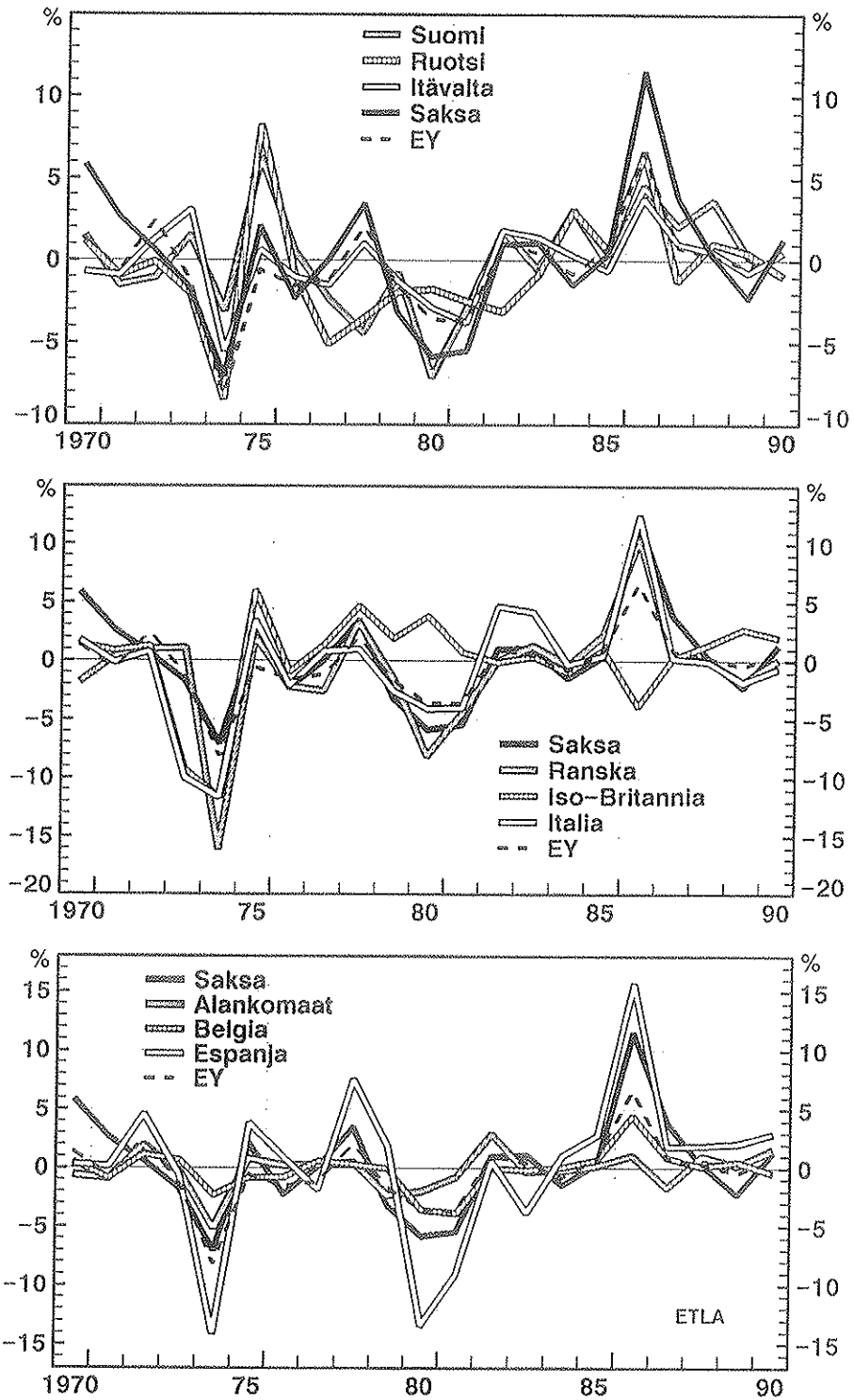
Kuva 8. Työttömyysaste



Tiedot vuodesta 1991 ovat OECD:n ennusteita.

Lähde: OECD, Economic Outlook, December 1991.

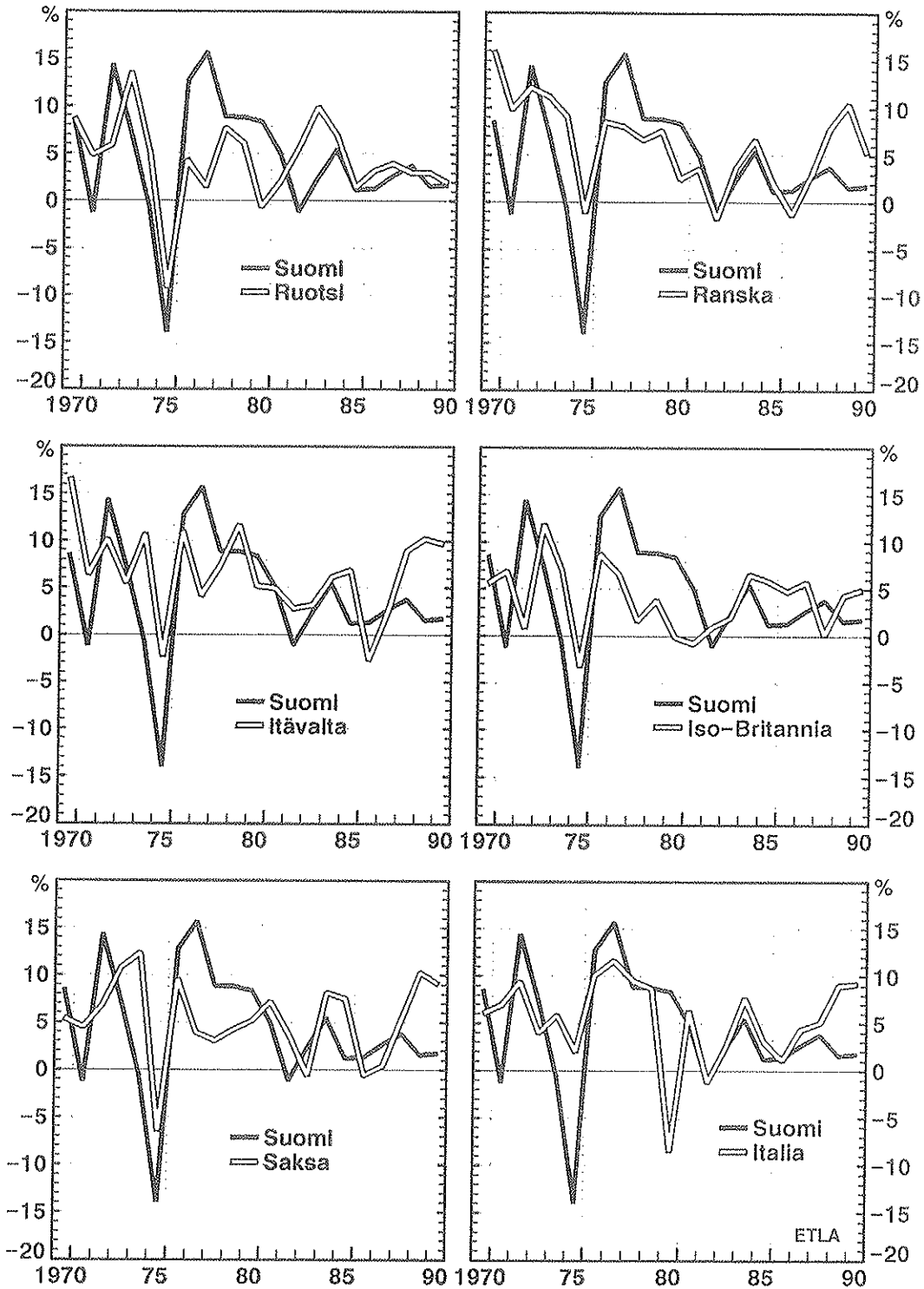
Kuva 9. Vaihtosuhte



Tavaroiden ja palvelusten viennin ja tuonnin deflaattoreiden suhde.

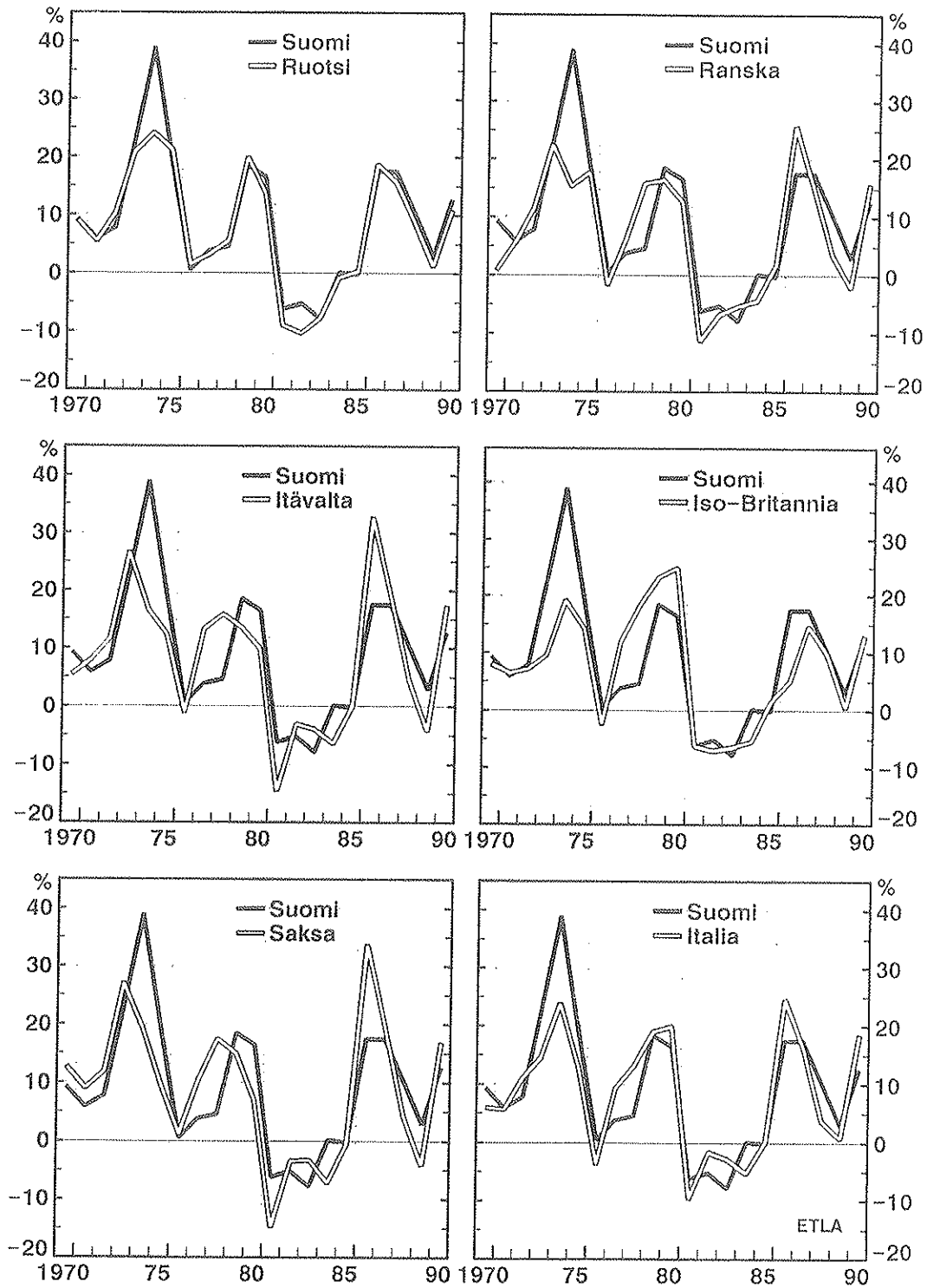
Lähde: OECD, Annual National Accounts.

Kuva 10. Viennin määrän muutos



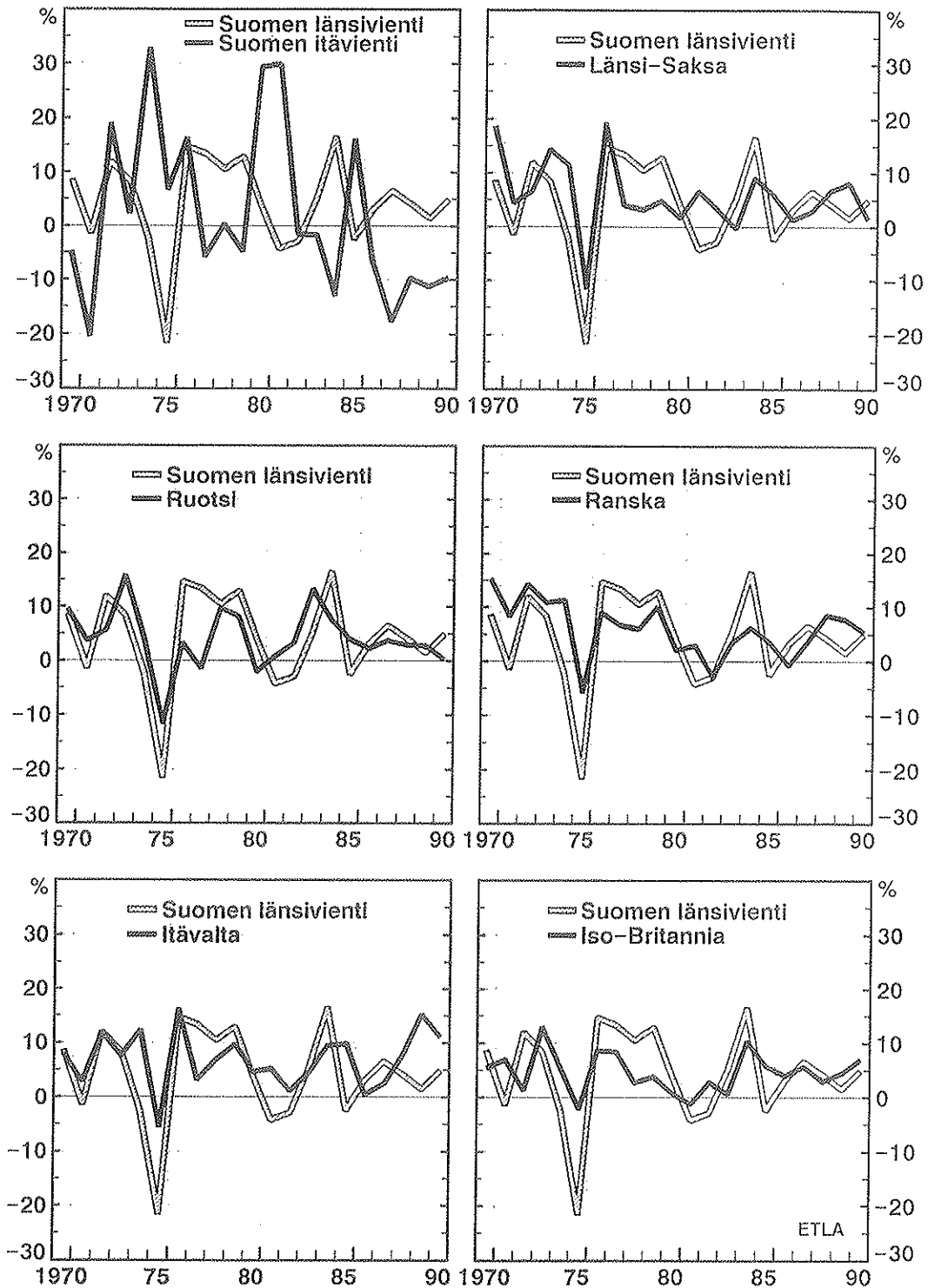
Lähde: OECD, Annual National Accounts.

Kuva 11. Vientihinnat dollareissa



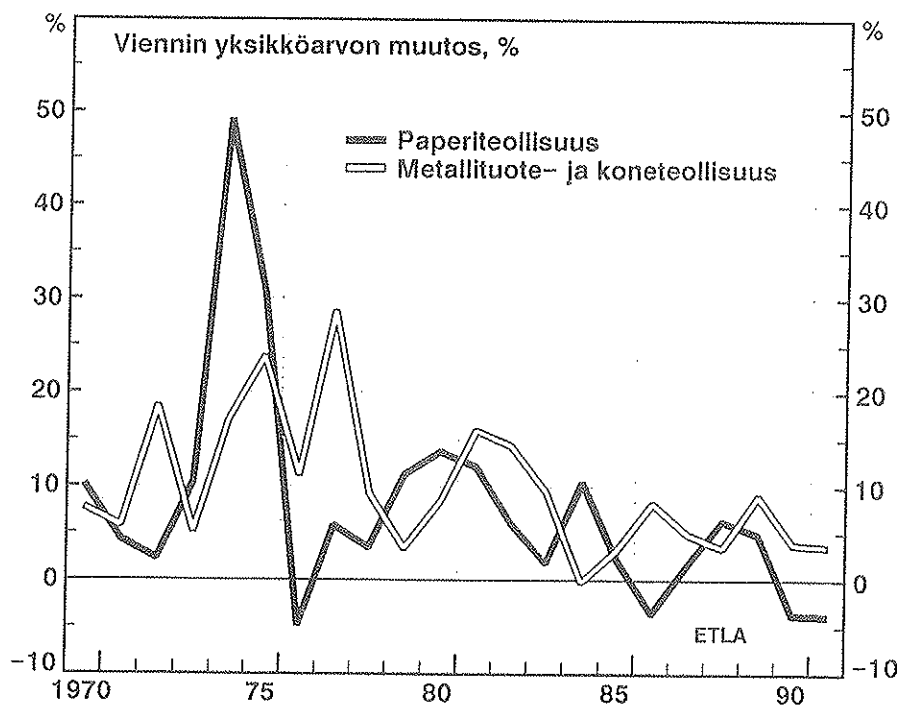
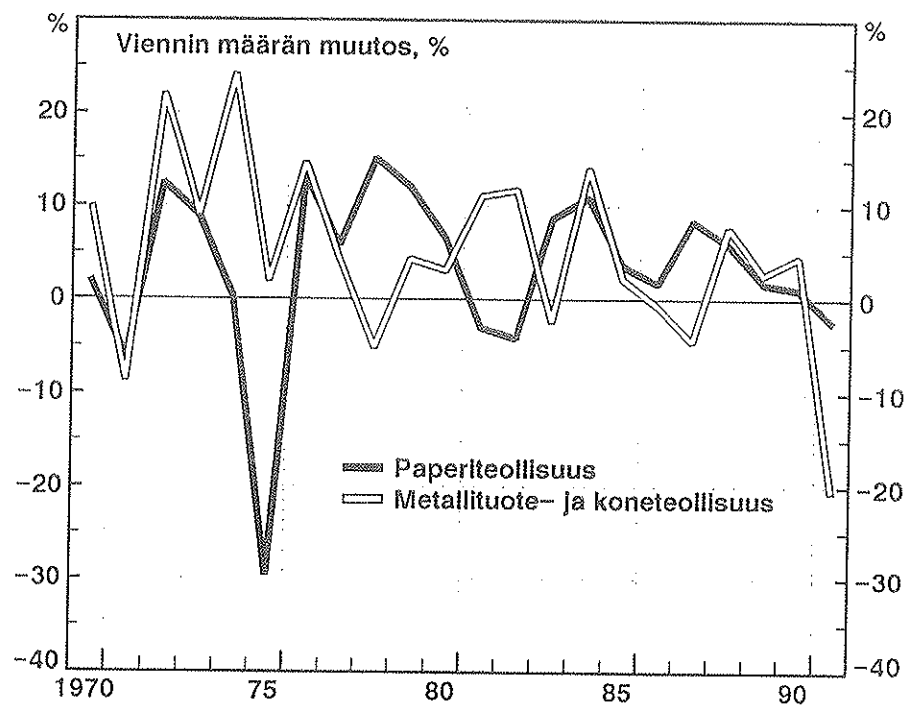
Lähde: OECD, Annual National Accounts.

Kuva 12. Suomen tavaroiden länsivienti verrattuna eräiden maiden tavaravientiin, määrän muutos %



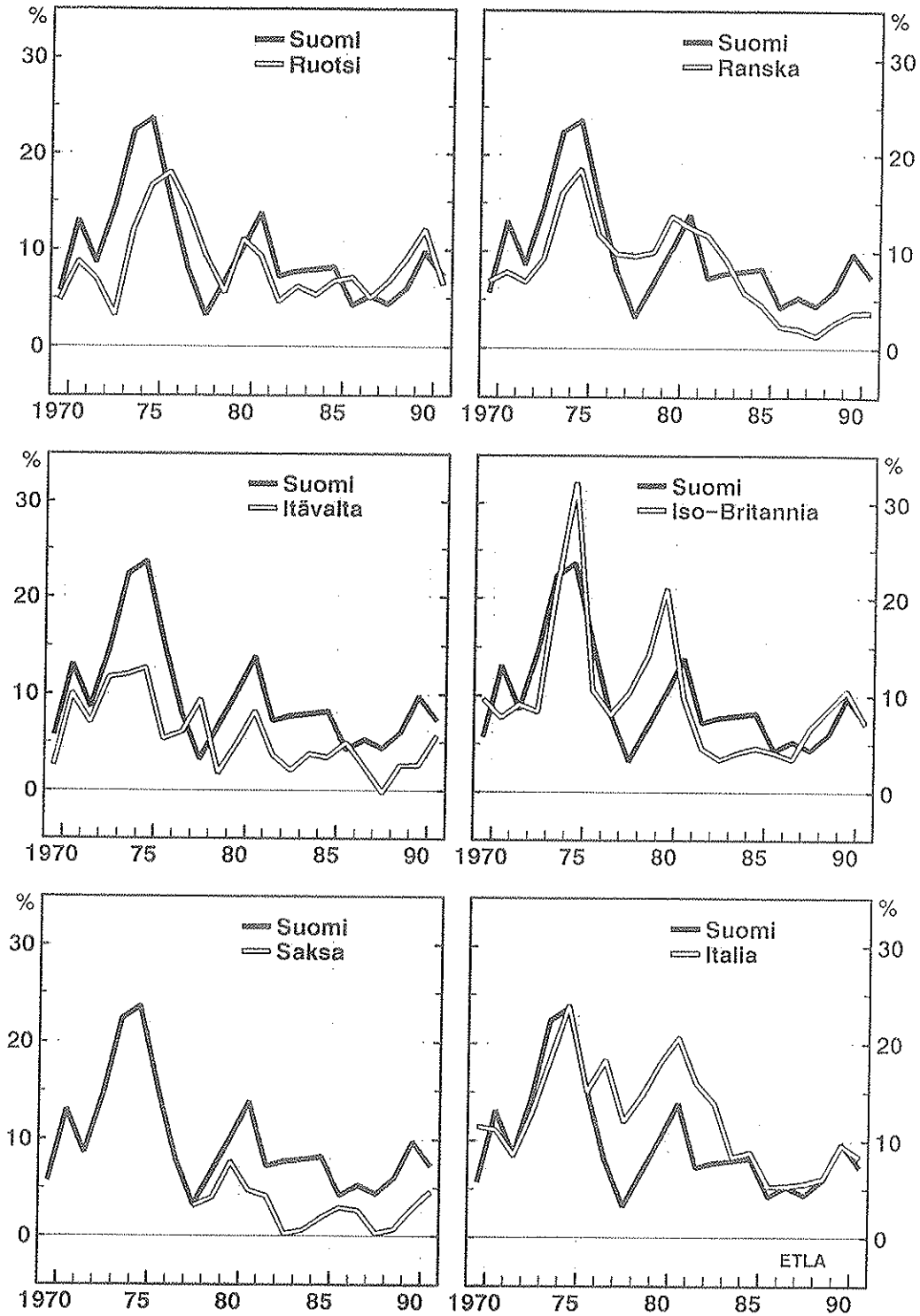
Lähteet: Ulkomaankauppa (Suomi); OECD, Historical statistics (muut maat).

Kuva 13. Paperiteollisuuden sekä metallituote- ja kone- teollisuuden viennin määrät ja yksikköarvot, %-muutos



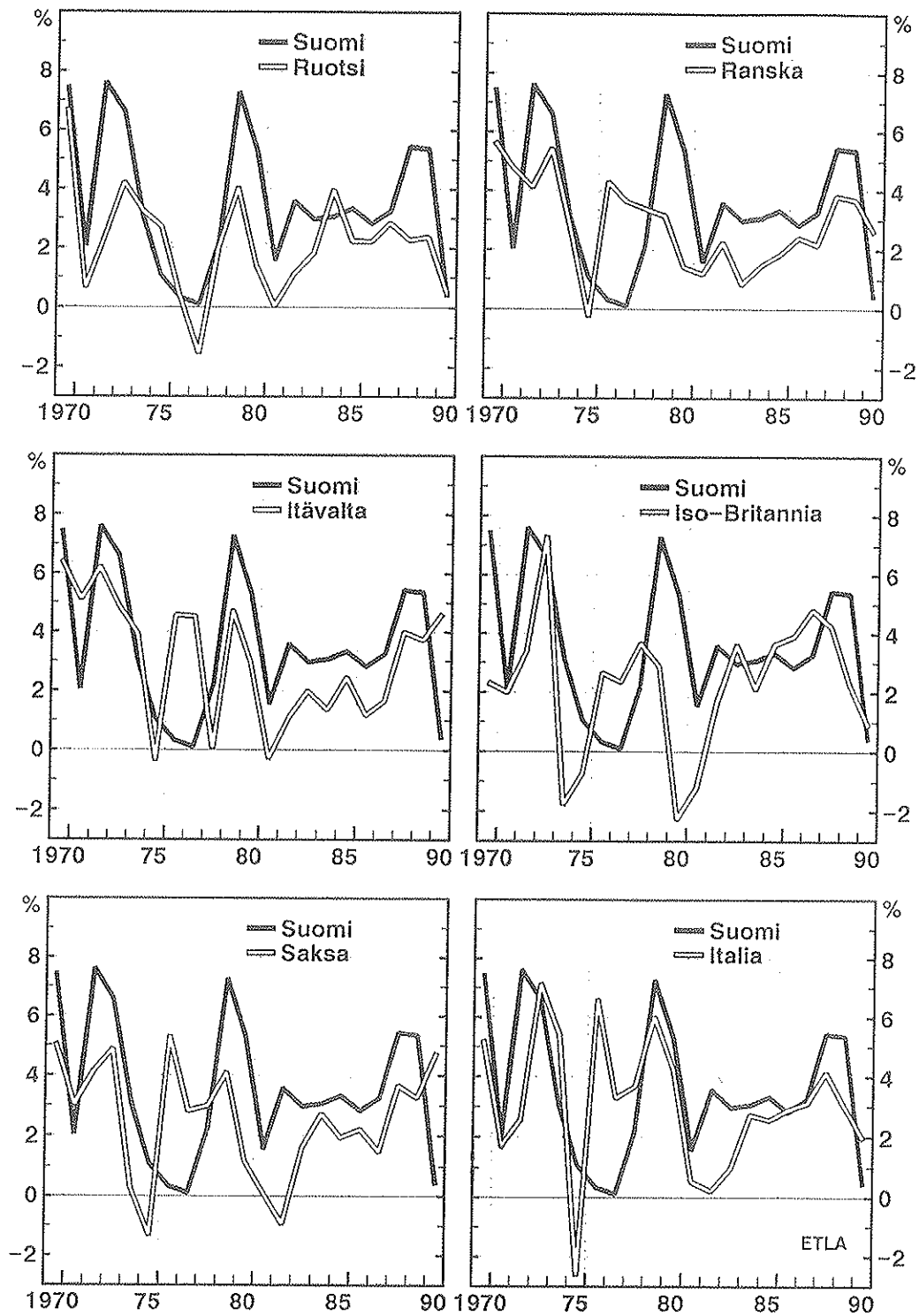
Lähde: Ulkomaankauppa.

Kuva 14. Yksikkötyövoimakustannukset kansallisissa valuutoissa, %-muutos edellisestä vuodesta



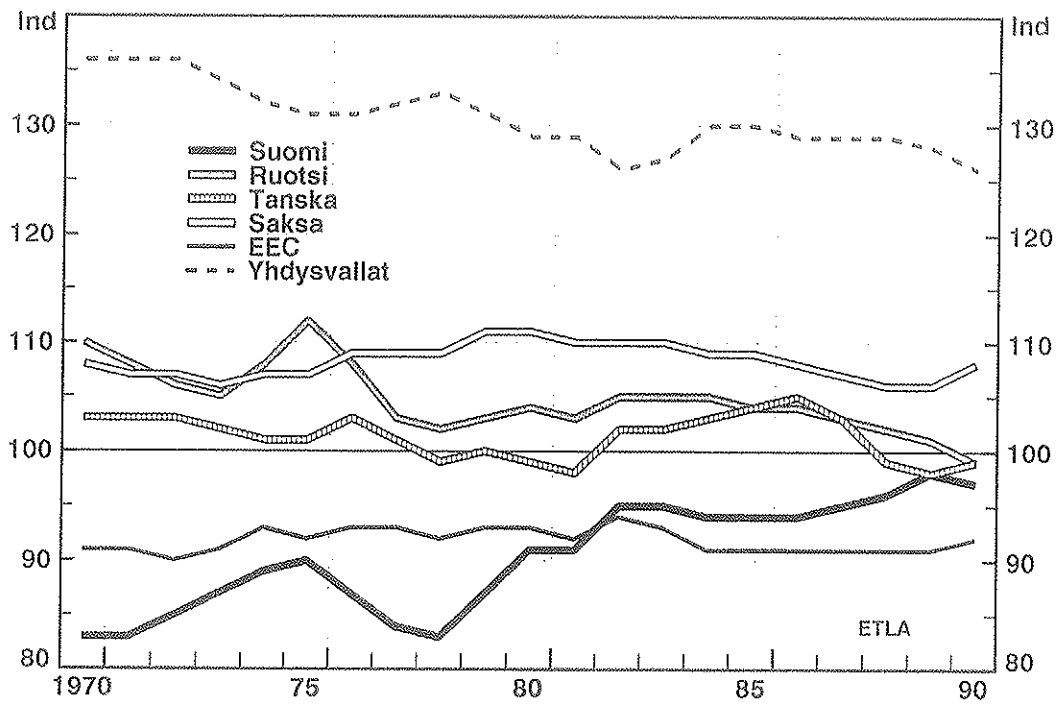
Lähde: OECD, Economic Outlook, December 1991.

Kuva 15. BKT:n määrä, %-muutos edellisen vuoden vastaavasta



Lähde: OECD, Annual National Accounts.

Kuva 16. Eräiden maiden BKT henkeä kohti käyvin ostovoimapariteetein, OECD=100



Lähde: OECD, Annual National Accounts.

ELINKEINOELÄMÄNTUTKIMUSLAITOS (ETLA)
THE RESEARCH INSTITUTE OF THE FINNISH ECONOMY
LÖNNROTINKATU 4 B, SF-00120 HELSINKI

Puh./Tel. (90) 609 900
Int. 358-0-609 900

Telefax (90) 601 753
Int. 358-0-601 753

KESKUSTELUAIHEITA - DISCUSSION PAPERS ISSN 0781-6847

- No 381 JUSSI RAUMOLIN, Prospects for Logistics in Europe in the 1990s. 21.10.1991. 24 p.
- No 382 SYNNÖVE VUORI, Teknologiapanosten vaikutukset ja teknologian diffuusio: Kirjallisuuskatsaus. 21.10.1991. 29 s.
- No 383 PEKKA VALKONEN - RAIMO LOVIO: Suomalaiset patentoijat Yhdysvalloissa 1980-luvulla: Menestyksen suhteellisuus. 21.10.1991. 19 s.
- No 384 ROBERT HAGFORS, Kulutusmenojen arviointia kotitaloustyypeittäin Suomessa vuosille 1960-1985. 04.11.1991. 30 s.
- No 385 GEORGE F. RAY, Innovations Diffused - A Random Walk in History. 15.11.1991. 46 p.
- No 386 HARRI LUUKKANEN, Diffusion of Numerically Controlled Machine Tools in Finnish Engineering Industry. 18.11.1991 37 p.
- No 387 JUHA KETTUNEN, A Programme for Estimating Nonlinear Maximum Likelihood Models with an Application to Duration Models of Unemployment. 27.11.1991. 25 p.
- No 388 JUKKA LASSILA, Tax Threats and Wage Formation. 10.12.1991. 23 p.
- No 389 WILLIAM C. BRAINARD - JAMES TOBIN, On the Internationalization of Portfolios. 10.12.1991. 39 p.
- No 390 RISTO MURTO, Duration, Immunization and Models of the Term Structure of Interest Rates. 27.12.1991. 31 p.
- No 391 VESA KANNIAINEN, Diffusion, R&D and Public Policy: Is it Better to be a First Mover or Fast Second? 14.01.1992. 25 p.
- No 392 RISTO MURTO, Testing Continuous Time Models of the Term Structure of Interest Rates in the Finnish Money Market. 22.01.1992. 42 p.
- No 393 RAIMO LOVIO, The Influence of Foreign Companies on the Birth and Development of the Finnish Electronics Industry. 29.01.1992. 9 p.
- No 394 JUHA KETTUNEN, Time-Dependent in Semi-Parametric Models of Unemployment Duration. 05.02.1992. 27 p.

- No 395 OLAVI LEHTORANTA, Estimating Stocks of Fixed Capital: Methods used in Different Countries. 13.02.1992. 73 p.
- No 396 HANNU JAAKKOLA, The Diffusion of Information Technology in Finnish Industry: State-of-the-art & Analysis. 14.02.1991. 33 p.
- No 397 Elinkeinoelämän Tutkimuslaitoksen toiminta vuonna 1991. 25.02.1992.
- No 398 OLAVI RANTALA, An Econometric Diffusion Model of Exchange Rate Movements within a Band - Implications for Interest Rate Differential and Credibility of Exchange Rate Policy. 06.03.1992. 19 p.
- No 399 MARKKU KOTILAINEN, Exchange Rate Unions: A Comparison to Currency Basket and Floating Rate Regimes - A Three-Country Model. 09.03.1992. 120 p.
- No 400 VEIJO KAITALA - MATTI POHJOLA, Acid Rain and International Environmental Aid: A Case Study of Transboundary Air Pollution Between Finland, Russia and Estonia. 23.03.1992. 15 p.
- No 401 JUHANI TURKKILA, Tuloverotuksen reaalin kiristyminen Suomessa. 22.04.1992. 36 s.
- No 402 OLAVI RANTALA - PAAVO SUNI, The European Economy, Medium Term Perspectives. 24.04.1992. 26 p.
- No 403 RITA ASPLUND, Education, Experience and Earnings in Finland: Empirical Evidence from a Cross Section of Individuals. 05.05.1992. 33 p.
- No 404 RITA ASPLUND, Education, Experience and Earnings in Finland: Data Analysis and Complementary Estimation Results. 05.05.1992. 58 p.
- No 405 RITA ASPLUND, Human Capital Earnings Functions: A Theoretical Introduction. 05.05.1992. 33 p.
- No 406 MIKA WIDGRÉN, A Game Theoretic Analysis of the Nordic Coalition's Role in the Decision Making of the EC Council of Ministers. 07.05.1992. 21 p.
- No 407 OLAVI RANTALA, Luottotappioriskin hinnoittelu. 01.06.1992. 30 s.
- No 408 MARKKU KOTILAINEN, Euroopan raha- ja talousunioni ja Suomi. (The European Economic and Monetary Union and Finland). 25.06.1992. 31 s.

Elinkeinoelämän Tutkimuslaitoksen julkaisemat "Keskusteluaiheet" ovat raportteja alustavista tutkimustuloksista ja väliraportteja tekeillä olevista tutkimuksista. Tässä sarjassa julkaistuja monisteita on rajoitetusti saatavissa ETLAn kirjastosta tai ao. tutkijalta. Papers in this series are reports on preliminary research results and on studies in progress; they can be obtained, on request, by the author's permission.

E:\sekal\DPjulk.chp/28.07.1992