

Ajatuspaja Libera on puoluepoliittisesti sitoutumaton ja itsenäinen ajatuspaja, joka tukee ja edistää yksilönvapautta, vapaata yrittäjyyttä, vapaita markkinoita ja vapaata yhteiskuntaa.

Tervetuloa keskustelemaan eurosta!

#kaikkieurosta

@liberafi | libera.fi



# **EURO, Suomi ja vihuliainen ”vakaas”**

**Elina Lepomäki**

8.10.2015

# Kiinteät vs. Kelluvat valuuttakurssit

Kiinteä valuuttakurssi.

- Esim. Kultakanta, Bretton Woods, valuuttakorikiinnitys, ERM.

Kelluvat valuutat.

- Valuuttakurssit joustavat kysynnän ja tarjonnan mukaan.

Yhteisvaluutat.

# Suomen valuuttakurssijärjestelmä

Bretton Woods –järjestelmä (1948-1971).

Keskuskurssi suhteessa dollariin ja väljemmät vaihteluvälit (1971-1973).

Ei keskuskurssia eikä vaihteluvälejä; käytännössä sidonnaisuus valuuttakoriin (1973-1977).

Kauppapainoinen valuuttakori ja vaihteluväli rahalakiin (1977-1991).

Ecu-kytkentä (1991-1992).

**Kelluminen (1992-1996).**

ERM-jäsenyys (1996-1998).

Euro (1999-)

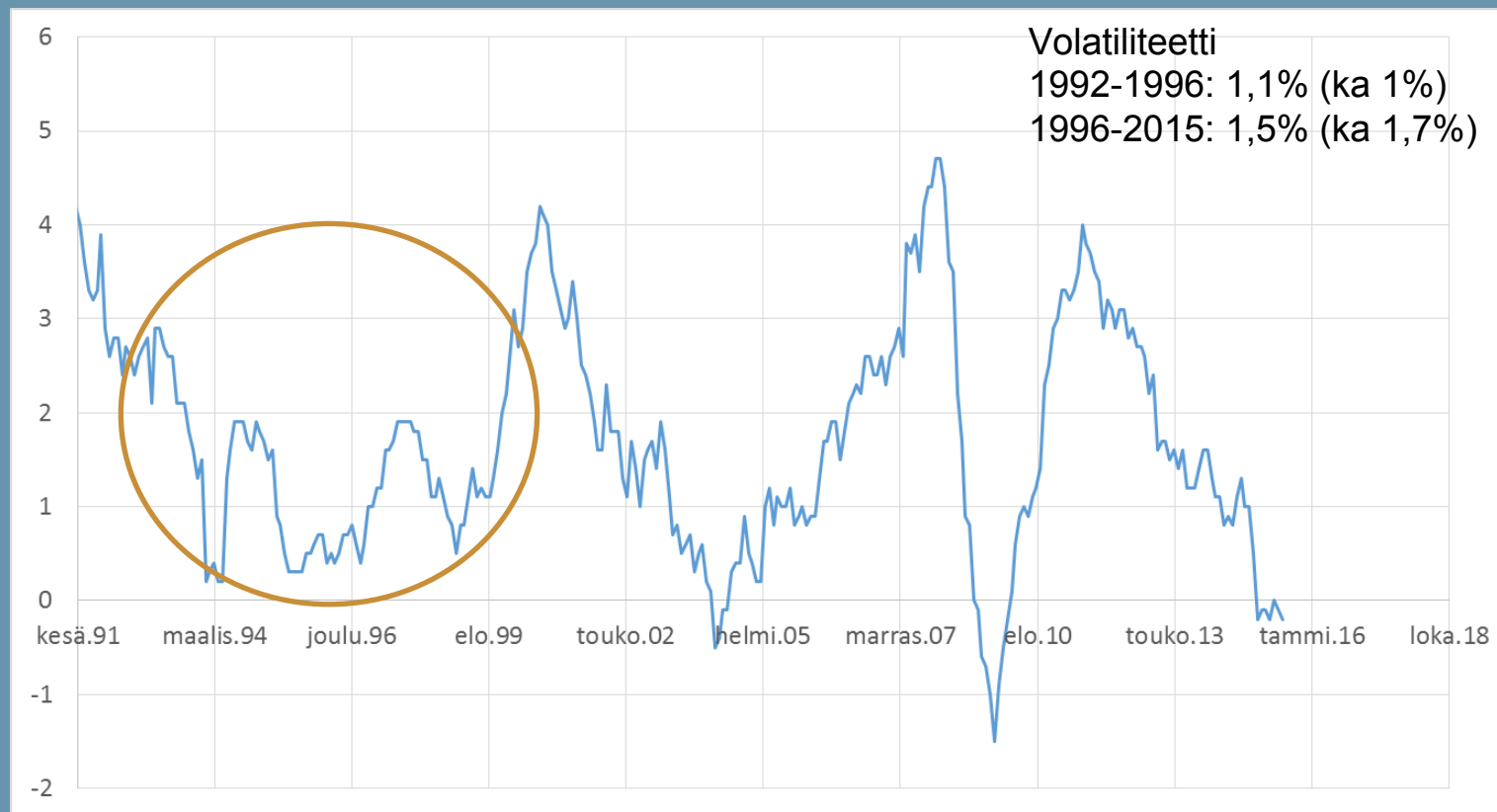
# ”Vakaus”

Euroajasta puhutaan ”vakaana” aikana.

Puhujasta riippuen vakaudella tarkoitetaan eri asioita.

- Hintavakaus.
- Korkovakaus.
- Valuuttakurssivakaus.

# Hintavakaus? Kuluttajahintainflaatio



^STOXX50E 3207.60

6000.00

5000.00

4000.00

3000.00

2000.00

1000.00

0.00

# Hintavakaus?

Kelluvan valuuttakurssin politiikkaa noudattavilla  
keskuspankeilla pääsääntöisesti hintavakaustavoite.

Matala ja laskeva inflaatio ollut globaali trendi.

Entä omaisuusarvot ja niiden hinnat? Euroaikana on koettu  
kaksi osakekuplaa.

3207.60

1991

1997

2003

2009

2015

# Vakaat korot?

Vai vakaasti sopimattomat yhteisvaluutan reunatalouksille?

Lyhyet korot:

- 2005 puhuttiin EKP:n rahapolitiikan (ohjauskorko 2%). olevan liian elvyttävää Suomelle – Saksan kasvua odoteltiin.



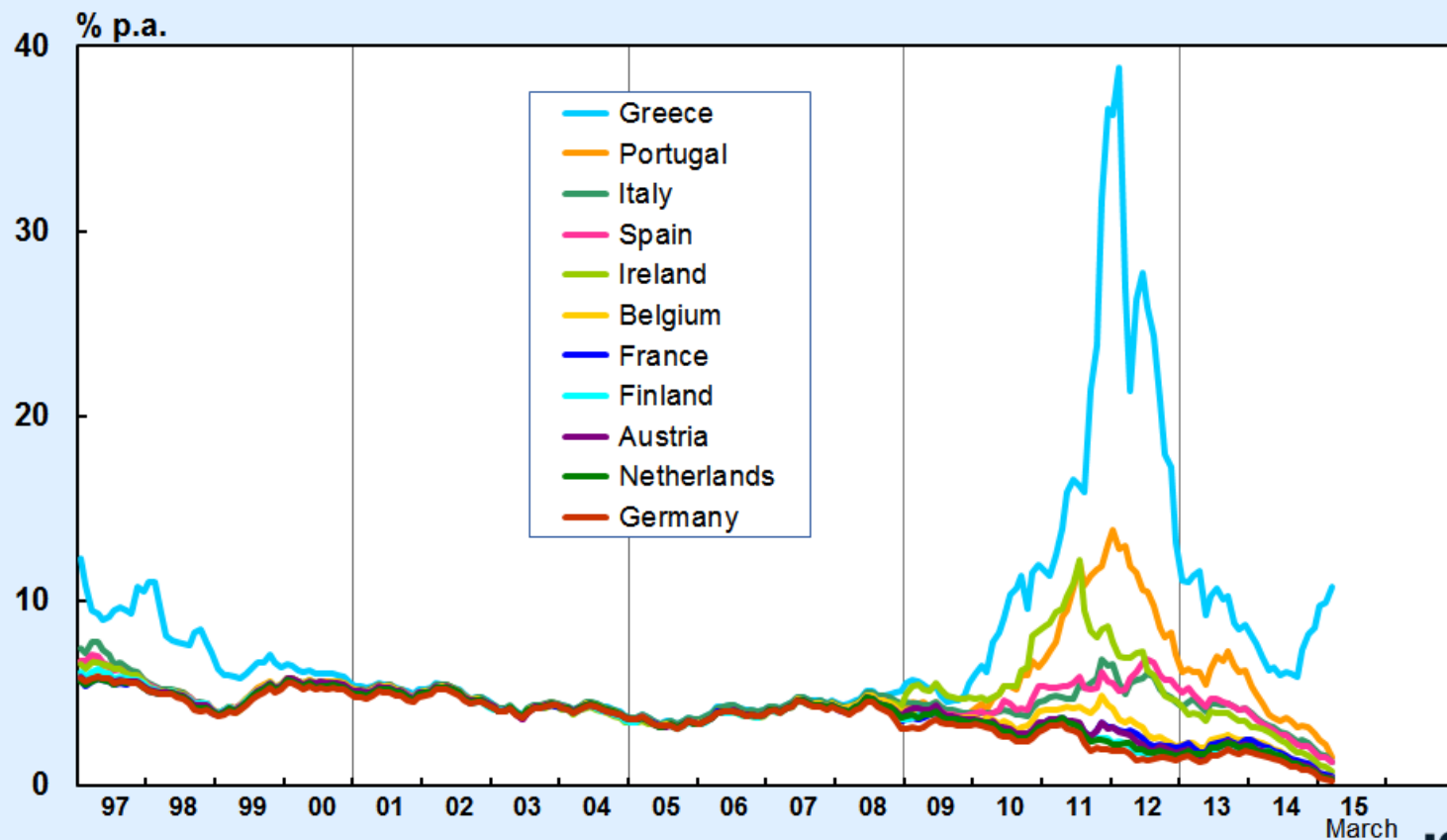
## Vakaat pitkät korot... Ja hintakupla

EKP:n vakuustalletusjärjestely (ks. Acharya et al. 2013, Boone et al. 2011: s.2; Buiters et al. 2005: s.7–14).

Kaikkien euromaiden valtionvelka samassa eli korkeimmassa likviditeettikategoriassa.

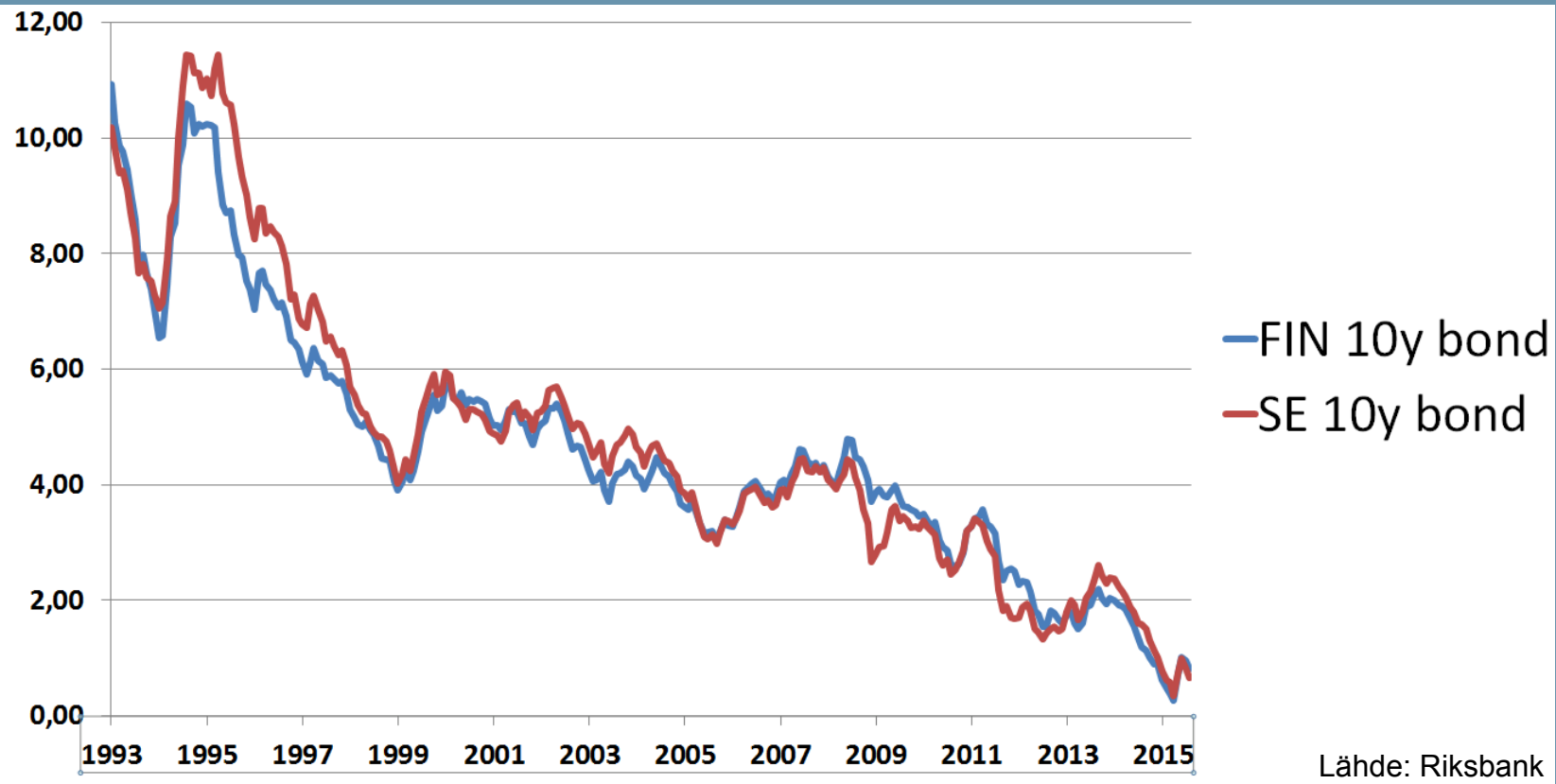
Pankeilla kannustin lainata ”Saksa-riskillä” Kreikalle.

## Ten-Year Government Bond Yields in the Euro Area



Source: Datastream.

# Eivätkö ”hyvikset” hyödy eurosta?



# Vakaat valuuttakurssit?

Aikaisemmin yleinen käsitys, että kiinteät kurssit kelluvia turvallisempia.

Kurssivaihtelun riskejä kansainväliseen kauppaan pelättiin.

Tutkimus ja yleinen käytäntö myöhemmin osoittaneet, että riski kelluvista valuuttakursseista ylimitoitettu.

Vertaa devalvaatiot ”kiinteän” kurssin aikana: 1957: 39 %, 1967: 31,25 %, 1991: 12,3 %. Se se vasta riski on!

Yleisesti ottaen on virhekäsitys pitää Suomen eurojäsenyyden vaihtoehtona 1980-luvun markkaa.

# Vain kiinteää kurssia vastaan voi hyökätä!

Suomen 1990-luvun lama ja korkeat korot.

Markkinat menettivät uskonsa Suomen kilpailukykyyn.

Keskuspankki yritti ylläpitää liian vahvaa markkaa nostamalla korkoja. Korkeat korot olivat myrkkyä heikkenevälle taloudelle... Kunnes Suomen pankki oli pakotettu devalvoimaan.

Kelluvaa valuuttaa vastaan ei voi hyökätä.

Pääomaliikkeet heijastuvat kurssiin reaaliajassa.

## Ei valuuttakurssiriskiä?

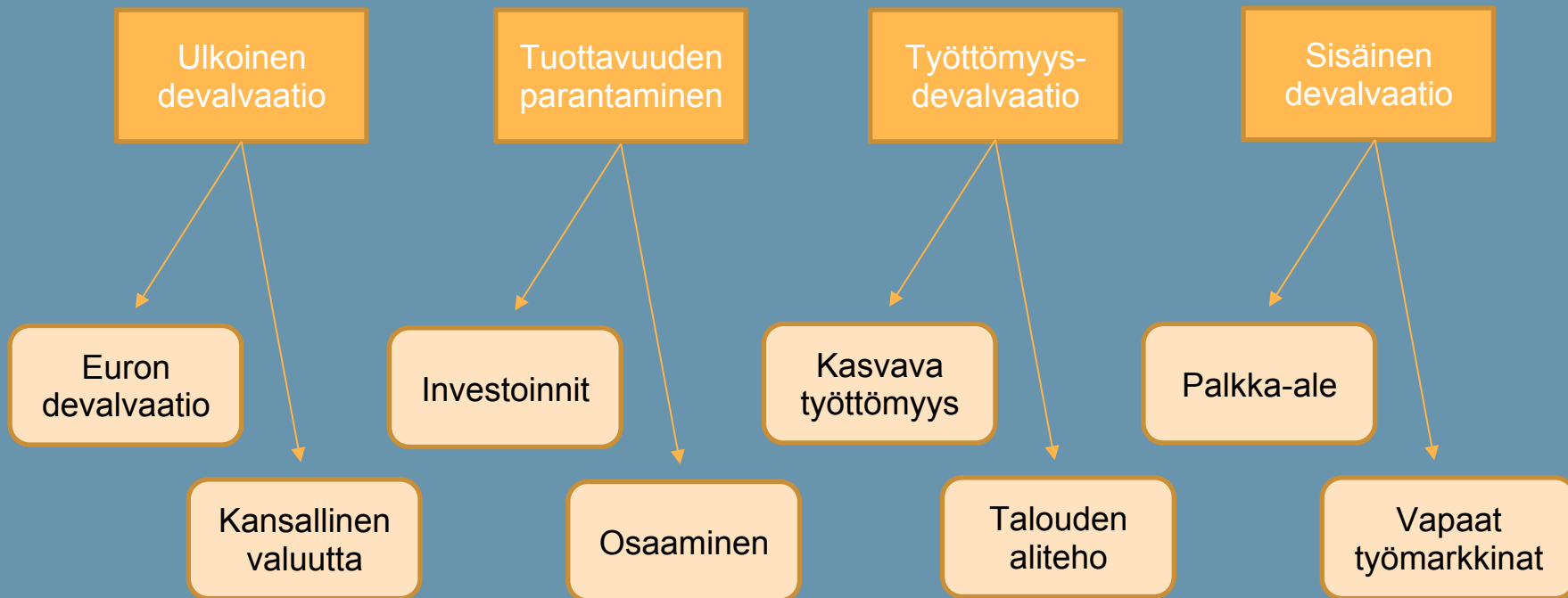
Ulkomaankaupasta noin 40% euroalueen kanssa.

Nykyisin valuuttakurssiriskiltä suojautuminen ei ole ongelma pienissäkään valuutoissa: likvidi markkina.

Eurossa yhteisvaluutan ulkoinen arvo kelluu. Sitä vastaan voivat muun muassa ulkomaankauppaa harjoittavat yritykset suojautua.

Euron ulkoinen arvo ei kellu pienten jäsenvaltioiden taloustilanteen mukaan.

# Kilpailukyvyn palauttamisvaihtoehdot



## OECD 1996/I

"If the fundamentals of the economy remain inconsistent with the exchange rate peg, an adjustment of the fixed exchange rate or a collapse of the regime will almost inevitably occur. Although authorities may try to defend the peg with various measures (e.g. by raising short-term interest rates, intervening in foreign exchange markets or enforcing capital controls) they typically only buy time."



**Elina Lepomäki**  
**@elinalepomaki**  
**fb.com/elinalepomaki1**