

Voisiko euron hajottaa hallitusti? Onko Fixit mahdollisuus

Professori Vesa Kanninen
Helsingin yliopisto, EuroThinkTank
08.10.2015

Miksi olemme täällä tänään?

- Vastaus: monien ekonomistien mielestä – jo ennen euron luomista - euro oli väärä ratkaisu
- Yhä useampi pitää sitä vääränä ratkaisuna nyt, kun sen seuraukset nähdään – myös Suomessa
- Eurosta aiheutunut kumulatiivinen tuotantokuilupohjainen hyvinvointitappio 10 % keskimäärin (1-2 % per vuosi)
- Silti: euro ei romahtanut ja **euro tuottaa vakautta – mutta vakautta ilman kasvua**
- EKP = valtaisa yhteisvastuuintituutio, jäsenmaille kustannuksia (markkinakurin menetys)
- Ennuste: EKP:n määrällinen elvytys ei pelasta euroa (on vain valuuttasodan välikappale kuten USA:ssa ja Japanissa) – näkyy lähinnä arvopapereiden hinnoissa

Kaksi kysymystä:


Onko eurosta eroaminen mahdollista?

- Vastaus: eroaminen on mahdollista joko maakohtaisesti (esim. Fixit) tai euromaiden rinnakkaisvaluutalla (ECUXIT)

Onko eurosta eroaminen kannatettava idea?

- Vastaus: riippuu hyöty-kustannusanalyysin lopputuloksesta

Taustaraportti




SUOMEN EUROVAIHTOEHDOT: JÄSENYYS EUROLIITTOVALTIOSSA TAI FIXIT

EuroThinkTank

Helsinki 08.10.2015

Tämän raportin tuottamiseen ovat osallistuneet EuroThinkTankin tutkijaryhmästä Jukka Ala-Peijari, Elina Berghäll, Vesa Kanniainen, Heikki Koskenkylä, Tuomas Malinen, Ilkka Mellin, Sami Miettinen, Peter Nyberg ja Stefan Törnqvist. Toimitustyöstä on vastannut Vesa Kanniainen.



- Raportti saatavilla EuroThinkTankin kotisivulla ja sisältää:

- (i) Maan optimaalisen koon teorian

- (ii) Optimaalisen valuutta-alueen teorian

- (iii) Eurosta eroamisen hyöty-kustannusanalyysia

Fixit-analyysi: kuin yrittäisi kaataa suurta puuta käsisahalla



EuroThinkTank-raportin 3 tehtävää

- Olisiko eurosta irtaantuminen perusteltua ja missä oloissa?
- Mitkä valmistelut olisivat tarpeellisia, jotta tästä aiheutuvat kustannukset minimoituisivat?
- Minkä periaatteiden varaan rahapolitiikka tulisi rakentaa, jos maa ottaisi uudelleen käyttöönsä oman valuutan?

Fixit-keskustelussa esillä: ”helvettikustannukset”

- ”Helvettikustannukset” – liike-elämässä ja rahoitusjärjestelmässä
- Vertailukohtia:
 - Suomen sotakorvaukset Neuvostoliitolle 2,25 % BKT:sta (nykyrahassa 4,5 mrd €)
 - Koskenkylä: 1990-luvun pankkikriisi 8 % (nykyrahassa 16 mrd €)
 - 1991-1993 laman kustannus 12 % suhteessa BKT:hen (nykyrahassa 24 mrd €)
 - Meidän laskelmissa oletettu: ”helvettikustannuksen” haarukka 0 – 20 mrd €

Hyödyt – julkisessa keskustelussa sivuutettu

- Oma raha, oma stabilisaatiopolitiikka
- Kilpailukykyloikkaa ei tarvittaisi. Sipilän hallitusohjelmassa ei tarvittaisi sisäisen devalvaation osiota.
- Suomi ei mukana uusissa eurositoumuksissa.
- Euroliittovaltio voi myös epäonnistua tai sen ylläpitokustannuksen kuten tulonsiirrot voivat olla merkittävät ja jatkuvat.
- Tutkimukset puoltavat joustavia valuuttakursseja.

Irtaantumisen kustannukset (lyhyt aikaväli) ja hyödyt (pitkä aikaväli). Hyöty-kustannusanalyysi: esimerkkilaskelmia

Kertaluonteinen
helvettikustannus

Kumulatiiviset hyödyt yli ajan

$$NPV = -C_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \left(\frac{1}{1+r} \right)^t B_t \geq 0.$$

Taulukko 1. NPV:n arvot (mrd €). BKT:n tasolisäys 0, 1 tai 2 mrd € vuodessa. Diskonttokorko = 2% (pitkä horisontti)

Helvettikustannus	Hyöty BKT:n vakiolisäyksellä mitattuna		
	0 mrd €	1 mrd €	2 mrd €
0 €	0	50 mrd €	100 mrd €
-1 mrd €	-1 mrd €	49 mrd €	99 mrd €
-5 mrd €	-5 mrd €	45 mrd €	95 mrd €
-10 mrd €	-10 mrd €	40 mrd €	90 mrd €
-20 mrd €	-20 mrd €	30 mrd €	80 mrd €

Taulukko 2. NPV:n arvot (mrd €). BKT:n tasolisäys 0, 1 tai 2 mrd €. Diskonttokorko = 10% (lyhyt horisontti)

Helvettikustannus	Hyöty BKT:n vakiolisäyksellä mitattuna		
	0 mrd €	1 mrd €	2 mrd €
0 €	0	10 mrd €	20 mrd €
-1 mrd €	-1 mrd €	9 mrd €	19 mrd €
-5 mrd €	-5 mrd €	5 mrd €	14 mrd €
-10 mrd €	-10 mrd €	0 mrd €	10 mrd €
-20 mrd €	-20 mrd €	-10 mrd €	0 mrd €

Taulukko 3. Millä BKT:n kasvuvauhdin kiihtyvyydellä helvettikustannus ja euron hyöty olisivat yhtä suuret?

Helvettikustannus	Aikapreferenssi	
	2 %	10 %
-1 mrd €	0,009%	0,045%
-5 mrd €	0,048%	0,20%
-10 mrd €	0,093%	0,43%
-20 mrd €	0,017%	0,83%

Johtopäätöksiä laskelmista

- Perin vaikea tuottaa laskelmaa, jossa pitkän aikavälin hyödyt alittaisivat lyhyen aikavälin ”helvettikustannukset”
- Jo pieni pysyvä lisäys bkt:hen tai sen kasvuvauhtiin ylittää suuretkin kertaluonteiset erokulut.

Suomen valinta?

- Jos Suomi pääsee nousu-uralle, optimiratkaisu on **poistua** eurosta, sillä Suomi jatkaa **maksajan roolissa** euromäärävaltiossa pankki- ja tulonsiirtounionin kautta.
- Jos Suomi ei pääse nousu-uralle, optimiratkaisu on **liittyä** euromäärävaltioon, sillä oletuksella että Suomi siirtyy **avustusten vastaanottajaksi** ja Troikan komentoon.
- Suomen Pankin arvio: Suomen talous ei nouse moneen vuoteen parhaassakaan tapauksessa.
- Suurin hyöty omasta valuutasta saadaan silloin, kun talous ei ole kunnossa.
- Ero eurosta olisi taas helpompi (mutta epätodennäköinen), jos maan talous olisi kunnossa.

Mitä käytännössä tulisi tehdä?

- Yksityiskohdat EuroThinkTank-raportissa:
 - Suunnitteluvaihe (julkisuudelta suojassa) ja päätösvaihe erillisiä
 - Maa säilyy EU:n jäsenenä
 - Oman rahan lähtöarvo: 1 FIM = 1 € helpottaa, sitten vapaa kellunta
 - Oma keskuspankki
 - Raha- ja korkopolitiikassa Ruotsin (ja muiden pienten maiden) keskuspankki esikuvaksi
 - Tilapäistoimet (vrt. Tsekin ja Slovakian tapaus!)
 - Setelistö, valtion lainat
 - Miten luoda valuutan kysyntä: julkinen sektori maksaa kaikki maksunsa kotimassa uudessa valuutassa, kansalaiset maksavat veronsa uudessa valuutassa, markkaobligatiot (aluksi verottomuus), virkamiesten palkat markkoissa, pankkien keskuspankkirahoitus markkoissa

Elämänviisautta: *”Jokaiseen ongelmaan on ratkaisu. On aina ollut”*

EuroThinkTank kiittää huomiosta!

- EuroThinkTank: *Euron tulevaisuus, Suomen vaihtoehdot, 2014.*
- EuroThinkTank: *Suomen eurovaihtoehdot: jäsenyys euroliittovaltiossa tai fixit, 2015.*