

TAMPEREEN YLIOPISTO

Johtamiskorkeakoulu

Minotauroksen perintö – euroalueen synty, kriisi ja tulevaisuus

Taloustiede
Pro Gradu –tutkielma
Eeli Jaakkola
Helmikuu 2015
Ohjaaja: Hannu Laurila

TIIVISTELMÄ

Tampereen Yliopisto

Johtamiskorkeakoulu

JAAKKOLA, EELI: Minotauroksen perintö – euroalueen synty, kriisi ja tulevaisuus

Pro Gradu –tutkielma: 67 sivua, 2 liitesivua

Taloustiede

Helmikuu 2015

Avainsanat: Yhteisvaluutta, keynesiläisyys, finanssikriisit

Maailmantalous on suljettu järjestelmä, jossa ylijäämää yhtäällä vastaa aina alijäämä toisaalla. Riittävän kokonaiskysynnän takaamiseksi kapitalistinen maailmantalous tarvitsee ylijäämien kierrätysmekanismien. Yhdysvallat on toiminut ylijäämien kierrättäjän roolissa toisesta maailmansodasta lähtien ja Yhdysvaltojen ylijäämien kierrätyksellä oli osuutensa myös Euroopan unionin syntyyn kun Yhdysvallat kierrätti ylijäämäpääomansa Eurooppaan ja Japaniin. Ylijäämien kierrätystä ei kuitenkaan otettu huomioon yhteisvaluutta euroa luotaessa. Kuudetta vuotta jatkuva eurokriisi on osoitus eurojärjestelmän suunnitteluvirheistä.

Nykyinen eurojärjestelmä sysää vastuun kansainvälisen kaupan tasapainottamisesta heikossa asemassa oleville alijäämämaille kuten Kreikalle ja Espanjalle. Alijäämiä vastaavat kuitenkin aina ylijäämät jossakin muualla ja ne ovat osaltaan seurausta myös ylijäämämaiden harjoittamasta politiikasta. Näin ollen ylijäämämaiden tulisi myös kantaa vastuunsa sopeutumisprosessissa etenkin, kun yhteisen valuutan myötä alijäämämailla on aikaisempaa vähemmän keinoja tasapainottaa talouttaan.

Yhteinen valuutta ja etenkin Saksan harjoittama politiikka, jolla se on ulkoistanut tuottamiensa hyödykkeiden kysynnän, on johtanut yhä suurempaan kuiluun yli- ja alijäämämaiden välillä. Tämän kuilun aiheuttamaan kriisiin on pyritty vastaamaan kriisimaiden pelastuspaketeilla ja talouskuripolitiikalla, jonka rajat tulivat vastaan Kreikan vaalituloksen myötä. Näyttäisi siltä, että on aika hyväksyä euron valuviat ja tarjota kriisimaille uudenlaisia mahdollisuuksia nousta taloudellisesta ja sosiaalisesta kriisistä, johon nykyinen politiikka on ne ajanut.

Sisällys

1 Johdanto.....	1
2 Euroopan rahaliitto ja ylijäämien kierrätys.....	4
2.1 Ylijäämien kierrätysmekanismin luoma Euroopan unioni.....	4
2.2 Kohti yhteisvaluuttaa.....	13
2.3 Toimiiko valuutta-alue ilman ylijäämien kierrätystä?	22
3 Maailmanlaajuiset ylijäämien kierrätysmekanismit.....	29
3.1 Keynesin oppien unohtuminen	29
3.2 Kansainvälinen selvitysliitto	35
3.3 Kansainvälinen rahoitus selvitysliitto	41
4 Euroopan rahaliiton kriisi ja tulevaisuus	47
4.1 Finanssikriisistä eurokriisiin.....	47
4.2 Eurokriisin ratkaisuehdotuksia.....	49
4.3 Eurooppalainen rahoitus selvitysliitto?	55
5 Johtopäätökset	61
Lähteet.....	64
Sähköiset lähteet.....	66
Liitteet.....	68

1 Johdanto

Vuonna 2008 maailmantalous kohtasi suurimman kriisinsä sitten vuoden 1929 pörssiromahduksen. Kansainvälinen finanssikriisi tuli suurimmalle osalle valtavirtaisen taloustieteen edustajista yllätyksenä, vaikka kaiken järjen mukaan tämän kokoluokan kriisin ei pitäisi yllättää ketään. Tätä ihmetteli myös Englannin kuningatar, joka finanssikriisin puhkeamisen jälkeen tiedusteli taloustieteen professoreilta, miksei kukaan huomannut kriisin tulevan. Professori Luis Garicano vastasi kuningattarelle: ”At every stage, someone was relying on somebody else and everyone thought they were doing the right thing.” (Pierce, 2008).

On kuitenkin löydettävissä monia asiantuntijoita, jotka ”näkevät” kriisin syntymisen etukäteen (Bezemer, 2009). Heitä kaikkia yhdistää valtavirrasta poikkeava lähestymistapa makrotalouden mallintamiseen. Myös euroalueen kriisin yhteydessä voidaan kysyä, olisiko valtavirrasta poikkeavien ajatusmallien avulla löydettävissä erilainen näkökulma eurokriisin perimmäisiin syihin. Jos on, niin myös kriisinhoidon politiikkaa olisi mahdollisesti aiheellista muuttaa.

Finanssikriisin jälkimainingeissa sekä Yhdysvaltojen keskuspankki Federal Reserve (Fed) että Euroopan keskuspankki (EKP) ovat rahapoliittisin toimin pyrkineet estämään talouden vaipumisen samankaltaiseen tilaan kuin vuoden 1929 pörssiromahduksen jälkeen. Verrattuna euroalueeseen Yhdysvaltojen talouspolitiikalla on huomattavasti enemmän liikkumavaraa, koska Yhdysvalloissa myös finanssipoliittiset keinot ovat käytettävissä. Keskuspankki Fedin määrällinen elvytys ja Obaman finanssipoliittinen elvytyspaketti (The American Recovery and Reinvestment Act of 2009, ARRA) ovat auttaneet Yhdysvaltojen taloutta palaamaan takaisin kasvu-uralle ja saaneet työttömyysasteen laskettua alkuvuoden 2010 noin 10 prosentin tasolta nykyiseen noin kuuteen prosenttiin (Bureau of Labor Statistics).

Euroalueella tilanne ei ole aivan yhtä hyvä. Eurokriisi jatkuu edelleen, ja EKP:n käytettävissä olevat keinot alkavat käydä vähiin ainakin voimassa olevien sopimusten puitteissa. Euroalueella talouskasvua ei juuri näy, ja työttömyys on varsinkin eteläisissä eurovaltioissa huolestuttavalla tasolla. Tämä kehitys on Varoufakisin (2014), Patomäen (2012) ja monien muiden asiantuntijoiden mukaan seurausta Euroopan talous- ja rahaliiton (EMU) valuvioista, jotka estävät tehokkaan kriisinhoidon. Nämä samat valuviat ovat myös alun perin istuttaneet eurokriisin siemenet ja aiheuttavat nyt sen pitkittymisen.

Ennen yhteisvaluutta euroa Euroopan sisäisiä kauppasuhteita tasoittivat kansallisten valuuttakurssien joustot. Euron käyttöönoton myötä valuuttakurssien joustomekanismi katosi, kun kaikki euroalueen maat siirtyivät käyttämään yhteistä valuuttaa. Aiemmin siis esimerkiksi Saksan ja Kreikan välisiä kilpailukykyeroja tasoitti drakman heikentyminen suhteessa markkaan, kun taas tällä hetkellä molemmat operoivat samalla valuutalla. Tämä ei sinänsä ole vielä ongelma, onhan esimerkiksi Yhdysvaltojen osavaltioiden Arizonan ja Kaliforniankin välillä samankaltainen tilanne: Arizona on jatkuvasti alijäämäinen ja vastaavasti Kalifornia on jatkuvasti ylijäämäinen. Erona on se, että Yhdysvalloissa on olemassa kaksi ylijäämien kierrätysjärjestelmää (Varoufakis, 2014, 80), kun taas euroalueella ei ole yhtäkään. Ensimmäinen on New Deal–ohjelmaan kuuluva järjestelmä, jossa ylijäämäisistä osavaltioista kerätyillä verotuloilla rahoitetaan alijäämäisten osavaltioiden työttömyysturvaa ja terveydenhuoltoa. Toinen on sotatarviketeollisuuteen perustuva järjestelmä, jossa ehtona esimerkiksi suuren lentokonetilauksen saamiseksi on, että tuotantoa sijoitetaan alijäämäisiin osavaltioihin. Kierrätysjärjestelmän puuttuessa euroalueella epätasapainot ovat kasvaneet entistä suurempiin mittoihin yhteisen valuutan myötä.

Nämä kansainvälisen kaupan epätasapainot euroalueen sisällä vaikuttavat Euroopan talouskehitykseen voimakkaasti. Samanlaisia epätasapainojen ongelmallisuuteen liittyviä kysymyksiä pyöriteltiin koko maailman laajuisesti Bretton Woodsin konferenssissa 1940-luvulla. Vaikka asialistalla olikin koko maailmaa koskevia asioita, ei käytännön neuvotteluissa ollut mukana kuin kahden suurvallan edustajat, Yhdysvaltojen neuvottelukuntaa johti Harry Dexter White ja Ison-Britannian ryhmää John Maynard Keynes. Bretton Woodsissa sovituista instituutioista tärkeimmiksi nousivat kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) ja Maailmanpankki. Vaikka instituutioista sovittiin yhdessä ja molemmat osapuolet vaikuttivat niiden muotoutumiseen, esitykset niistä tulivat Yhdysvaltojen neuvottelukunnalta.

Ison-Britannian neuvottelija Keynesillä oli vielä kattavampi ehdotus maailmantalouden tasapainottamiseksi ja keskinäisen kaupankäynnin helpottamiseksi: Kansainvälinen selvityслиitto (International Clearing Union, ICU), joka olisi toiminut maailmanlaajuisena ylijäämien kierrätysmekanismina. Keynesin ehdotus kuitenkin tyrmättiin Yhdysvaltojen toimesta. Keynesin ajatukset ylijäämien kierrätyksestä ovat tämän päivän valtavirtaisessa, uusklassisen koulukunnan hallitsemassa talousteoriassa haudattu syvälle arkistoihin. Monien valtavirrasta poikkeavien taloustieteilijöiden näkemyksen mukaan kuitenkin juuri noissa Keynesin ajatuksissa olisi ratkaisun avaimet kapitalistisen maailmantalouden kriisiherkkyyden taltuttamiseksi.

Useiden asiantuntijoiden mielestä (esim. Bogdandy ym. (2013); Piketty ym. (2014)) euro ei voi toimia ilman tiiviimpää poliittista yhteistyötä eli käytännössä vaiheittaista siirtymistä kohti poliittista unionia, Euroopan Yhdysvaltoja. Suurin osa euromaista kuitenkin vastustaa päätösvallan siirtämistä Brysseliin, joten muitakin ratkaisuja euron hengissä pitämiseksi täytyy etsiä. Tutkielmassa keskitytään kansainvälisessä kaupassa muodostuneiden maksutaseiden ylijäämien kierrättämiseen ja sen merkitykseen taloudellisen vakauden kannalta erityisesti euroalueella.

Aluksi luodaan katsaus Euroopan unionin ja Euroopan talous- ja rahaliiton historiaan ja siihen mitä ylijäämien kierrättämisellä tässä tutkielmassa tarkoitetaan. Samalla tarkastellaan myös 14-vuotiaan euron olemassaolon aikana tapahtunutta talouskehitystä kansainvälisen kaupan epätasapainojen näkökulmasta. Kolmannessa luvussa tutustutaan aluksi eri keynesiläisten taloustieteen koulukuntien kehityskaariin, jonka jälkeen esitetään ehdotettujen maailmanlaajuisten ylijäämien kierrätysmekanismien toimintaperiaatteet. Viimeisessä luvussa tarkastellaan, miten kansainvälinen finanssikriisi johti eurokriisiin ja miksi eurokriisi jatkuu edelleen. Luvussa luodaan myös katsaus erilaisiin ehdotuksiin, joita eurokriisin ratkaisemiseksi on esitetty, ja lopuksi pohditaan, voisiko kolmannessa luvussa esitettyjen selvitysluottojen toimintaperiaatteita seuraamalla löytää uuden näkökulman myös euroalueen talousvaikeuksien selättämiseksi.

2 Euroopan rahaliitto ja ylijäämien kierrätys

2.1 Ylijäämien kierrätysmekanismin luoma Euroopan unioni

Tässä työssä tullaan käyttämään melko runsaasti käsitettä ylijäämien kierrätys. Siihen, mitä tarkoittaa ylijäämien kierrätys globaalissa kapitalistisessa taloudessa, päästään pienen mutkan kautta. Tutkielma on saanut inspiraationsa pitkälti Yanis Varoufakisin teoksesta *Maailmantalouden Minotauros*, joka on kertomus kapitalistisen talousjärjestelmän synnystä ja Yhdysvaltojen noususta maailmanvaltiaaksi. Käydään aluksi läpi lyhyt versio Varoufakisin (2014, 42-49) kapitalismin historian kuvauksesta.

Talousjärjestelmä on kehittynyt metsästäjä-keräilijä yhteiskunnasta lähtien useiden kriisien kautta nykyiseen kapitalismiin. Ensimmäinen mullistava kriisi oli ruokapula, kun luonto ei enää sellaisenaan pystynyt ruokkimaan kasvavaa ihmispopulaatiota. Kriisin seurauksena siirryttiin viljelytalouteen, jonka myötä ruokaa ja muita hyödykkeitä pystyttiin tuottamaan kulutuksen ylittävä määrä. Ensimmäiset ylijäämät olivat syntyneet. Nykyinen sivilisaatio perustuu nimenomaan tuon ylijäämän synnyttämille hallintokoneistoille ja järjestäytyneille uskonnoille, kun yhä suuremman osan väestöstä ei enää tarvinnut osallistua ruoantuotantoon.

Ylijäämätuotanto kasvoi myöhemmin valtaviin mittoihin ihmiskunnan kenties suurimman mullistuksen, teollistumisen, seurauksena. Varoufakisin mukaan kaikkien kehittyvien yhteiskuntien menestys perustui rinnakkain tapahtuvaan ylijäämien ja yhteisymmärryksen tuottamiseen. Yhteisymmärrystä tarvittiin synnyttämään hyväksyntä ylijäämän jakautumisesta ihmisten kesken. Feodaaliyhteiskunnassa ylijäämän jako tapahtui varsin läpinäkyvästi. Sadonkorjuun jälkeen varsinaiseen tuotantoon osallistumattoman isännän osuus erotettiin sadosta, ja talonpojat saivat katsoa vierestä. Ylijäämän jako tapahtui tuotannon jälkeen, ja kaikilla oli pitkälti yhteinen käsitys siitä, mikä osuus kuuluu kenellekin. Markkinayhteiskunnassa asiat ovat huomattavasti monimutkaisempia ja tarvitaan erilaisia yhteisymmärryksen muotoja.

Syy markkinayhteiskuntien kriisialttiudelle löytyy Varoufakisin mukaan vuosisatoja sitten tapahtuneesta muutoksesta, kun sekä maa että työvoima muuttuivat pelkistä tuotantopanoksista hyödykkeiksi, joilla käytiin kauppaa. Tämän muutoksen myötä ylijäämän jako kääntyi pääläelleen. Enää satoa ei jaettu sadonkorjuun jälkeen, vaan varhaiset kapitalistit vuokrasivat maata ja työpanosta ja maksoivat vuokrat ja

palkat ennen sadonkorjuuta. Jotta he saisivat sadon tuotettua, heidän täytyi ottaa velkaa rahanlainajilta pystyäkseen maksamaan maanvuokrat, siemenet ja palkat. Näistä rahanlainajista tuli myöhemmin pankkiireja, ja erilaisten rahoitusvälineiden rooli ylijäämän tuotannossa ja ylijäämän jaossa kasvoi.

Maata omistavasta eliitistä poiketen kaikki uudet kapitalistit eivät suinkaan olleet rikkaita ja heitä painoivat jatkuvat huolet: Olisiko sato tarpeeksi hyvä velkojen maksamiseksi pankkiirille, riittäisikö sadosta ruokaa heidän perheelleen, ostaisiko kukaan heidän tuotteitaan ja niin edelleen. He joutuivat ottamaan riskejä, jotka estivät kaikkia näkemästä yhteiskunnallisen yhteisymmärryksen roolia ylijäämän jakamisessa pankkiirien, maanomistajien, työnantajien ja työntekijöiden kesken.

Siinä missä viljelytalouteen siirtymisestä lähtien kaikki talousjärjestelmät ovat perustuneet ylijäämiin, on nykyisen globaalin kapitalismin keskiössä ylijäämien kierrätys. Koska maailmantalous on suljettu järjestelmä, niin yhden valtion maksutaseen ylijäämää vastaa aina yhtä suuri maksutaseen alijäämä jossakin muualla. Ylijäämien kierrätysmekanismilla tarkoitetaan mitä tahansa mekanismeja, joka saa vaihtotaseeltaan ylijäämäiset maat kierrättämään ylijäämäisestä ulkomaankaupasta syntyneet pääomat takaisin vaihtotaseeltaan alijäämäisiin maihin. Mikäli tätä kierrätystä ei tapahdu, ylijäämämaat käytännössä syövät ansaintamahdollisuuksia yrityksiltä niissä maissa, joiden kanssa ylijäämämaalla on ylijäämäinen vaihtotase.

Seuraava yksinkertainen esimerkki havainnollistaa ongelmaa. Jonakin vuonna ranskalaiset päättivät käyttää 5 miljardia euroa aikaisempaa enemmän saksalaisiin autoihin, ja vastaavasti 5 miljardia euroa vähemmän ranskalaisiin autoihin. Oletetaan, että saksalaiset eivät lisää ranskalaisten vientituotteiden kysyntää, joten autojen kysynnässä tapahtuneen muutoksen seurauksena Ranskan vaihtotaseen alijäämä kasvaa viidellä miljardilla. Seurauksena on, että tuontiautoihin käytetty 5 miljardia euroa on luonut tuottoja ja työllisyyttä Saksan autoteollisuuteen, mutta samalla heikentänyt Ranskan autoteollisuuden tuottoja ja työllisyyttä. Tässä yksinkertaistetussa esimerkissä Saksa päättää säästää kansainvälisessä kaupassa ansaitsemansa 5 miljardia, jonka seurauksena ranskalaisilla yrityksillä ja työntekijöillä on 5 miljardia euroa vähemmän jaettavaksi kotimarkkinoilla.

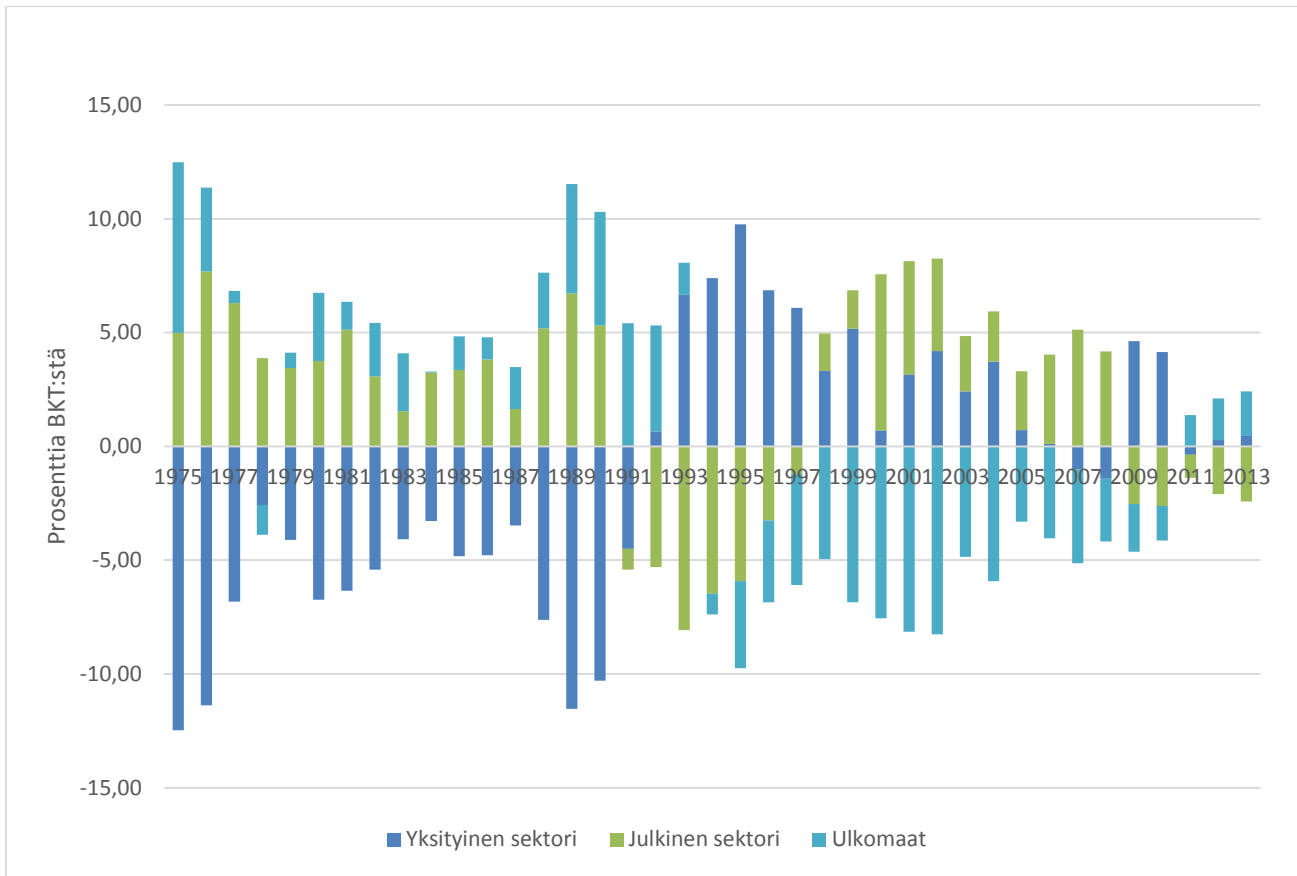
Varoufakis (2014, 9) mukaan Suomen, Euroopan ja koko maailmantalouden ongelmat johtuvat ylijäämien kierrätyksen toimimattomuudesta. Yli- ja alijäämien epätasapaino vahvistuu entisestään ja muodostuu helposti pysyväksi, jos valtioiden valuuttakurssit ovat kiinnitetty toisiinsa poliittisella

päätöksellä, kuten 1920-luvun kultakannalla, Bretton Woods–sopimuksella tai nykyisellä eurovaluutalla. Tällaisessa järjestelmässä ylijäämämaihin kertyvällä pääomalla on vahva taipumus virrata alijäämämaihin, joissa se synnyttää hintakuplia ja näennäistä kasvua, jonka myötä tuonti ylijäämämaista lisääntyy entisestään. Tämän kierteen seurauksena ylijäämämaiden ylijäämät ja alijäämämaiden alijäämät kasvavat, kunnes epätasapainojen synnyttämä kupla puhkeaa ja alijäämämaille jää käsiinsä valtava velkavuori, jota ne eivät pysty maksamaan. Jos tällaisen kriisin ratkaisuna sälytetään koko sopeuttamisen taakka alijäämämaiden hartioille, on Varoufakisin mukaan seurauksena alijäämämaiden pysyvä lama ja ylijäämämaiden hidas kituminen, kun alijäämämaat eivät kykene ostamaan ylijäämämaiden vientitavaroita.

Ulkomaankaupan merkitystä voi havainnollistaa esimerkiksi tarkastelemalla Suomen talouden eri sektorien kehitystä. Kansantalouden tilinpidon yhtälö:

$$\textit{Yksityisen sektorin rahoitusasema} + \textit{julkisen sektorin rahoitusasema} + \textit{ulkomaansektorin rahoitusasema} = 0$$

on finanssikriisin ja eurokriisin ymmärtämisen kannalta keskeinen ja kertoo, että kaikki talouden sektorit ovat aina riippuvaisia toisistaan. Kuviosta 1 nähdään sektoreiden kehitys Suomessa viime vuosikymmeninä.



Kuvio 1: Sektoritaseet Suomessa 1975-2013

Lähde: Tilastokeskus

Vuodesta 1975 vuoteen 1993 saakka ulkomaat olivat Suomeen nähden ylijäämäisiä eli Suomen maksutase oli alijäämäinen yhtä poikkeusta lukuun ottamatta. Vuoden 1978 maksutaseen ylijäämän aiheutti huhtikuussa 1977, elokuussa 1977 ja helmikuussa 1978 toteutetut markan ulkoisen arvon heikentämiset. Myös vuonna 1991 marka devalvoitiin, mutta vasta vuonna 1992 tapahtunut markan kellutus sai aikaan sellaisen valuutan arvon heikkenemisen, jonka myötä maksutase kääntyi ylijäämäiseksi vuonna 1994. Maksutase on pysynyt ylijäämäisenä vuodesta 1994 aina vuoteen 2011 saakka. Koko tuon ajan Suomen talous on siis ollut hyvin vientivetoinen. Eurokriisin seurauksena viimeiset kolme vuotta maksutase on ollut alijäämäinen, jonka vastapainona julkinen talous on velkaantunut.

Suomen talouden taantumien ratkaisuvaihtoehtoiksi on tarjottu muun muassa palkka-alennuksia, julkisten menojen karsimista, sosiaaliturvan heikentämistä ja verotuksen keventämistä. Suomen ongelmat ovat kuitenkin seurausta etenkin Nokian kuihtumisesta ja koko euroaluetta vaivaavasta kokonaiskysynnän

puutteesta, joka heijastuu vahvasti myös suomalaisen vientiteollisuuteen ja sitä kautta laajemminkin Suomen talouteen. Vaikka myös kotimaassa on eittämättä muutostarpeita, tärkeintä olisi löytää ratkaisu koko euroalueen ongelmiin, joista ylijäämien kierrätyksen puute ei ole suinkaan vähäisin.

Euroopalla on pitkä historia jota sävyttävät monet sodat. Onkin hyvin perusteltua todeta, että Euroopan unioni on syntynyt pitkälti rauhan turvaamiseksi vanhalle mantereelle. Jo vuonna 1693 William Penn julkaisi kirjoituksen ”Essay towards the present and future peace of Europe” ja hänen lisäksi monet muut ovat vuosien saatossa esittäneet näkemyksiään konfliktittomasta Euroopasta. Rauhan turvaamiseksi päätettiin ottaa uusi askel 1900-luvun puolivälissä. Vuonna 1950 ranskalainen ulkoministeri Robert Schuman esitti Jean Monnetin laatiman suunnitelman hiili- ja terästuotannon alistamiseksi ylikansalliseen yhteiseen hallintaan. Näin varmistettaisiin, että Saksalla ja Ranskalla olisi riittävät kannustimet olla aloittamatta sotaa toistensa kanssa. Tämän ehdotuksen seurauksena perustettiin vuonna 1951 Euroopan hiili- ja teräsyhteisö, johon kuuluivat Länsi-Saksa, Ranska, Belgia, Luxemburg, Hollanti ja Italia. Tuo 62 vuotta sitten perustettu yhteisö on sittemmin muuttanut nimeään yhteistyön syventyessä ensin Euroopan talousyhteisöksi 1957, sitten Euroopan yhteisöksi 1967 ja lopulta vuonna 1993 nykyiseen muotoonsa Euroopan unioniksi. (Korkman, 2013, 19-20.)

Edellisen kappaleen kuvaus Euroopan unionin synnystä on varmasti kaikille tuttu jo peruskoulun oppikirjoista. Euroopan yhdentymistä voidaan kuitenkin tarkastella myös hyvin erilaisesta näkökulmasta. Varoufakis (2014, 88-95) mukaan Euroopan yhdentyminen on ollut paitsi eurooppalainen rauhanhanke, myös seurausta Yhdysvaltojen tarkoin harkitusta politiikasta. Yhdysvaltojen hallinnossa tiedostettiin jo 1900-luvun ensimmäisellä puoliskolla, että maailmantalous vaatii toimiakseen ylijäämien kierrätysmekanismiin. Myös John Maynard Keynes oli tämän tosiasian sisäistänyt ja hän ehdottikin toisen maailmansodan jälkeen käydyissä neuvotteluissa Bretton Woodsissa kansainvälistä selvitysluottoa, joka hoitaisi muun muassa ylijäämien kierrätyksen virkaa. Keynesin ehdotus kuitenkin hylättiin 40-luvulla amerikkalaisten toimesta. Ehdotuksen sisältöön tutustutaan tarkemmin seuraavassa luvussa.

Toisen maailmansodan aikana Yhdysvallat panosti valtavasti sodankäyntiin liittyvään teollisuuteen. Tämän seurauksena sodan päätyttyä Yhdysvallat oli maailman suurin ja lähestulkoon ainoa ylijäämää tuottava valtio. Kun Yhdysvallat oli tällaisessa asemassa, sen intresseissä ei luonnollisesti ollut perustaa ylikansallista selvitysjärjestelmää, jolla olisi valtuudet asettaa Yhdysvaltojen harjoittamalle politiikalle rajoituksia tai

suuntaviivoja. Yhdysvallat halusi säilyttää kokonaan itsellään päätösvallan siihen, mitä he tekisivät omilla ylijäämillään ja siksi he torjuivat Keynesin suunnitelman. Näin syntyi maailmanjärjestys, jota Varoufakis kutsuu maailmantalouden Tiekartaksi.

Tiekartan aikakausi alkoi vuoden 1950 paikkeilla ja päättyi vuonna 1971, kun kiinteiden valuuttakurssien Bretton Woods-järjestelmä kaatui. Maailmantalouden Tiekartta kytki kapitalistiset taloudet toisiinsa kiinteillä valuuttakursseilla, ja kytkentää tuki eräänlainen ylijäämien kierrätysmekanismi. Ylijäämien kierrätys perustui Yhdysvaltojen valtavaan ulkomaankaupan ylijäämään, jonka avulla saadut voitot kanavoitiin suorina sijoituksina ja tulonsiirtoina takaisin Yhdysvaltojen vientituotteita ostaneisiin maihin, jotta ne voisivat ylläpitää kauppavajeensa Yhdysvaltojen kanssa. Järjestelmän sivutuotteena Saksalle Euroopassa ja Japanille Aasiassa syntyi amerikkalaistyyppinen ylijäämäasema omilla lähimarkkinoillaan.

Tiekartan piirtäjillä oli vielä 30-luvun suuren laman kauheudet muistissaan ja heillä oli kunnianhimoinen suunnitelma estää samankaltaista kriisiä syntymästä ja samalla tehdä Yhdysvalloista ja dollarista koko kapitalistisen maailman hegemonia. Tiekartan piirtäjät ymmärsivät, että koko maailmantaloutta ei kannata rakentaa yhden suuren talouden ja valuutan varaan. Yhden akselin varaan rakentuva järjestelmä olisi liian haavoittuva, joten Yhdysvaltain hallinnossa päätettiin ottaa Eurooppa ja Aasia mukaan järjestelmän rakentamiseen. Vastoin kaikkia odotuksia Saksan markka ja Japanin jeni olivat Yhdysvaltojen valinnat dollarin tukipilareiksi. ”Yhdysvaltain vahvan sotilaallisen läsnäolon ansiosta kumpikin valtio oli tehty siitä riippuvaisiksi ja kummallakin oli vahva teollinen pohja, koulutettua työvoimaa ja kansat, jotka olivat halukkaita nousemaan tuhasta tarun feeniks-linnun lailla. Kaiken kukkuraksi molempien maiden maantieteellinen sijainti oli Neuvostoliittoon nähden strategisesti erinomainen.” (Varoufakis, 2014, 86) Nimenomaan Neuvostoliitto ja kylmä sota olivat avainasemassa Tiekarttaa toteutettaessa. Trumanin oppi ja sen seuraukset johtivat siihen, että toisen maailmansodan jälkeinen Länsi-Saksan halveksunta ja viha Japania kohtaan jäivät taka-alalle ja Yhdysvallat pystyi ottamaan Saksan mukaan Euroopan jälleenrakennusprojektiin.

Tiekartan toteuttamiseen Euroopassa liittyi keskeisesti Yhdysvaltojen osallistuminen Kreikan sisällissotaan ja Marshall-apu, joka viralliselta nimeltään oli Euroopan jälleenrakennusohjelma (European recovery plan). Marshall-apuohjelma tarkoitti massiivista rahallista tukea Yhdysvalloilta Eurooppaan. Varoufakis mukaan tämä ei suinkaan johtunut Yhdysvaltojen hallinnon jalomielisyydestä ja halusta auttaa

eurooppalaisia, vaan oli osa maailmantalouden Tiekarttaa – pyrkimystä tehdä Yhdysvalloista kapitalistisen talouden hegemonia.

Marshall-apuohjelma sisälsi rahallisten panostusten lisäksi myös uusia instituutioita. Euroopan kannalta tärkein oli Euroopan taloudellisen yhteistyön järjestö (Organisation for European Economic Co-Operation, OEEC, nykyinen OECD), jonka tehtävänä oli selvittää, mihin kohteisiin Marshall-apu tulisi sijoittaa. Suostuakseen antamaan vuosittain kaksi prosenttia kansantuotteestaan Marshall-apuna Yhdysvallat asetti eurooppalaisille vaatimuksia. Yhdysvallat vaati Euroopan sisämarkkinoiden vapauttamista ja Saksan uudistuvan teollisuuden ympärille rakentuvaa taloudellista yhdentymistä. Näin Marshall-apu voidaan nähdä ensimmäisinä askelina kohti Euroopan unionia. Varoufakisin tulkinnan mukaan Euroopan yhdentyminen ei suinkaan ollut suuri eurooppalainen unelma, jonka pyrkimys oli taata rauha vanhalla mantereella ja luoda varteenotettava kilpailija Yhdysvalloille. Sen sijaan yhdentyminen oli seurausta Yhdysvaltojen maanittelusta ja myötävaikutuksesta.

Tiekartan kannalta vuonna 1951 perustetulla hiili- ja teräsyhteisöllä oli merkittävä rooli. Sen avulla Ranska saatiin hyväksymään Länsi-Saksan jälleenteollistaminen, joka oli ehdoton edellytys Tiekartan toteuttamiselle. Tätä tulkintaa ei voi pitää pelkästään Varoufakisin keksintönä, sillä jo yhteisöä luotaessa Ranskan tuleva presidentti Charles de Gaulle arvosteli hiili- ja teräsyhteisöä voimakkaasti. Gaullistit äänestivätkin yhteisön perustamista vastaan, koska yhteisö oli heidän mielestään Yhdysvaltojen luoma kauppakartelli, joka palveli enemmän Yhdysvaltoja kuin Eurooppaa. (ks. Varoufakis, 2014, 93). Tiekartta oli jo historiaa, kun yhteisvaluutta euro luotiin, mutta sen taloudellisten aikaansaannosten tarkasteleminen olisi saattanut muokata mielipiteitä rahaliiton muodosta ja instituutioista. ”Tiekartan aikakauden opetus nykypäivän ihmisille on, että kansainvälinen kapitalismi saavutti huippunsa silloin, kun planeetan mahtitekijä päätti ottaa tukevan otteen globaalista hegemoniasta. Se edellytti sekä sotilaallista että poliittista voimannäyttöä, mutta myös ryhtymistä sellaiseen maailmanlaajuiseen ja massiiviseen ylijäämien uudelleenjakoon, johon mitkään markkinamekanismit eivät kerta kaikkiaan kykene.” (Varoufakis, 2014, 106).

Tämän tutkielman kannalta on oleellista kiinnittää huomiota edellisen sitaatin viimeiseen lauseeseen. Tiekartan aika oli monessa mielessä kapitalismin kulta-aikaa. Monissa kehittyneissä talouksissa vallitsi täystyöllisyys, ja kasvavan vaurauden hedelmät jakautuivat tasaisesti yhteiskunnassa. Hyvinvoinnista saivat

osansa etenkin keskiluokka, mutta myös köyhemmät väestönosat. Koska Tiekartan ylijäämien kierrätysmekanismi perustui täysin Yhdysvaltain ulkomaankaupan ylijäämään, se oli valitettavasti tuomittu epäonnistumaan. Amerikkalaiset uskoivat, että heidän ylijäämäinen asemansa säilyy hamaan tappiin asti ja sen avulla Yhdysvallat pystyy hallitsemaan maailmantaloutta. Vietnamin sodan oletettua pidempi kesto, joka juontui yhtäältä sissien jääräpäisestä vastarinnasta ja toisaalta presidentti Johnsonin periksiantamattomuudesta, aiheutti kuitenkin niin valtavat kokonaiskustannukset, että Tiekartta ei sitä kestänyt.

Sodan aiheuttamien kustannuksien ja presidentti Johnsonin Great Society-ohjelman myötä Yhdysvaltojen maksutase kääntyi ylijäämäisestä alijäämäiseksi, ja Yhdysvallat joutui ottamaan velkaa. Yhdysvaltojen velkaantumisen aiheutti huolta muissa Bretton Woods-järjestelmän valtioissa, koska niiden valuuttojen arvot oli sidottu dollariin, jonka arvo oli sidottu kultaan kiinteällä kurssilla 35 dollaria per unssi. Yhdysvalloilla oli vuoden 1971 alussa velkaa moninkertaisesti sen kultavarantoihin nähden, ja dollarien määrän kasvu aiheutti inflaatiota myös Euroopan maissa, jotka joutuivat lisäämään oman valuuttansa määrää markkinoilla pitääkseen valuuttakurssinsa Bretton Woods-järjestelmässä sovituisia rajoissa.

Pelko siitä, että Yhdysvallat ei pysty pitämään lupaustaan lunastaa dollareita kultaa vastaan kiinteällä kurssilla realisoitui elokuussa 1971. Ranskalaiset olivat kyllästyneet Yhdysvaltojen toimintaan ja lähettivät hävittäjälaivan viemään dollareita Yhdysvaltoihin ja tuomaan kultaa takaisin. Englantilaiset esittivät samanlaisia vaatimuksia. Presidentti Nixon vastasi tähän ilmoittamalla 15. elokuuta 1971, että dollarit eivät ole enää vaihdettavissa kultaan. Näin Tiekartan aika päättyi ja Yhdysvallat siirtyi käyttämään uutta strategiaa.

Tiekartan avulla dollarista oli rakennettu varantovaluutta ja ainoa kelvollinen vaihdon väline maailmankauppaan, joten Bretton Woods-järjestelmän purkaminen ei ollut Amerikan ongelma. Sen sijaan Tiekartan ajan suurimmat hyötyjät, Eurooppa ja Japani olivat uuden järjestyksen suurimmat häviäjät. Dollarin ollessa ainoa vaihtoehto maailmankaupassa sen arvon heikentymisestä seuraisi Euroopan ja Japanin talouksien dollarivarannon arvon laskun lisäksi niiden vientituotteiden hintojen nousu maailmanmarkkinoilla. Ainoa vastaus tähän olisi oman valuutan devalvointi, joka puolestaan nostaisi tuontien hinnan kestämättömälle tasolle, koska öljykauppaa käydään dollareissa. Estääkseen kivuliaan

sopeutumisprosessin Ranskan presidentti yritti vielä vuoden 1971 lopulla taivutella Nixonia jatkamaan kiinteiden valuuttakurssien järjestelmää siinä kuitenkaan onnistumatta.

Kiinteistä vaihtokursseista luopumisen seurauksena kaikkien hyödykkeiden hinnat ja vaihtosuhteet räjähtivät käsiin. Parhaita esimerkkejä 1970-luvun hintarallista ovat kullan hinta, joka kohosi 35 dollarista 455 dollariin unssilta ja öljyn hinta, joka nousi 3 dollarista 30 dollariin tynnyriltä. Öljyn lisäksi kaikkien muidenkin teollisuuden tarvitsemien alkutuotteiden hinnat nousivat räjähdysmäisesti ja nostivat tuotantokustannuksia kaikkialla maailmassa. Tämän seurauksena syntyi 1970-luvun stagflaatioksi kutsuttu tilanne, jossa sekä hinnat että työttömyys olivat yhtä aikaa korkealla tasolla, vaikka sen aikaisten taloustieteilijöiden mukaan (Samuelson & Solow, 1960) inflaatio ja työttömyys olivat käänteisesti riippuvaisia toisistaan.

Perinteinen selitys stagflaatiolle ei ole Varoufakisin mielestä uskottava. Sen sijaan että Opec-maat olisivat nostaneet öljyn hintaa vastoin Yhdysvaltain tahtoa, Varoufakis (2014, 115) argumentoi, että Yhdysvallat jopa rohkaisi saudeja nostamaan öljyn hintaa. Tämän argumentin mukaan öljyn hinnan nousu oli täysin linjassa Yhdysvaltojen hallinnon kaavaileman energian ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nostamisen kanssa. Niin kauan kuin öljykauppaa käytäisiin dollareissa, Yhdysvaltojen hallinnolla ei olisi mitään hintojen nousua vastaan. Yhdysvaltojen uusi tavoite kun oli löytää rahoitus ulkomaankaupan ja valtiontalouden alijäämien ylläpitämiseksi. Se vaati pääomavirtojen kääntämistä vastakkaiseen suuntaan kuin Tiekartan aikakaudella, ja siten ylijäämien uudelleenjakoa Yhdysvaltojen eduksi Saksan ja Japanin ympärille rakentuneiden talousalueiden kustannuksella.

Jotta tähän tavoitteeseen päästäisiin, amerikkalaisten yritysten kilpailukykyä tuli parantaa verrattuna niiden saksalaisiin ja japanilaisiin kilpailijoihin. Lisäksi pääoman virtaamista Yhdysvaltoihin tuli edistää kansainvälisten korkoerojen avulla. Kilpailukyvyn parantamiseksi Yhdysvalloissa puristettiin työvoimakustannuksia alaspäin ja samalla kannustettiin öljyn hinnannousua, josta Yhdysvallat kärsi kilpakumppaneitaan huomattavasti vähemmän. Yhdysvaltojen korkopolitiikalla puolestaan saatiin öljyntuottajien nousevan öljyn hinnan avulla tekemät valtavat dollarimääräiset voitot valumaan Wall Streetille. Silloinen Fedin johtaja Paul Volcker nosti vuonna 1981 korot yli 20 prosentin taistelllessaan inflaatiota vastaan. Näin Yhdysvallat saavutti tavoitteensa kääntää ylijäämien kierrätysmekanismi

toimimaan päinvastaiseen suuntaan kuin toisen maailmansodan jälkeen ja alkoi uudenlaisen kierrätysmekanismin aika, jota Varoufakis (2014) kutsuu maailmantalouden Minotauroksen ajaksi.

Minotauros syntyi, kun Yhdysvaltojen hallinnossa tiedostettiin Tiekartan heikkoudeksi osoittautunut riippuvuus Yhdysvaltojen ylijäämäisestä asemasta maailmantaloudessa. Pitääkseen hegemonisesta asemastaan kiinni Yhdysvalloissa päätettiin sysätä maailmantalous uuteen eriskummalliseen mutta näennäisen vakaaseen tilaan, jossa Yhdysvallat pyöritti maailmantalouden kauppaa- ja rahavirtoja alijäämiensä avulla. Hyvänä todisteena tästä uudesta strategiasta on Paul Volckerin kommentti ”Maailmantalouden hallittu hajauttaminen on 1980-luvun oikeutettu tavoite.” (Volcker, 1979). Minotauros toimitti ylijäämien kierrättämisen virkaa neljän vetovoimatekijän avulla. Nuo tekijät olivat dollarin asema varantovaluuttana, energiakustannusten nousu, halpa ja tuottava amerikkalainen työvoima ja Yhdysvaltojen geopoliittinen mahti.

Näiden tekijöiden avulla Yhdysvallat veti puoleensa muun maailman ylijäämäpääomat, jotka kierrätettiin ostamalla muun maailman vientituotteita. Minotauroksen aikaan liittyi finanssialan merkityksen lisääntyminen eli ”finansialisaatio”, joka aiheutti Yhdysvaltojen asuntomarkkinoiden kuplan. Yhdysvaltojen asuntomarkkinoiden subprime-kriisistä liikkeelle lähtenyt vuoden 2008 romahdus pysäytti Yhdysvaltojen alijäämille perustuneen kierrätysmekanismin. Koska Yhdysvallat oli toiminut koko maailman kysyntäpumpuna finanssikriisiin saakka, romahdus aiheutti kriisin koko maailmantaloudessa. Tarkasteltaessa euroaluetta ja eurokriisiä Minotauroksen vaikutusta ei voi jättää huomiotta. Koska yhteisvaluutta perustettiin tämän eriskummallisen ylijäämien kierrätysmekanismin vielä toimiessa ja Yhdysvaltojen luodessa kysyntää eurooppalaisille vientituotteille, myös yhteisvaluutan alkutaipale näytti päällepäin menestyksekkäältä. Maailmanlaajuisista finanssikriisiä seurannut eurokriisi on kuitenkin osoittanut, että yhteisvaluutan perustukset eivät olekaan niin vahvalla pohjalla kuin on luultu.

2.2 Kohti yhteisvaluuttaa

Ensimmäiset askeleet kohti Euroopan talous- ja rahaliittoa otettiin joulukuussa 1969 Haagissa pidetyssä Eurooppalaisten johtajien kokouksessa, missä uudeksi Euroopan yhdentymisen tavoitteeksi asetettiin talous- ja rahaliiton luominen. Tuolloin perustettiin Luxemburgin pääministerin Pierre Wernerin johtama työryhmä, jonka tarkoituksena oli selvittää, miten tavoite saavutettaisiin vuoteen 1980 mennessä. Wernerin

johtama ryhmä julkaisi lopullisen raporttinsa lokakuussa 1970. Raportissa (Werner, 1970) visioitiin, miten talous- ja rahaliitto syntyisi vaihe vaiheelta tapahtuvan integraation myötä seuraavien kymmenen vuoden aikana. Lopullinen päämäärä oli jäsenmaiden välinen pääoman vapaa liikkuvuus, valuuttojen vaihdettavuus ja peruuttamaton kansallisten valuuttojen vaihtokurssien kiinnitys. Raportti piti yhteisvaluuttaa yhtenä vaihtoehtona tavoitteiden saavuttamiseksi, muttei pitänyt sitä itsessään välttämättömänä ehtona tavoitteiden saavuttamiseksi.

Vaikka kaikista raportissa esitetyistä suosituksista ei päästykään yhteisymmärrykseen, maaliskuussa 1971 Euroopan hiili- ja teräsyhteisön kuusi perustajamaata antoivat hyväksyntänsä tavoitteelle muodostaa talous- ja rahaliitto. Ensimmäinen vaihe, johon sisältyi valuuttakurssien vaihteluvälin kaventaminen, oli kokeiluluontoinen eikä sisältänyt vaatimuksia sitoutua prosessin eteenpäin viemiseen. Myöhemmin samana vuonna Bretton Woods-järjestelmä romahti, kun Yhdysvallat sanoutui yksipuolisesti irti sopimuksesta. Tämä aiheutti maailmantalouteen sellaista epävakautta, jonka myötä myös Euroopan talous- ja rahaliittoprojekti pysähtyi hetkeksi.

Projekti käynnistyi nopeasti uudelleen, kun maaliskuussa 1972 sovittiin uudesta talouksien yhdentymiseen tähtäävästä järjestelmästä, jonka nimi oli ”valuuttakäärme” (englanniksi ”snake in the tunnel”). Järjestelmään osallistuivat alkuperäisten hiili- ja teräsyhteisön maiden lisäksi Iso-Britannia, Tanska ja Irlanti. Sopimukseen osallistuneet maat sitoutuivat pitämään keskinäisten valuuttojensa vaihtosuhteet +/- 2,25 prosentin vaihteluvälin rajoissa. Öljykriisien ja heikon dollarin aiheuttaman epävakauden oloissa valuuttakäärmeeseen osallistuneet maat eivät olleet valmiita alistamaan talouspolitiikkansa valuuttakurssin puolustamiselle, ja valuuttakäärme menetti useimmat jäsenistään alle kahdessa vuodessa. Vuosikymmenen loppupuolella valuuttakäärmeestä oli tullut käytännössä Saksan, Tanskan ja Benelux- maiden muodostama markka-alue.

Valuuttakäärmeen jälkeen seuraava yritys luoda eurooppalaista valuuttajärjestelmää oli 1979 maaliskuussa perustettu Euroopan rahajärjestelmä (European Monetary System, EMS), joka perustui kiinteisiin, mutta vaihdettavissa oleviin vaihtokursseihin eli valuuttakurssimekanismiin (Exchange Rate Mechanism, ERM). Järjestelmän tärkein pala oli korivaluutta ecu (European Currency Unit), joka määriteltiin jäsenmaiden valuuttakurssien painotettuna keskiarvona. Korivaluutan avulla määriteltiin kansallisten valuuttojen keskinäisen vaihteluvälin sallitut rajat. Jäsenmaat sitoutuivat pitämään valuuttakurssinsa +/- 2,25 prosentin

sisällä referenssistä, josta poikkeuksena oli Italian liiran, Espanjan pesetan, Portugalin escudon ja Britannian punnan +/- 6 prosentin vaihteluväli. Tämänkin järjestelmän ongelmana oli Saksan muita alhaisempi inflaatio, joka aiheutti muiden jäsenmaiden talouspolitiikalle paineita puolustaa valuuttakurssia. Järjestelmässä kurssimuutokset olivat ennakoitavissa, ja heikkoja valuuttoja vastaan keinottelu vaikeutti entisestään rahapolitiikan toimintaa. 1990-luvun alussa Italia ja Iso-Britannia joutuivat eroamaan järjestelmästä valuuttakeinottelun seurauksena, ja siinä sivussa George Soros tienasi noin miljardi puntaa. Elokuussa 1993 valuuttakurssien sallittu vaihteluväli nostettiin +/- 15 prosenttiin, jotta järjestelmä saatiin pysymään kasassa.

Huolimatta EMS:n kohtaamista vaikeuksista Euroopan komission (2006) mukaan EMS oli menestyksenkäs järjestelmä, jonka pohjalta syvemmälle menevää integraatiota kannatti jatkaa. Niinpä vuonna 1988 perustettiin silloisen Euroopan komission puheenjohtajan Jacques Delorsin johtama komitea, jonka tehtävänä oli tutkia talous- ja rahaliittoon liittyviä kysymyksiä. Komitean huhtikuussa 1989 julkaisemassa raportissa (European Council, 1989) ehdotettiin rahaliittoon siirtymistä kolmessa vaiheessa. Ensimmäisessä vaiheessa vuosina 1990-1994 yhtenäistettäisiin euroalueen sisämarkkinat ja poistettaisiin rahoitusmarkkinoiden integroitumista estäviä rajoitteita. Toisessa vaiheessa perustettaisiin Euroopan rahapoliittinen instituutti, joka toimisi perustana Euroopan keskuspankkijärjestelmälle. Toiseen vaiheeseen sisältyisi myös kasvu- ja vakaussopimuksen sisällöstä päättäminen ja euron käyttöönoton suunnittelu. Kolmannessa vaiheessa, joka alkaisi vuonna 1999, euromaiden väliset vaihtokurssit kiinnitettäisiin lopullisesti ja euro otettaisiin käyttöön ensin tilivaluuttana ja myöhemmin seteleinä ja kolikoina. Lisäksi kolmannessa vaiheessa perustettaisiin itsenäinen Euroopan keskuspankki ja Euroopan keskuspankkijärjestelmä.

Eurooppa-neuvoston kokouksessa kesäkuussa 1989 päätettiin siirtyä toteuttamaan Delorsin komitean raportin esittämää ensimmäistä vaihetta, ja myöhemmin samana vuonna neuvoston kokous kutsui kokoon hallitustenvälisten konferenssin, jossa määriteltiin vaadittavat sopimusmuutokset, jotta EMU:n toiseen ja kolmanteen vaiheeseen voitaisiin siirtyä. Maastrichtissa joulukuussa 1991 valtionpäämiehet hyväksyivät sopimuksen Euroopan unionista ja vaiheittaisesta siirtymisestä yhteisvaluuttaan. Edellä esitetty Euroopan talous- ja rahaliiton historiakuvaus perustuu Euroopan komission (2006) raporttiin ja Korkmanin (2013) teokseen.

Delorsin raportti ei eksplisiittisesti suositellut yhteisvaluuttaa ainoana vaihtoehtona talousyhteistyön syventämiseksi, koska raportissa tunnistettiin myös vaihtokurssien kiinnittämisestä aiheutuvat haitat. Kun valuuttakurssit kiinnitetään ja valuuttakursseihin perustuvat talouden joustomekanismit poistuvat, alueiden välille voi syntyä pysyvä epätasapaino. ”If sufficient consideration were not given to regional imbalances, the economic union would be faced with grave economic and political risks.” (European Council, 1989, 18) Komitean raportissa suositeltiin näiden epätasapainojen vähentämistä vahvistamalla tuotannontekijöiden liikkuvuutta ja hintojen joustavuutta unionin sisällä. Jos riskit otettaisiin huomioon ja politiikkaa yhtenäistettäisiin jäsenvaltioiden välillä, raportin mukaan yhteisvaluutasta olisi merkittävää hyötyä sen jäsenille.

Raportin julkaisemisen aikaan käytössä ollut EMS-järjestelmä ei komitean mukaan ollut saavuttanut vielä täyttä potentiaaliaan, joka voitaisiin saavuttaa ottamalla käyttöön yhteisvaluutta. Yhteisvaluutan myötä valuuttakurssien heilahteluihin liittyvä riski vähenisi, transaktiokustannukset pienenisivät ja yhteisö olisi vähemmän haavoittuvainen ulkoisille shokeille. Yhteisvaluutan katsottiin myös tuovan lisää sananvaltaa ja painoarvoa kansainvälisissä neuvotteluissa. Tämä poliittinen motiivi oli tietenkin merkittävä komitean raportin pohjalta päätöksiä tekeville. Jotta yhteisvaluutalla olisi taloudelliset edellytykset toimia, komitea painotti, että myös kansallista finanssipolitiikkaa täytyisi yhtenäistää. Pelkästään rahapolitiikan avulla ei voitaisi taata euroalueen sisäistä tasapainoa. Palkkakehityksen tulisi toimia joka maassa samalla periaatteella, koska tuottavuuskehityksestä irtonaiset erot aiheuttaisivat taloudellisia jännitteitä. Näitä jännitteitä myös syntyi, kuten seuraavassa alaluvussa nähdään.

Komitean esittämät taloudelliset vaatimukset ovat linjassa Robert Mundellin kehittämän optimaalisen valuutta-alueen teorian kanssa (Mundell, 1961). Mundellin teorian mukaan kansallisvaltioiden rajoihin perustuvat valuutta-alueet eivät välttämättä ole alueiden välisen työttömyyden ja inflaation kehityksen kannalta optimaalisia. Jotta maantieteellinen alue muodostaisi optimaalisen valuutta-alueen, Mundellin teorian mukaan tuotannontekijöiden tulee liikkua helposti alueen sisällä ja alueella tapahtuvien taloudellisten shokkien tulee olla symmetrisiä. Markkinat takaavat teorian mukaan alueen sisäisen tasapainon, kunhan pääoma ja työvoima liikkuvat tarpeeksi helposti ja hintajoustot tasaavat shokkien vaikutusta alueella.

Mundell on ollut yhteisvaluutan puolestapuhuja (Mundell, 1998), vaikka hänen teoriaansa käyttäen europrojektia on myös kritisoitu (Feldstein, 1992; Friedman, 1997). Mundellin positiivinen kanta yhteisvaluuttaan perustuu hänen epäluottamukseensa joustavien valuuttakurssien tasapainottavaan vaikutukseen. Hänen mukaansa valuuttakurssien volatiliiteetista voi olla jopa haittaa maan talouden sopeutumiselle. Uudemman tutkimuksen mukaan valuuttakurssien joustavuus nopeuttaa kansantalouden sopeutumista, ja häiriöalttius makrotaloudessa ja rahoitusallalla ovat selvästi suurempia vähemmän joustavien valuuttakurssien kuin joustavampien valuuttakurssien tapauksessa (Ghosh, Ostry & Qureshi, 2013). Ekonomistien erimielisyys yhteisvaluutan toimintaedellytyksistä osoittaa hyvin sen, että euro on ollut paitsi taloudellinen myös ennen kaikkea poliittinen projekti, jonka yhteydessä on luotettu markkinavoimien luovan edellytykset sen taloudelliselle kestävyydelle.

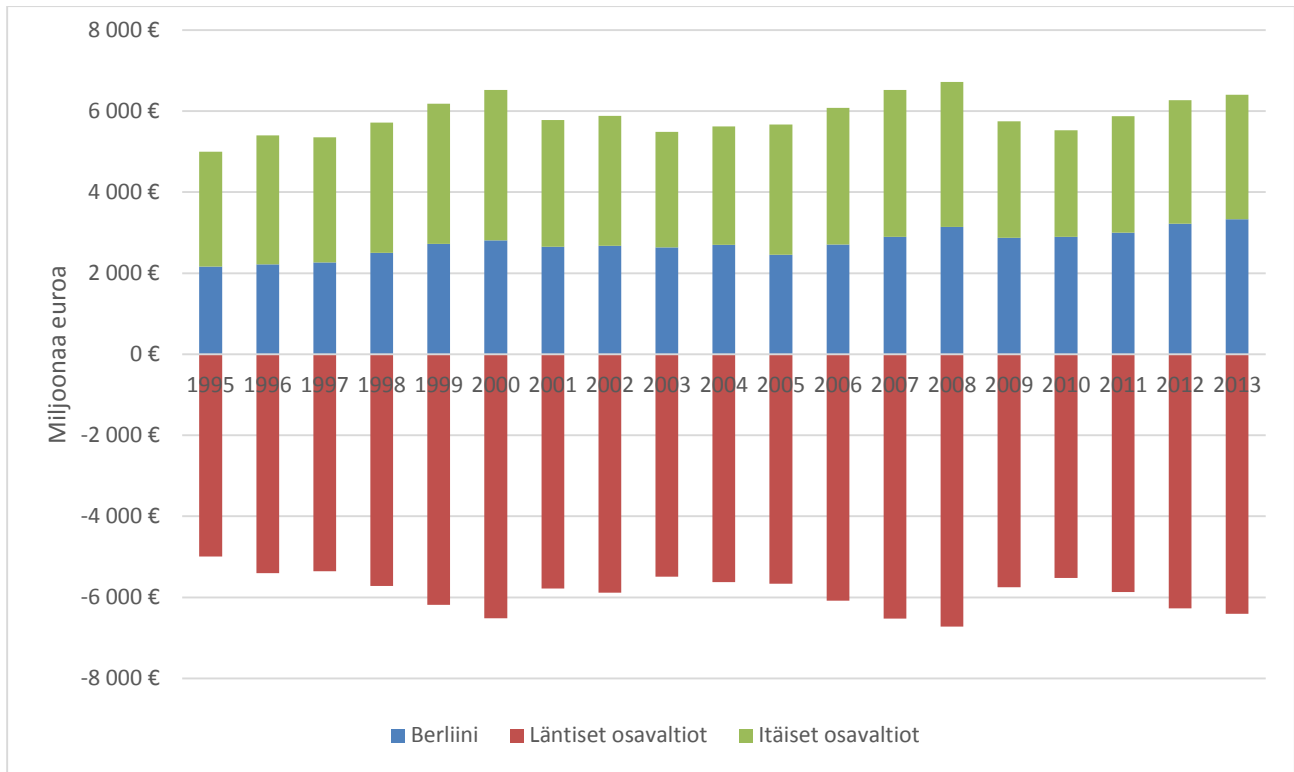
Poliittisuus heijastuu myös Korkmanin (2013, 39-46) esittämistä motiiveista talous- ja rahaliiton luomiseksi. Ensimmäisenä, ja ehkä selkeimpänä syynä, oli eurooppalaisten kiintymys vakaisiin valuuttakursseihin. Kiintymystä kuvastaa hyvin Bretton Woods-järjestelmän romahtamisen jälkeiset pyrkimykset saada uudenlainen kiinteiden valuuttakurssien järjestelmä käyttöön. Joustavien valuuttakurssien pelättiin aiheuttavan spekulatiivisia kriisejä ja valuuttakurssiheilahteluiden uhkaavan sisämarkkinoiden toimivuutta. Sisämarkkinoiden valuuttakurssiepävarmuuden poistumisen lisäksi yhteisen valuutan uskottiin lisäävän kaupankäyntiä transaktiokustannusten pienentyessä.

Toiseksi tekijäksi Korkman mainitsee 1980-luvulla kehittyneen akateemisen doktriinin, jonka mukaan rahapolitiikan uskottavuudella on keskeinen merkitys. Tämän näkemyksen mukaan rahapolitiikan uskottavuus edellyttää keskuspankin ehdotonta itsenäisyyttä ja riippumattomuutta. Ilman itsenäistä keskuspankkia poliitikot voisivat käyttää rahapolitiikkaa lyhyen aikavälin tavoitteiden saavuttamiseen kestävämmällä tavalla. Esikuvana pidettiin Saksan keskuspankin hintavakauden turvaavaa rahapolitiikkaa, jota ihannoitiin muualla Euroopassa. Saksan merkittävä kauppakumppani Ranska koki toistuvat frangin devalvoinnit suhteessa Saksan markkaan nöyryyttäväksi ja uskoi, että suotuisa talouskehitys edellyttäisi vakaan valuutan turvaavaa rahapolitiikkaa.

Kolmantena taustavaikuttajana oli haave liittovaltiosta, jota kuvaa ranskalaisen ekonomistin Jacques Rueffin lause ”L’Europe se fera par la monnaie ou ne se fera pas”. Suomeksi: Yhdistynyt Eurooppa syntyy yhteisen rahan kautta tai jää syntymättä. Yhteistä rahaa perusteltiin myös rauhan takaavana välineenä ja

keinona vähentää Saksan ylivaltaa. Neljäntenä EMU -intoa selittävänä tekijänä Korkman pitää Delorsin johtaman keskuspankkiirien komitean raporttia, joka hieman yllättäen suhtautui rahaliittoon myönteisesti. Komitean valmistelutyöllä oli myös ratkaiseva merkitys siihen, minkälainen EKP:sta lopulta tuli. Bundesbankin pääjohtajalla oli merkittävästi valtaa vaikuttaa valmistelutyön tuloksiin, ja siten EKP muistuttaakin hyvin paljon Bundesbankia. Viides selittäjä Korkmanin ”mallissa” on Berliinin muurin murtuminen. Saksojen yhdistymisen myötä muissa Euroopan maissa päättäjät huolestuivat jälleen kerran syntyvästä suuresta Saksan valtakunnasta keskellä pientä Eurooppaa. Rahaliitto oli keino sitouttaa Saksa tiiviimpään eurooppalaiseen yhteistyöhön.

Yhteisvaluutan perustamista vastustaneet puolustivat näkemystään usein sillä, että Euroopan maat ovat liian erilaisia muodostaakseen toimivan rahaliiton. Optimaalisen valuutta-alueen teorian mukaanhan alueen markkinoiden homogeenisyys ja tuotannontekijöiden liikkuvuus ovat keskeisessä roolissa yhteisen valuutan toimivuuden kannalta. Voidaan tulkita, että Euroopassa uskottiin yhteisen valuutan tuovan talouksia lähemmäs toisiaan ja aiheuttavan sitä kautta yhdentymistä, jonka seurauksena viimeistään muodostuisi optimaalinen valuutta-alue. Tämä ajatus perustuu siihen, että valtioiden väliset erot estäisivät rahaliiton toimivuuden ja näitä eroja täytyisi vähentää. Voidaan kuitenkin kysyä, ovatko esimerkiksi Yhdysvaltain tai Saksan osavaltiot tämän teorian mukaan riittävän samanlaisia operoidakseen samalla valuutalla. Kuviosta 2 nähdään Saksan osavaltioiden väliset tulonsiirrot Saksojen yhdistymisen jälkeisellä ajalla.



Kuvio 2: Saksan osavaltioiden väliset tulonsiirrot 1995-2013

Lähde: Bundesfinanzministerium

Saksojen yhdistymisen jälkeen osavaltioiden välisiä tuloja tasaava Finanzausgleich-järjestelmä on jatkuvasti siirtänyt verotuloja läntisistä osavaltioista itäisiin osavaltioihin ja Berliiniin. Saksojen yhdistymisen jälkeen ei siis ole tapahtunut itäisten osavaltioiden konvergoitumista kohti ylijäämäisiä läntisiä osavaltioita, vaan erot alueiden välillä kokonaisuutena ovat pysyneet suurin piiretin samankaltaisina. Saksassa näyttäisi olevan pysyvä jako yli- ja alijäämäisiin osavaltioihin, joka on ehkä pikemminkin kasvamassa kuin supistumassa, jos katsotaan osavaltiokohtaisia lukuja. Vuonna 1995 Baijerin maksama osuus järjestelmään oli noin 1,3 miljardia euroa ja vuonna 2013 se oli jo 4,3 miljardia euroa. Vastaavasti Berliini sai järjestelmästä vuonna 1995 noin 2,2 miljardia euroa, kun vuonna 2013 luku oli 3,3 miljardia euroa. (Ks. liitetaulukko 1)

Varoufakis (2014, 215-216) näkee rahaliiton luomisen hyvin erilaisella tavalla kuin esimerkiksi optimaalisen valuutta-alueen teoriaan nojaavat ekonomistit. Tässä näkemyksessä ylijäämät ovat keskeisessä roolissa. Samaan tapaan kuin Saksassa osavaltiot ovat jakautuneet jatkuvasti ylijäämäisiin ja jatkuvasti alijäämäisiin osavaltioihin, Varoufakis jakaa EU-maat (jäsenvaltiot ennen vuotta 2004) kolmeen kastiin. Ali- ja ylijäämämaiden lisäksi Varoufakis laskee Ranskan omaksi luokakseen johtuen sen vahvoista poliittisista

instituutioista ja ylijäämämaita kehittyneemmästä pankkisektorista. Jatkuvasti ylijäämäisiin maihin kuuluvat Saksa, Hollanti, Skandinavian maat, Itävalta ja Belgian flaamilainen osa, ja jatkuvasti alijäämäisiin maihin kuuluvat Kreikka, Espanja, Italia ja Portugali. Vuodesta 1985 eteenpäin Yhdysvaltain kasvava kauppataasealijäämä vahvisti Saksan kauppataseylijäämää ja sai samalla koko Euroopan kauppataseen ylijäämäiseksi voimistaen yhteisvaluutan kannattajia. Jako ali- ja ylijäämämaiden ja Ranskan välillä vaikutti olennaisesti siihen, miten rahaliitto kaupattiin eri jäsenvaltioille.

Varoufakisin mukaan Saksan strategia aina 1970-luvulta lähtien on ollut kulutus- ja investointihyödykkeiden nettovienti ja vastaavasti kokonaiskysynnän nettotuonti. Strategiaa on toteutettu pitämällä talouskasvu hitaampana kuin muualla Euroopassa, mutta vastaavasti investointiaste suurempana. Yksinkertaisena tavoitteena on ollut saavutetun kasvavan vientiylijäämän finansialisointi. Saksalle tämän suunnitelman kannalta ongelmallisia olivat alijäämämaiden devalvaatiot, jotka aika ajoin nakersivat saksalaisten vientiyritysten voittoja. Saksan kannalta paras ratkaisu olisi ollut Euroopan rahajärjestelmä, jossa Saksa sai pitää oman D-markkansa ja rajoittaa alijäämämaiden vaihtokurssien liikkuvuutta suhteessa siihen. Euroopan rahajärjestelmän kohtaloksi koitui kuitenkin spekulatiohyökkäykset, jonka jälkeen Saksa suostui vastahakoisesti yhteiseen valuuttaan.

Alijäämämaissa yläluokka oli kyllästynyt devalvaatioiden aiheuttamiin varallisuusarvojen heikkenemisiin ja työväki korkeaan inflaatioon, joka söi kovan väännön takana olleita palkankorotuksia. Näin ollen yhteisvaluutta oli helppo myydä alijäämämaiden kansalaisille. Varoufakisin mukaan pääroolissa yhteisvaluuttaprojektissa oli Ranska, jonka eliitillä oli monia syitä saada pysyvä kytkös frangin ja D-markan välille. Ensinnäkin euron avulla eliitin neuvotteluasema paranisi suhteessa ammattiliittoihin, ja Ranskassa saataisiin maltillisia palkankorotuksia Saksan malliin. Toiseksi Ranskan ennestäänkin vahva pankkisektori hyötyisi eurosta. Kolmanneksi Ranskan poliittinen eliitti saisi mahdollisuuden hallita Eurooppaa valtioiden välisten poliittisten instituutioiden rakentamisessa, ainoalla alalla, jolla Ranska on Saksaa vahvempi.

Euromaiden erilaisuudesta johtuviin epätasapainoihin päätettiin Maastrichtin sopimuksessa puuttua lähentymiskriteereillä ja vakaus- ja kasvusopimuksella. Ennen kuin Euroopan unionin jäsenvaltio voi ottaa euron käyttöön, sen tulee täyttää Maastrichtin sopimuksessa määritetyt lähentymiskriteerit. Kriteerit (Euroopan keskuspankki) koskevat hintakehitystä, julkisen talouden kehitystä, valuuttakurssikehitystä ja pitkien valtionlainojen korkojen kehitystä. Lyhyesti esitettynä lähentymiskriteerit ovat:

- 1) Inflaatio saa olla korkeintaan 1,5 prosenttiyksikköä suurempi kuin kolmen pienimmän inflaation maan inflaatioiden keskiarvo.
- 2) Valuuttakurssi tulee olla vähintään kahden vuoden ajan +/- 15 prosentin vaihteluvälissä suhteessa euron keskikurssiin.
- 3) Pitkien korkojen korkotaso saa olla korkeintaan 2 prosenttiyksikköä suurempi kuin kolmen inflaatioltaan alhaisimman jäsenmaan pitkien korkojen keskiarvo.
- 4) Julkistalouden alijäämä ei saa ylittää 3 prosenttia bruttokansantuotteesta ja julkinen velka saa olla korkeintaan 60 prosenttia bruttokansantuotteesta.

Julkistalouksia koskevat rajat sisältyvät myös vakaus- ja kasvusopimukseen (Euroopan komissio). Vakaus- ja kasvusopimuksen julkista taloutta koskevien rajojen lisäksi Maastrichtin sopimuksessa määriteltiin Euroopan keskuspankin tavoitteet ja institutionaalinen perusta.

Keskuspankit voidaan jakaa De Grauwen (2009, 163-168) mukaan kahteen erilaiseen tyyppiin keskuspankin tavoitteiden ja institutionaalisen perustan suhteen. Anglo-ranskalaisessa mallissa keskuspankin tavoitteina voivat olla esimerkiksi hintavakaus, suhdannevaihteluiden tasaaminen, korkea työllisyys ja vakaa talouskehitys. Tässä mallissa hintavakaus on vain yksi tavoite muiden joukossa, eikä sillä ole mitään erityistä painoarvoa. Sen sijaan saksalaisessa mallissa keskuspankin tärkein tavoite on hintavakauden säilyttäminen, ja muut tavoitteet ovat ehdollistettuja tälle ensisijaiselle tavoitteelle. Anglo-ranskalaisessa mallissa keskuspankki toteuttaa rahapolitiikkaa poliitikoiden päätösten perusteella, kun taas saksalaisessa mallissa korostetaan keskuspankin itsenäisyyttä ja riippumattomuutta poliittisista päättäjistä.

Euroopassa päätettiin valita näistä kahdesta mallista saksalainen, joka johtui yhtäältä jo aiemmin mainitusta akateemisesta doktriinista ja toisaalta Saksan painoarvosta. De Grauwen (ibid.) mukaan yhteisvaluutta toisi Saksalle riskin korkeammasta inflaatiosta, ja siksi Saksa halusi jopa Bundesbankia ankarammin inflaatioon suhtautuvan keskuspankin euroalueelle. Saksa luonnollisesti sai tahtonsa läpi, ja Euroopan keskuspankista tuli hintavakautta tavoitteleva keskuspankki, jonka poliittinen itsenäisyys varmistettiin sopimuksiin kirjatulla artikloilla. Esimerkiksi artiklan 107 mukaan eurojärjestelmän keskuspankit eivät ota vastaan ohjeita minkään jäsenmaan poliittisilta päättäjiltä.

Maastrichtin sopimuksessa ei siis luotu minkäänlaista ylijäämien kierrätysjärjestelmää. Tämän voi tulkita niin, että sopimukseen kirjattujen sääntöjen katsottiin olevan riittävät rahaliiton toimivuuden varmistamiseksi. Tulkinta voi olla myös hyvin erilainen. Varoufakis (2014, 220) näkemyksen mukaan ylijäämien kierrätysmekanismi jätettiin tarkoituksella pois sopimuspaperista, koska Saksa niin halusi. Saksa oli samankaltaisessa asemassa eurojärjestelmää luotaessa kuin Yhdysvallat Bretton Woods–konferenssissa. Kuten Yhdysvallat 1940-luvulla, Saksakaan ei halunnut muodollista ylijäämien kierrätysmekanismia. Saksan intresseissä oli yhteisvaluutan avulla sementoida alijäämämaiden velvollisuus luoda nettokysyntää Saksan vientituotteille. Erona Saksan ja 1940-luvun Yhdysvaltojen välillä on se, että toisin kuin Saksa, Yhdysvallat tunnusti avoimesti ylijäämien kierrätyksen tarpeellisuuden. Tiekartan aikana Yhdysvallat kierrätti anteliaasti ylijäämäpääomia Eurooppaan ja Japaniin, mutta Minotauoksen aikakaudella pääomavirrat kääntyivät enenevästi Wall Streetin hyväksi. Varoufakis argumentoi, että euroalue pystyi pystyssä tasan niin kauan kuin Yhdysvaltain alijäämien pyörittämä ylijäämien kierrätysmekanismi toimi, mutta 2008 romahdus on paljastanut euroalueen valuviat pahemmiksi kuin moni osasi odottaa.

2.3 Toimiiko valuutta-alue ilman ylijäämien kierrätystä?

Euroalueen kehitys näytti monella mittarilla katsottuna vakaalta, ja 2000-luvun ensimmäisen puoliskon ajan vaikutti vahvasti siltä, että euroon kohdistuneet epäilykset olivat perusteettomia. Pinnan alla kuitenkin euromaat erkaantuivat yhä kauemmas toisistaan. Tärkeänä tekijänä tässä yhtälössä on Saksa ja Saksan kauppataseen ylijäämät. Jotta päästään syihin, mistä nämä ylijäämät syntyivät, täytyy tarkastella 1990-luvun alkua ja Saksojen yhdistymisen vaikutuksia. Varoufakis (2014, 220-221) tuo Saksojen yhdistymisen vaikutusten tarkasteluun uudenlaisen näkökulman. Yleisen mielipiteen mukaan Saksan talouden vaikeudet 1990-luvulla aiheutuivat enimmäkseen yhdistymisen myötä syntyneistä valtavista kustannuksista. Vaikka kustannukset eittämättä olivat suuret, niiden varjolla tapahtui merkittävä muutos saksalaisilla työmarkkinoilla. Se aiheutti Saksan talouden pysähtyneisyyden 90-luvulla ja mahdollisti Saksan ylivertaisen aseman yhteisvaluutan aikakaudella. Yhdistymisen kustannusten varjolla Saksassa tapahtui samankaltainen työmarkkinoiden murros kuin Yhdysvalloissa 1970-luvulla.

Työmarkkinoiden reformien myötä saksalaisten työntekijöiden neuvotteluasema heikentyi merkittävästi. Työntekijöiden asemaa heikensi lisäksi Itä-Euroopan halpatyövoiman markkinoiden avautuminen saksalaisille yrityksille. Kilpailukyvyyn parantamiseksi tehtiin palkanalennuksia, joilla saksalaisten palkkataso kiinnitettiin muita euromaita huomattavasti alemmaksi. Muistuttaen Yhdysvaltain strategiaa

Minotauroksen alkutaipaleella, Saksassa pyrittiin pitämään palkkojen nousu tuottavuuden kasvua pienempänä. Kun yhteisvaluutta esti lopullisesti alijäämämaiden devalvaatiot, Saksan palkanalennusten myötä syntynyt kilpailukykyetu jäi pysyväksi.

Varoufakis ei ole yksin osoittaessaan Saksan talouden 1990-luvun pysähtyneisyyden syyksi yhdistymisen kustannusten sijaan harjoitetun politiikan vaikutukset. Esimerkiksi Bibow (2001) näkee Bundesbankin tiukan inflaatiotavoitteen ja siihen yhdistetyn kireän finanssipolitiikan Saksan talouden ongelmien aiheuttajina yhdistymiskustannusten sijaan. Hän ei kuitenkaan ota yhtä tiukasti kantaa siihen, onko palkanalennuksilla saavutettu kilpailukykyetu, josta yhteisvaluutta teki pysyvän, ollut tietoinen Saksan eliitin valinta. Mikä hyvänsä tekijä saksalaisen politiikan takana onkaan, sillä on suuri merkitys koko euroalueen talouden kehitykseen.

Seurauksena Saksan harjoittamasta politiikasta, yhteisvaluutan käyttöönotosta ja euroalueen ylijäämien kierrätyksen puutteesta euromaiden väliset erot ovat johtaneet nykyiseen tilanteeseen, jossa etsitään kuumeisesti ulospääsytietä koko Eurooppaa vaivaavasta talouden pysähtyneisyydestä. Välitöntä kriisiä on ratkaistu ongelmissa oleville maille annetuilla tukilainoilla, joiden ehtona ovat olleet tiukat julkisen talouden säästöt ja kilpailukyvyyn palauttaminen muun muassa palkanalennusten avulla. Voidaan kuitenkin olla montaa mieltä siitä, ovatko koko euroaluetta vaivaavat ongelmat ratkaistavissa sillä, että heikoimmassa asemassa olevat maat toteuttavat sisäisen devalvaation.

Yleisesti käytetty mitta vertailtaessa maiden välisiä kilpailukykyeroja on yksikkötyökustannukset. Felipe & Kumar (2011) osoittavat, että yksikkötyökustannukset ja työn hinta ovat vain yksi osa yhtälöä euroalueen eroista puhuttaessa. Toinen puoli on heidän laskemansa niin sanotut yksikköpääomakustannukset. Taulukossa 1 on esitetty yksikkötyökustannusten (ULC) ja yksikköpääomakustannusten (UKC) kehitys nykyiseen euroalueeseen kuuluvissa maissa vuosina 1980-2007.

Taulukko 1: Yksikkötyökustannusten ja yksikköpääomakustannusten kehitys euroalueen maissa

Valtio	2007 suhteessa vuoteen 1980		2007 suhteessa vuoteen 1995	
	ULC	UKC	ULC	UKC
Itävalta	1.46	5.39	1.02	1.55
Belgia	1.92	2.73	1.18	1.32
Suomi	2.18	3.41	1.11	1.33
Ranska	2.02	3.98	1.17	1.32
Saksa	1.38	2.33	0.97	1.24
Kreikka	17.06	12.10	1.61	1.55
Irlanti	2.63	7.02	1.40	1.85
Italia	3.80	7.26	1.30	1.53
Luxemburg	1.88	3.93	1.25	1.58
Hollanti	1.51	2.47	1.27	1.44
Portugali	8.94	10.71	1.42	1.44
Espanja	4.04	6.85	1.40	1.72

Lähde: Felipe & Kumar (2011)

Taulukosta nähdään, että kaikissa maissa pois lukien Kreikka yksikköpääomakustannukset ovat nousseet yksikkötyökustannuksia nopeammin. Taulukon lukujen perusteella Felipe & Kumar (2011) pitävät selvänä, että joidenkin maiden kilpailukyvyyn heikentyminen ei ole pelkästään seurausta siitä, että nimellispalkat ovat nousseet työn tuottavuutta nopeammin. Kaikissa maissa nimellinen voittoaste on pienentynyt hitaammin kuin pääoman tuottavuus on laskenut, jonka seurauksena yksikköpääomakustannukset ovat nousseet.

Tämän perusteella näyttää siltä, että pelkkiin yksikkötyökustannuksiin tuijottaminen voi johtaa harhaan. Toinen ongelma yksikkötyökustannusten käytössä kilpailukyvyyn mittarina ja politiikan ohjenuorana on se, että yksikkötyökustannukset keskittyvät kilpailukykyyn yritysten näkökulmasta. Työntekijöille yksikkötyökustannuksia tärkeämpi tekijä on reaali-palkkojen eli työntekijöiden ostovoiman kehitys. Taulukossa 2 on esitetty reaali-palkkojen (ALC) ja yksikkötyökustannusten (ULC) kehitys nykyiseen euroalueeseen kuuluvissa maissa vuosina 1980–2007. Reaali-palkkoja on approksimoitu reaalisella keskimääräisellä tuotannon tekijäkorvauksella (Real average labor compensation), koska reaali-palkkoja koskevaa aineistoa ei ole ollut saatavilla.

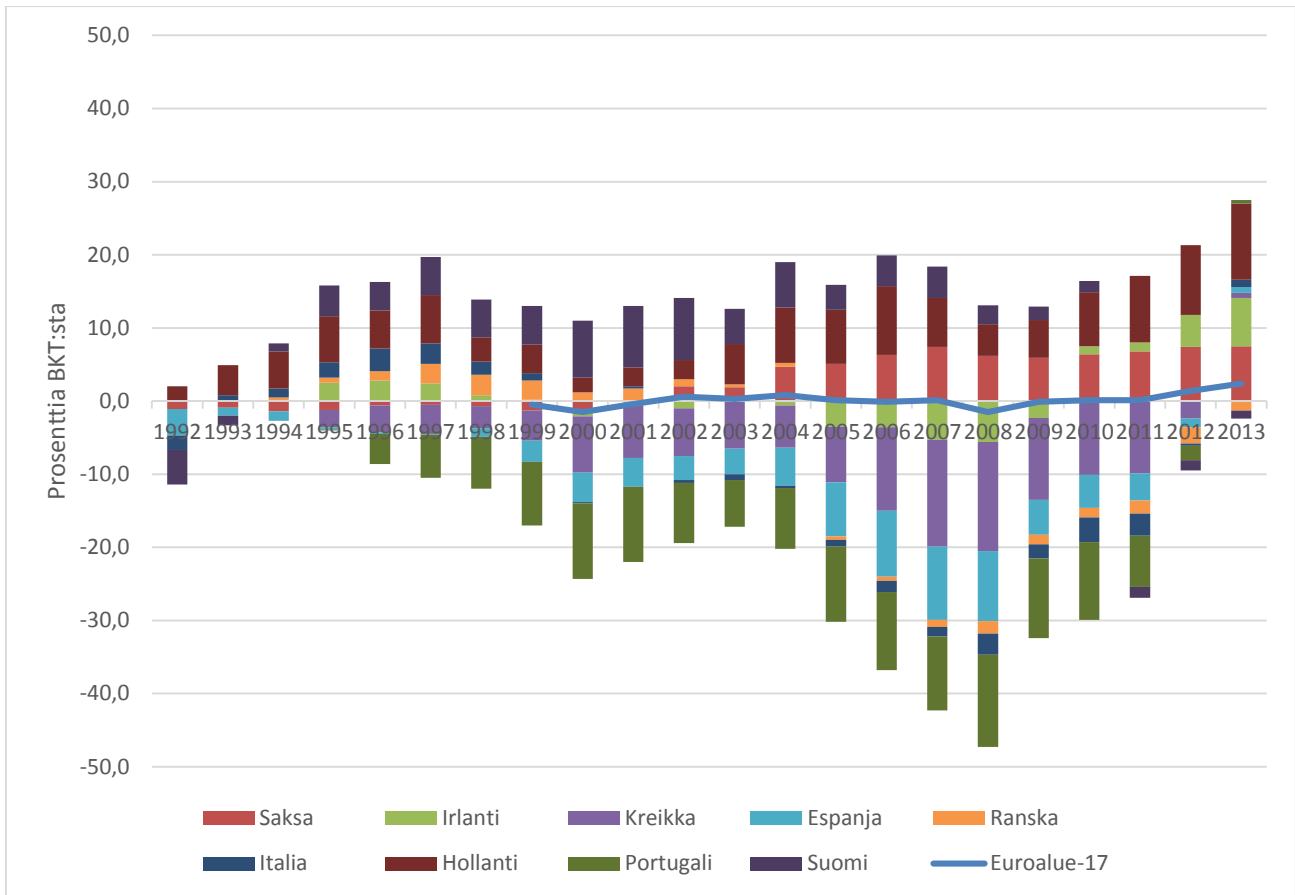
Taulukko 2: Reaalipalkkojen ja yksikkötyökustannusten kehitys euroalueen maissa

2007 suhteessa vuoteen 1980			2007 suhteessa vuoteen 1995		
Valtio	ALC	ULC	Valtio	ALC	ULC
Itävalta	1.257	1.457	Itävalta	1.025	1.025
Belgia	1.293	1.915	Belgia	1.089	1.185
Suomi	1.715	2.184	Suomi	1.219	1.110
Ranska	1.263	2.024	Ranska	1.129	1.174
Saksa	1.102	1.382	Saksa	0.951	0.972
Kreikka		17.056	Kreikka	1.370	1.612
Irlanti		2.627	Irlanti	1.299	1.397
Italia	1.232	3.802	Italia	1.021	1.302
Luxemburg		1.880	Luxemburg	1.128	1.247
Hollanti	1.076	1.513	Hollanti	1.127	1.265
Portugali		8.936	Portugali	1.178	1.419
Espanja	1.212	4.038	Espanja	1.005	1.395

Lähde: Felipe & Kumar (2011)

Taulukosta 2 nähdään, että palkkakehitys ja tuottavuuskehitys ovat olleet erittäin heterogeenisiä taulukon euromaissa. Jo Delorsin raportissa (European Council, 1989) mainittiin, että palkkakehityksen tulisi toimia kaikissa maissa samalla periaatteella, jotta taloudellisilta jännitteiltä vältyttäisiin. Raportin varoituksia ei kuitenkaan huomioitu käytännössä. Taulukoista 1 ja 2 on helppo huomata, kuinka paljon Saksan luvut poikkeavat varsinkin alijäämäisten eteläisen Euroopan vastaavista. Sekä yksikkötyökustannuksilla että yksikköpääomakustannuksilla mitattuna Saksa on 1990-luvun palkanalennuksilla ja yhteisvaluutan avulla onnistunut luomaan pysyvän kilpailukykyedun muihin euroalueen maihin nähden.

Ilman ylijäämien kierrätysmekanismia yhteisvaluutta johtaa siihen, että eroista johtuvat ulkomaankaupan epätasapainot jäävät pysyviksi. Euroalueen maksutaseiden tarkastelu osoittaa hyvin, kuinka Saksan ylijäämät lähtivät kasvuun yhteisvaluutan käyttöönoton myötä ja ovat pysyneet viimeiset seitsemän vuotta noin 7 prosentissa Saksan bruttokansantuotteesta. Vastaavasti kuviosta 3 nähdään, kuinka alijäämäisten maiden maksutaseen alijäämä suhteessa bruttokansantuotteeseen on kasvanut huomattavasti yhteisvaluutan käyttöönotosta eurokriisin alkuun saakka.



Kuvio 3: Maksutaseet euroalueella 1992-2013

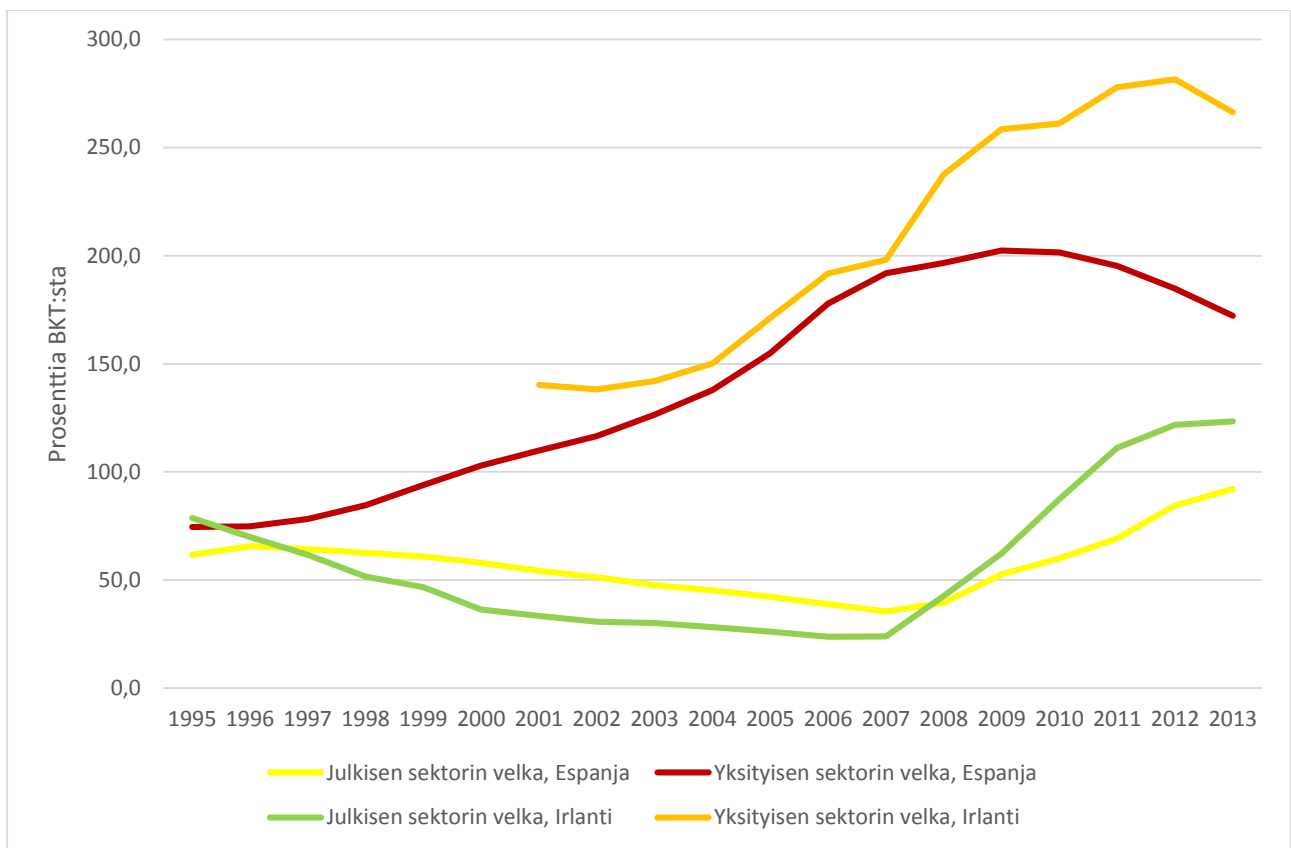
Lähde: Eurostat

Kuviosta 3 huomataan myös, että suhteessa muuhun maailmaan euroalue kokonaisuutena on ollut maksutaseeltaan melko lailla tasapainossa pois lukien kuvion viimeiset kaksi vuotta. Eurokriisin seuraukset näkyvät vuosien 2012 ja 2013 luvuissa, kun kaikki Euroopan maat pyrkivät yhtä aikaa maksutaseen ylijäämään, joka on nykyisessä eurojärjestelmässä ainoa keino taata maksukyky pidemmällä aikavälillä.

Kuten aikaisemmin todettiin, maksutaseiden ali- tai ylijäämillä on aina vastineensa kansantalouden yksityisellä ja julkisella sektorilla. Maastrichtin sopimukseen kirjatut säännöt ovat kotimaan sektoreiden ja ulkomaan sektorin välisen riippuvuuden näkökulmasta mielenkiintoiset. Kun julkinen sektori ei ole yksityisestä ja ulkomaan sektorista riippumaton toimija, miksi säännöt koskevat vain julkista velkaantumista ja julkisen sektorin budjettivajetta? Se, että Maastrichtin sopimuksessa säädettiin valtionvelan maksimimääräksi 60 prosenttia bruttokansantuotteesta ja valtion vuosittaisen

budjettialijäämän ylärajaksi 3 prosenttia bruttokansantuotteesta, eikä muita sääntöjä asetettu, kuvastaa hyvin kuinka tehokkaasti Keynesin näkemykset maailmantalouden toiminnasta oli unohdettu. Tähän teemaan eli taloustieteen eri koulukuntien kehityskaariin ja niiden vaikutukseen muun muassa Euroopan talous- ja rahaliiton perustuksiin palataan seuraavan luvun alussa.

Tarkastellaan nyt, miten valtiontalouteen tuijottaminen voi johtaa harhaan, kun unohdetaan eri sektorien väliset riippuvuudet. Hyviä esimerkkitapauksia ovat Espanja ja Irlanti, joiden valtionvelat pienenevät koko 2000-luvun alkupuolen ennen finanssikriisiä.



Kuvio 4: Irlannin ja Espanjan velka-asteet 1995-2013

Lähde: Eurostat

Kuviosta 4 nähdään, kuinka ulkomaan sektorin ylijäämien vastinparina Irlannissa ja Espanjassa oli yksityisen sektorin alijäämät ja velkaantumisen. Julkisen sektorin velat, joista nyt ollaan huolissaan, ovat seurausta finanssikriisin puhkeamisen jälkeen toteutetuista pelastuspaketeista, joilla yksityistä velkaa on

siirretty valtioiden eli veronmaksajien kannettavaksi. Näyttäisi siis siltä, että Maastrichtin sopimukseen kirjatut säännöt eivät ole mitenkään riittävät takaamaan euroalueen vakaan kehityksen, etenkin, kun sääntöjen rikkomisesta ei käytännössä ole mahdollista sanktioida ja lähes kaikki Euroopan maat ovat ylittäneet säännöissä sovitut rajat.

Euroopan päättävien elinten ajatusmalleissa alijäämäiset maat ovat yksinään vastuussa harjoittamastaan vastuuttomasta talouspolitiikasta, ja näin ollen sopeuttamisvastuu on tähän asti ollut kokonaan alijäämämaiden kontolla. Vyönkiristystoimien vaikutukset Euroopan talouteen eivät ole järin rohkaisevia. Bruttokansantuote henkeä kohden on euroalueella selvästi alle vuoden 2007 tason, ja esimerkiksi Kreikassa ja Espanjassa nuorisotyöttömyys oli vuonna 2013 reilusti yli 50 prosenttia ja Italiassa ja Portugalissa noin 40 prosenttia (Eurostat). Edellä mainittujen lukujen perusteella näyttää selvältä, että leikkauspolitiikka ei ole tuottanut toivottuja tuloksia. Sellaisetkin tahot, jotka aikaisemmin ovat olleet vahvasti leikkausten ja vyönkiristysten kannalla ovat eurokriisin pitkittyessä pikku hiljaa alkaneet pohtia elvytyspolitiikan käyttöönottoa kriisin ratkaisemiseksi. Esimerkiksi kansainvälisen valuuttarahaston laskelmien mukaan (International Monetary Fund, 2014) julkisilla infrastruktuuri-investoinneilla voitaisiin parantaa heikossa taloudellisessa tilanteessa olevien valtioiden asemaa.

Elvyttämisen esteenä ovat kuitenkin poliittiset ristiriidat ja etenkin Saksan jyrkkä kanta elvytyspolitiikkaa vastaan saksalaispoliitikkojen pelätessä, että Saksasta ja muista ylijäämäisistä valtioista tulee pysyviä huonosti taloutensa hoitaneiden alijäämämaiden rahoittajia. Täytyy myös muistaa, että pelkkä elvytys ei ratkaise euroalueen valuvikoja, vaan koko rahaliitto tarvitsisi reformin. Yksi tällainen muutosehdotus voisi pohjautua Keynesin esitykseen kansainvälisestä selvitysluottosta. Yhteenvetona voidaan sanoa, että ilman minkäänlaista ylijäämien kierrätysmekanismia yhteisvaluutta-alueen on käytännössä mahdotonta toimia pitkällä aikavälillä.

3 Maailmanlaajuiset ylijäämien kierrätysmekanismit

3.1 Keynesin oppien unohtuminen

Ennen kuin perehdytään tarkemmin Keynesin ajatuksiin pohjautuvien globaalien selvityslittojen toimintaperiaatteisiin, on mielenkiintoista tarkastella, kuinka niin sanottu keynesiläisyys on kehittynyt toisen maailmansodan jälkeisistä ajoista tähän päivään. Kuten edellisessä luvussa mainittiin, Keynesillä oli jo 1940-luvulla visio maailmanlaajuisesta ylijäämien kierrätysmekanismista. Keynesin suunnitelmaa kehuttiin vuolaasti, mutta Yhdysvaltojen agendaan se ei sopinut. Bretton Woods-konferenssin tuloksena syntyi Keynesin ehdottaman kansainvälisen selvityслиiton sijaan kansainvälinen valuuttarahasto ja Maailmanpankki. Näiden instituutioiden toimivuuteen Keynes ei ehtinyt ottaa kantaa, sillä hän menehtyi alle 2 vuotta Bretton Woods-konferenssin jälkeen huhtikuussa 1946.

Keynesin kuoleman jälkeen hänen nimensä on jäänyt elämään makrotaloustieteen eri koulukunnissa, joista nykyisin ovat voimissaan esimerkiksi jälkikeynesiläisyys ja uusi keynesiläisyys. Jälkikeynesiläisten mielestä monetaristit onnistuivat syrjäyttämään keynesiläisen ajattelutavan 1970-luvulla, koska silloinen Keynesin nimissä kulkeva taloustiede oli erkaantunut kauas Keynesin itsensä esittämistä ajatuksista. Jälkikeynesiläisen koulukunnan näkyvimpiin hahmoihin kuuluva Paul Davidson (2009, 161-179) kuvaa kattavasti keynesiläisyyden nimissä kulkeneen talousteorian kehityksen, ja alla oleva perustuu pääosin hänen tekstiinsä.

Keynesin kiistatta merkittävin teos on vuonna 1936 ilmestynyt *Työllisyys, korko ja raha: Yleinen teoria* (Keynes, 1978) ja sitä pidetään myös yhtenä taloustieteellisen kirjallisuuden klassikkoteoksista. Viisas mies on joskus sanonut, että klassikkoteoksena voidaan pitää kirjaa, jota kaikki siteeraavat, mutta kukaan ei lue, ja juuri näin määriteltyä Davidson pitää Keynesin Yleistä teoriaa todellisena klassikkona. Davidsonin mukaan Keynesin seuraajat, jotka markkinoivat omia ajatuksiaan keynesiläisinä, eivät todellisuudessa ymmärtäneet Keynesin vallankumouksellista sanomaa, jonka hän esitti Yleisessä teoriassa.

Keynes kritisoi Yleisessä teoriassa klassista talousteoriaa sen aksiomaattisesta lähestymistavasta. Omassa teoriassaan hän hylkäsi klassisen teorian tärkeimmät aksioomat ja otti täysin uudenlaisen lähestymistavan talouden analysointiin. Keynesin teoriassa rahalla on keskeinen rooli taloudellisten toimijoiden

päätöksenteossa. Klassisessa taloustieteessä puolestaan rahaa pidetään neutraalina tekijänä, joka toimii ainoastaan vaihdon välineenä helpottaen kaupankäyntiä. Toisen maailmansodan jälkeisellä ajalla valtavirtaisen taloustieteen edustajat eivät ymmärtäneet perustavanlaatuisista eroa Keynesin teorian ja klassisen teorian lähtöoletuksissa, vaan pitivät Keynesin teoriaa vain erikoistapauksena klassisesta teoriasta. Tämä erikoistapaus olisi voimassa palkkajäykkyyksien vallitessa. Keynesin teoria oli kuitenkin paljon enemmän kuin työttömyyden selittäminen hinta- ja palkkajäykkyyksillä, joka ei olisi ollut millään tavalla mullistavaa. Yleisen teorian luvussa 19 Keynes mainitsee erikseen (Keynes, 1978), ettei hänen selityksensä työttömyydelle ole riippuvainen hinta- ja palkkajäykkyyksistä, vaan työttömyys on yhteydessä rahoitusmarkkinoiden toimintaan ja ihmisten haluun pitää hallussaan rahaa ja muita likvidejä arvopapereita. Tästä huolimatta amerikkalaisissa yliopistoissa opetettiin toisen maailmansodan jälkeen, että Keynesin vallankumouksellinen makrotalousteoria tarkoitti oletusta jäykistä hinnoista ja palkoista ei-vapaaehtoisen työttömyyden selittäjänä.

Davidson ottaa esimerkiksi Keynesin ajatusten väärintulkinnasta Milton Friedmanin ja usean muun ekonomistin kanssa vuonna 1972 käymänsä väittelyn (Friedman, 1974). Tässä väittelyssä Friedman kritisoi Keynesiä hintajäykkyyksiä koskevasta oletuksesta, jolla ei Friedmanin mukaan ollut mitään talousteoreettisia perusteita. Keynes ei itse asiassa koskaan tehnyt kyseistä oletusta, mutta tällä syytöksellä Friedmanin ja hänen seuraajiensa oli helppo sivuuttaa Keynesin teoria, joka heidän mielestään perustui väärille oletuksille. Myös niin sanottu likviditeettiansa laitetaan usein Keynesin ajatusten piikkiin. Keynes oli kuitenkin jo Yleisessä teoriassaan kumonnut likviditeettiansan mahdollisen olemassaolon.

Näiden esimerkkien perusteella vaikuttaisi siltä, että monet tunnetutkaan taloustieteilijät eivät joko lukeneet tai eivät täysin ymmärtäneet Keynesin Yleistä teoriaa. Jos maineikkaat professoritkin (Mankiw, 1992) sanovat Keynesin kirjan olevan vaikeaselkoinen ja tietosisällöltään vanhentunut ja samalla vannovat klassisen taloustieteen nimeen, ei ole ihme etteivät myöskään taloustieteen opiskelijat tutustu teokseen. Muistan omana opiskeluaikanaanikin kuulleen, ettei Yleistä teoriaa kannata edes yrittää lukea sen vaikeaselkoisuudesta johtuen.

Niinpä maineikkaista yliopistoista valmistuneet opiskelijat, joista osa toimii poliittisten päättäjien neuvonantajina, pohjaavat politiikkasuosituksensa klassisen teorian aksiomiin. Heidän ymmärryksensä mukaan työttömyys on selitettävissä tarjontapuolen ongelmilla, kuten palkkajäykkyydellä, joka johtuu liian

korkeista minimipalkoista, liian vaikutusvaltaisista työmarkkinajärjestöistä ja liian anteliaista työttömyysturvajärjestelmistä. Keynesin selitys työttömyydelle puolestaan nojaa ihmisten haluun pitää hallussaan rahaa tai muita likvidejä arvopapereita. Davidsonin mukaan Keynesin teorian unohtuminen liittyy pitkälti Paul Samuelsonin toisen maailmansodan jälkeiseen oppikirjaan, jonka jäljempänä esitettävistä syistä uskottiin edustavan Keynesin teoriaa.

Samuelsonia pidetään amerikkalaisen keynesiläisen koulukunnan isänä ja Keynesin oppipoikana, joka vei keynesiläistä vallankumousta eteenpäin. Samuelson nimesi ajatuksensa uusklassiseksi keynesiläisyydeksi (neoclassical synthesis Keynesianism), koska uskoi Keynesin teorian pohjautuvan klassiseen taloustieteeseen. Hänen väitöskirjansa julkaistiin vuonna 1947 nimellä *Foundations of Economic Analysis* ja se palkittiin vuoden parhaana taloustieteen väitöksenä Harvardin yliopistossa. Väitöksessään Samuelson kuvaa klassisen taloustieteen perusteet tarkasti ja matemaattisesti ja hänen ”keynesiläinen” talusteoriaansa pohjautuu siihen. Davidson kuitenkin osoittaa, ettei Samuelsonin uusklassisella keynesiläisyydellä ollut yhteyttä Keynesin omaan analyysiin. Tämä käy ilmi esimerkiksi Samuelsonin vuonna 1969 antamasta lausunnosta (Samuelson, 1969), jossa hän puolustaa ergodisen aksiooman käyttöä. Samuelsonin mukaan taloustieteilijöiden täytyy käyttää ergodista aksioomaa, jotta taloustiede voi olla todellista tiedettä kuten luonnontieteet. Tässä ei ole tarkoituksenmukaista mennä sen syvemmälle ergodiseen aksioomaan, mutta lyhyesti sanottuna se tarkoittaa, että tulevaisuudesta voidaan tehdä luotettavia ennusteita historiallisen aineiston perusteella. (Davidson, 2009, 37). Ergodinen aksiooma oli yksi niistä aksioomista, jotka Keynes hylkäsi rakentaessaan omaa teoriaansa.

Kommunismivastaisuudella oli myös oma osansa siihen, miksi Samuelsonin teoria ei perustunut Keynesin ajatuksille. Keynesin luennoille 1930-luvulla Cambridgessä osallistunut Lorie Tarshis julkaisi vuonna 1947 oppikirjan *The Elements of Economics*, joka sisälsi hänen luentomuistiinpanoihinsa perustuvan tulkinnan Keynesin Yleisestä teoriasta. Tarshisin oppikirja saavutti aluksi suosiota, mutta sen myynti laski nopeasti sen jälkeen, kun sitä alettiin syyttää harhaoppien levittämisestä. Tarshisin oppikirja oli tuolloin käytössä muun muassa Yallessa ja kirjan ympärillä käyty keskustelu saavutti huippunsa, kun Buckley (1951) omisti yhden luvun kirjastaan *God and Man at Yale* Tarshisin oppikirjan syyttämiseen kommunismista. Kun Samuelsonilta kysyttiin vuonna 1986 haastattelussa (Colander & Landreth, 1997) hänen keynesiläisyydestään, hän vastasi panneensa merkille Tarshisin kirjan vastustuksen ja kirjoittaneensa oman oppikirjansa *Principles of Economics* tarkasti kuin lakitekstin. Sen jälkeen, kun Tarshisin kirjaa vastaan hyökättiin, Samuelson alkoi kutsua omaa analyysiaan uusklassiseksi keynesiläisyydeksi.

Davidsonin mukaan Samuelson ilmoitti hänen versionsa keynesiläisyydestä pohjautuvan ortodoksisen uusklassiseen teoriaan, jonka mukaan vapaat markkinat takaavat täystyöllisyyden, kunhan hinnat ja palkat ovat joustavia. Hänen analyysissään työttömyys oli seurausta hinta- ja palkkajäykkyydestä. Koska Samuelsonin teoriaan sisältyi matemaattisia yhtälöitä, jotka hänen mukaansa sisälsivät Keynesin argumenttien sisällön ja koska teoria väitetysti yhdisti Keynesin ajatukset ja uusklassisen teorian, sitä oli huomattavasti vaikeampi syyttää poliittisesti motivoituneeksi. Näin ollen Samuelsonin teoria hyväksyttiin laajalti akateemisissa piireissä, ja useamman vuosikymmenen ajan toisen maailmansodan jälkeen taloustieteilijät oppivat yhdistämään Keynesin teorian Samuelsonin nimeen. Myös myöhemmät sukupolvet, jotka erkaantuivat Samuelsonin uusklassisesta keynesiläisyydestä ja nimesivät oman analyysinsa uudeksi keynesiläisyydeksi, perustivat teoriansa klassiseen aksiomaattiseen lähestymistapaan.

Davidson pohtii ymmärsikö Samuelson todella Keynesin teorian, mutta suojautui poliittiselta hyökkäykseltä perustamalla oman analyysinsa uusklassiseen teoriaan. Davidsonin todistusaineiston perusteella näyttäisi että ei. Samuelson kertoi haastattelussa, että hänen mielestään Yleisen teorian analyysi on ”syömäkelvotonta tekstiä” eikä ole helposti ymmärrettävissä. Suora lainaus Samuelsonin haastattelusta osoittaa, että Samuelson ei ymmärtänyt Keynesin analyysiä, vaan oletti Keynesin esittävän klassisen yleisen tasapainon mallin, jossa työttömyys selitettiin hinta- ja palkkajäykkyydellä. ”The way I finally convinced myself was to just stop worrying about it [about understanding Keynes’s analysis]. I asked myself: why do I refuse a paradigm that enables me to understand the Roosevelt upturn from 1933 to 1937? ... I was content to assume that there was enough rigidity in relative prices and wages to make the Keynesian alternative to Walras operative.” (Colander & Landreth, 1996, 159-160)

Jos Samuelsonin tulkinta Keynesin analyysistä olisi ollut oikea, niin Keynesin ajatuksissa ei olisi ollut mitään mullistavaa. Jo 1800-luvulla taloustieteilijät olivat osoittaneet, että klassisen teorian mallissa palkkojen jäykkyydestä seuraa työttömyyttä. Joka tapauksessa Samuelson kutsui oppikirjassaan itseään keynesiläiseksi. Oppikirjan saavuttaman suuren suosion myötä lähes koko akateeminen yhteisö alkoi uskomaan, että Samuelsonin uusklassinen teoria on sama kuin Keynesin teoria. Tästä syystä valtavirtaisessa taloustieteessä ei koskaan käsitelty Keynesin vallankumouksellista teoriaa.

Samuelsonin uusklassinen teoria ja hänen ”keynesiläiset” politiikkasuositukset eivät olleet loogisesti johdonmukaisia, ja siten 1970-luvulla klassisen taloustieteen edustajien, etunenässä monetaristisen

koulukunnan, oli Milton Friedmanin johdolla helppo kumota ”keynesiläisyys”. Monetaristien voitettua akateemisen kädenväännön myös talouspolitiikan linja muuttui huomattavasti etenkin Yhdysvalloissa ja Britanniassa. Toisen maailmansodan jälkeen sekä liberaalit että konservatiiviset Yhdysvaltain hallitukset olivat tehneet talouspoliittisia päätöksiä, jotka noudattivat Keynesin 1930- ja 1940-luvuilla viitoittamaa tietä siitäkin huolimatta, että heidän neuvonantajansa eivät todellisuudessa ymmärtäneet Keynesin analyysiä. Monetaristien voiton jälkeen keynesiläiset politiikkasuositukset kääntyivät kohti vapaiden markkinoiden suosimista ja mahdollisimman vähäistä valtion roolia taloudessa.

Seuraavalla vuosikymmenellä käytiin uusi vääntö akateemisten koulukuntien kesken. Tällä kertaa vastakkain oli 1980-luvulla uusklassisen keynesiläisyyden korvannut uusi keynesiläinen teoria ja uusi klassinen teoria, joka perustui Robert Lucasin rationaalisten odotusten teoriaan. Kuten uusklassinen keynesiläinen teoria, myös uusi keynesiläinen teoria selitti työttömyyden hinta- ja palkkajäykkyyksillä. Uuden klassisen teorian oli jälleen helppo kumota ”keynesiläisyys”. Rationaaliin odotuksiin perustuva uusi klassinen teoria olettaa, että vapailla markkinoilla on automaattisesti olemassa pitkän aikavälin tasapaino, jossa vallitsee täystyöllisyys ja jonka markkinat saavuttavat, kunhan ihmiset eivät puutu markkinoiden toimintaan. Uusklassikoiden mukaan taloudelliset ongelmat ovat yhteydessä lyhyen aikavälin tarjontapuolen ongelmiin, jotka aiheutuvat valtion kilpailua vääristävistä toimista markkinoilla. Klassisen teorian voittokulun myötä alkoi ympäri maailmaa markkinoiden liberalisointi siinä uskossa, että markkinat ovat viisaammat ja tehokkaammat järjestämään taloudellisen toiminnan kuin yksikään valtio. Davidsonin mukaan jälkikaynesiläinen koulukunta on taloustieteen koulukunnista ainoa, joka tällä vuosisadalla enää jatkaa Keynesin jalanjäljillä kehittäen hänen teoriaansa ja politiikkasuosituksia nykypäivän globaaliin talouteen sopiviksi.

Keynesiläinen talouspolitiikka, joka ei todellisuudessa siis perustunut Keynesin omaan teoriaan, sai kuoliniskunsa 1970-luvun stagflaation myötä. Silloiset uusklassiset keynesiläiset eivät tunteneet Keynesin teoriaa inflaatiosta, vaan uskoivat, että työttömyyden ja inflaation välillä on käänteinen riippuvuus, jota niin sanottu Phillipsin käyrä kuvaa. Samuelsonin ja Solowin (1960) mukaan Yhdysvalloissa vallitsi inflaation ja työttömyyden välinen valintamahdollisuus. Hinnat pysyvät muuttumattomina, kun työttömyys on noin 5,5 prosenttia ja vastaavasti, jos työttömyys laskee 3 prosenttiin, niin inflaatio on vuositasolla noin 4,5 prosenttia. Samuelson ja Solow esittivät, että hallitus voi omilla toimillaan vaikuttaa inflaatioon työttömyysasteen kautta.

Kun esimerkiksi vuonna 1975 Yhdysvalloissa inflaatio oli yli 10 prosenttia ja työttömyys samanaikaisesti noin 8 prosenttia, Samuelsonin ja Solowin esittämä riippuvuus ei vaikuttanut enää uskottavalta. Samaan aikaan Milton Friedman kehitti käsitteen luonnollinen työttömyysaste. Sen avulla hän osoitti, ettei ole olemassa Phillipsin käyrän kaltaista pitkän aikavälin riippuvuutta työttömyysasteen ja inflaation välillä. Friedmanin mukaan korkea inflaatio talttuisi kilpailun myötä, jos markkinoiden annettaisiin toimia vapaasti. Uusklassisilla keynesiläisillä ei ollut mitään vasta-argumenttia Friedmanille, ja tämän myötä valtavirtaiset taloustieteilijät heittivät ”keynesiläisen” talousteorian romukoppaan.

Termi keynesiläisyys pelastui kommunismin vastaisen liikkeen loanheitolta Samuelsonin ansiosta, mutta pelastamisesta jouduttiin maksamaan kova hinta. Keynes oli osoittanut, että kapitalistisessa taloudessa tarjontapuolen ongelmat kuten jäykät hinnat ja palkat tai likviditeettiansa eivät selitä pitkään jatkuvaa korkeaa ei-vapaaehtoista työttömyyttä. Lisäksi Keynes osoitti, että edes pitkällä aikavälillä joustavat hinnat ja palkat ja täydellinen kilpailu eivät takaa täystyöllisyyttä. Keynes oli aloittanut sodan, jonka päämääränä oli syrjäyttää valtavirrasta klassisen teorian analyysi ja sen tarjoamat todellisuudesta poikkeavat selitykset makrotaloudellisille ilmiöille.

Samuelsonin keynesiläisyys perustui Keynesin analyysin sijaan klassisen teorian aksioomiin, jotka Keynes oli hylännyt omassa teoriassaan, ja niinpä hänen nimiinsä siirtynyt keynesiläisyys lopulta hävisi Keynesin aloittaman taistelun klassista teoriaa vastaan. Nykypäivän valtavirtainen taloustiede, kutsuttiin sitä sitten uudeksi keynesiläiseksi tai uudeksi klassiseksi teoriaksi, perustuu klassisen teorian aksioomille, jotka Keynes hylkäsi yrittäessään saada taloustieteen teorian vastaamaan todellisuudessa vallitsevia olosuhteita.

Edellä kuvattu keynesiläisyyden kehityskaari selittää osaltaan sen, miksei esimerkiksi eurooppalaista yhteisvaluuttaa suunniteltaessa mietitty Keynesin ehdottamaa ylijäämien kierrätysmekanismia. Siitä huolimatta, että Keynesin linjoja seuraavalla talouspolitiikalla saavutettiin vaikuttavia tuloksia toisen maailmansodan jälkeen, 1970-luvun stagflaation myötä ”keynesiläiset” ajatukset heitettiin romukoppaan. Modernissa taloudessa markkinoiden oletettiin toimivan niin tehokkaasti, että kunhan niiden toimintaan ei puututa, kaikki sujuu kuin rasvattu. Vuoden 2008 pörssiromahdus kuitenkin osoitti, että puheet suuresta vakauden ajasta (Bernanke, 2004) olivat ennenaikaisia. Eurokriisiä on tähän asti yritetty hoitaa lähinnä talouskuripolitiikalla ja tukipaketeilla. Kuten edellisessä luvussa kävi ilmi, tulokset eivät ole olleet järin

rohkeuksia ja vaikuttaisi siltä, että uusia keinoja on keksittävä. Euroalueen ahdinkoon voitaisiin etsiä ratkaisua esimerkiksi Keynesin Bretton Woodsin tuoman ehdotuksen sisällöstä.

3.2 Kansainvälinen selvityслиitto

Edellisen luvun perusteella näyttäisi siltä, että oli sitten kyseessä koko maailmantalous tai yhteisvaluutta-alue, ylijäämien kierrätysmekanismilla on erittäin tärkeä rooli kokonaisuuden toimivuuden kannalta. Ilman kierrätysmekanismeja syntyy ongelmia kokonaiskysynnän riittävyyden suhteen. Kokonaiskysynnän puute voi pahimmillaan johtaa deflaatioon, joka Euroopan tilastoviranomaisen viimeisimpien lukujen mukaan on jo tapahtunut euroalueella. Maailmanlaajuisina ylijäämien kierrätysmekanismeina viimeisen seitsemänkymmenen vuoden aikana toimineet maailmantalouden Tiekartta ja maailmantalouden Minotauros eivät aiemmin mainituista syistä olleet pitkällä aikavälillä kestäviä ratkaisuja, vaikka etenkin Tiekartan aikana maailmantalouden kasvu oli vaikuttavaa ja saavutti tähänastisen huippunsa. Näin jälkiviisaana voidaan sanoa, että ylijäämien kierrätyksen merkitykseen olisi myös Euroopan talous- ja rahaliittoa luotaessa kannattanut kiinnittää enemmän huomiota. Jo aikaisemmin mainittu Keynesin 1940-luvulla ehdottama kansainvälinen selvityслиitto (International Clearing Union) olisi ollut yksi mahdollinen ratkaisu maailmanlaajuisen ylijäämien kierrättämisen järjestämiseksi. Yhteisvaluutta euroa luotaessa hänen ajatuksistaan olisi saattanut olla merkittävää hyötyä. Seuraavaksi tarkastellaan lyhyesti diskurssia Keynesin ehdotuksen ympärillä ennen Bretton Woods–konferenssia ja perehdytään tarkemmin siihen, mitä itse ehdotus piti sisällään.

Kokoelmateos (Keynes, 1980), joka sisältää Keynesin kirjeenvaihtoa muiden talouden ja politiikan vaikuttajien kanssa vuosina 1940-1944, alkaa 20. marraskuuta 1940 kirjatulla kirjeellä Harold Nicolsonille. Nicolson oli pyytänyt Keynesiä osallistumaan tiedotusministeriön (Ministry of Information) kampanjaan, jonka tarkoituksena oli vastustaa silloisen Saksan ulkoministerin Walter Funkin ehdotusta Saksalaisesta ”Uudesta Järjestyksestä” (German ”New Order”). Nicolson oli toimittanut Keynesille kampanjaa varten taustamateriaalia ja toivoi, että Keynes laittaisi kampanjan liikkeelle televisiolähetysten välityksellä. Keynes kuitenkin kieltäytyi tästä kunniaista, koska hänen mielestään Nicolsonin ehdottaman kampanjan lähtökohdat eivät olleet järkevät.

Missään nimessä Keynes ei ollut valmis puolustamaan ennen sotaa toiminutta kultakantajärjestelmää, vaan hänen mielestään saksalaisten ehdotukset sinänsä olivat enimmäkseen erittäin järkeviä ja niissä oli paljon sellaista, mitä Keynes toivoi Britannian tekevän. Keynesin näkemyksen mukaan vastapropagandan tuli keskittyä saksalaisten suunnitelman sisällön kritisointiin sijaan kyseenalaistamaan suunnitelman vilpittömyys ja pohtimaan sen todellisia tarkoituksia. Oikea tie Britannialle olisi korostaa punnan asemaa kansainvälisenä vaihdon välineenä ja ilmoittaa tekevänsä samankaltaisia uudistuksia kuin saksalaiset, mutta paljon paremmin.

Jo tässä marraskuulle 1940 kirjatussa kirjeessä Keynes mainitsee, että parasta mahdollista vaihtoehtoa sodanjälkeisen talouden järjestämiseksi ei ole kukaan vielä esittänyt eikä sitä myöskään kannata esittää ennen kuin on olemassa konkreettisia ehdotuksia, koska muutoin ehdotus jää liian hypoteettiseksi. Syyskuun kahdeksantena 1941 Keynes oli saanut ensimmäisen kerran paperille ajatuksensa sodanjälkeisestä valuuttapolitiikasta ja jakanut ne kahteen muistioon. Ensimmäinen käsitteli sodanjälkeistä valuuttapolitiikkaa yleisesti ("Post-war Currency Policy") ja toinen oli ehdotus kansainvälisestä selvityslitosta ("Proposals for an international currency union").

Muistioissa Keynes korosti erityisesti valtioiden välisten maksutaseiden tasapainon tärkeyttä. Keynes näki, että toisen maailmansodan myötä aukeaisi mahdollisuuksien ikkuna, jossa olisi mahdollista rakentaa sellainen järjestelmä, joka rauhan aikana olisi huomattavasti vaikeampi saavuttaa. Hän ei pitänyt mahdollisena, että vapaa markkinatalous voisi itsestään saavuttaa tasapainon, kunhan valtio ei häiritse markkinoiden toimintaa. Hänen näkemyksensä mukaan hopea- ja kultakannan epäonnistuminen selittyi yhdellä tekijällä: niissä talouden sopeuttamisen tarve on pääosin maksutaseeltaan alijäämäisillä valtioilla. Alijäämäisellä valtiolla on pienempänä ja heikompana huomattavasti heikommat edellytykset sopeuttaa talouttaan kuin ylijäämäisillä valtioilla, ja näin ollen sopeuttamisvastuuta tulisi jakaa vähintään yhtä paljon ylijäämäisille valtioille.

Klassisen teorian mukaan kullon vapaa liikkuvuus valtioiden välillä johtaa automaattisesti muutoksiin hintatasossa ja tuotannossa ja sitä kautta palauttaa tasapainon ali- ja ylijäämäisten valtioiden välille. Tätä teoriaa arvosteltiin sillä perusteella, että se perustui epäuskottavaan rahan kvantiteettiteoriaan eikä ottanut huomioon sopeutumisen sosiaalisia kustannuksia. Keynes kuitenkin argumentoi, että vaikka edellä mainitut ongelmat eivät koskisi tätä teoriaa, niin kullon siirtyminen alijäämäisestä ylijäämäiseen valtioon

aiheuttaisi moninkertaisesti suuremman paineen alijäämäiselle valtiolle laskea hintoja ja palkkoja kuin ylijäämäiselle valtiolle. Tämän lisäksi alijäämävaltion on pakko sopeuttaa, kun taas ylijäämävaltion ei, koska valuuttareservit eivät voi olla alle nollan, mutta niillä ei ole olemassa mitään ylärajaa. Yhtä lailla, jos talousahdinkoa helpotetaan lainojen avulla, kuten euroalueella on tehty, on alijäämäisen valtion pakko ottaa velkaa, kun taas ylijäämäisellä valtiolla vastaavaa pakkoa ei ole. Hintasopeutuminen voi myös käydä kalliiksi ja olla jopa hyödytöntä alijäämäiselle valtiolle, jos se joutuu laskemaan hintaa enemmän kuin myyty määrä kasvaa.

Keynesin mukaan edellisen viidensadan vuoden aikana oli ollut vain kaksi ajanjaksoa, jolloin kansainvälisen vaihdon välineenä toimineen rahan voidaan sanoa ”toimineen”. Ensimmäinen oli 1500-luvun loppupuolisko, kun uudesta maailmasta tuotu hopea aiheutti inflaatiota ja ylijäämäisten valtioiden, jotka saivat hopean ensimmäisenä, oli tehtävä hintasopeutus ensimmäisenä. Toinen ajanjakso oli 1800-luvun loppupuolisko, jolloin Lontooseen ja Pariisiin virtaavat varat käytettiin ulkomaisten investointien kasvattamiseen.

Toinen oleellinen puute ennen toista maailmansotaa vallinneessa järjestelmässä oli Keynesin mielestä pääomien vapaa liikkuvuus. Ensimmäisen maailmansodan jälkeen spekulatiiviset pääoman liikkeet olivat lisääntyneet huomattavassa määrin. Rahavirrat, jotka olivat aikaisemmin kulkeneet vaihtotaseeltaan alijäämäisiin valtioihin ja saaneet siellä resurssit käyttöön, olivat kääntyneet pääläelleen. Rahaa virtasi pois sieltä, missä sitä olisi eniten tarvittu. Tämän ongelman keskeisyyttä kuvaa hyvin Keynesin toteamus: ”Mikään ei ole niin varmaa kuin se että pääomien liikkuvuutta täytyy rajoittaa”. Minkä tahansa sodanjälkeisen järjestelyn tuli siis Keynesin mielestä vastata kahteen kysymykseen: miten huolehditaan valtioiden välisten maksutaseiden tasapainosta ja miten säännellään pääoman liikkeitä.

Näihin kysymyksiin vastatakseen Keynes ehdotti kansainvälistä selvityслиittoa. Keynesin ensimmäinen ehdotus ei vielä noussut keskusteluiden keskiöön, mutta sai osakseen rohkaisevia kommentteja ja rakentavaa kritiikkiä. Kommenttien ja kritiikin ohjaamana Keynes jatkoi ideansa kehittelyä. Ehdotuksen toinen versio julkaistiin 18. marraskuuta 1941, ja sen myötä Keynesin suunnitelmasta tuli Britannian keskuspankin sisällä lupaavin vaihtoehto sodanjälkeisen talouden järjestämiseksi. Ehdotuksen ympärillä käytiin tuon jälkeen vielä keskusteluita, joiden myötä suunnitelmaa tarkennettiin keskeisen sisällön pysyessä kuitenkin hyvin pitkälle samana kuin ensimmäisessä versiossa. Viidenteen versioon mennessä Britanniassa

katsottiin, että suunnitelma oli valmis esitettäväksi Yhdysvalloissa, ja elokuussa 1942 Keynesin ehdotus toimitettiin amerikkalaisten arvioitavaksi.

Amerikkalaisille toimitetun suunnitelman sisältö oli kaikessa kunnianhimoisuudessaan seuraava. Perustettaisiin valuuttaliitto, jonka nimi olisi kansainvälinen selvitysliitto ja joka perustuisi kansainvälisen keskuspankkirahan bancorin ympärille. Bancorilla olisi kiinteä, mutta muutettavissa oleva vaihtosuhte kultaan, ja vastaavasti jäsenvaltioiden valuutoilla olisi kiinteä, ennalta määritetyin ehdoin muutettavissa oleva vaihtosuhte bancoriin. Kaikki keskuspankit kävisivät kansainvälistä kauppaa selvitysliiton kautta, ja kansainväliset transaktiot selvitettäisiin aina bancoreissa. Maksutaseeltaan ylijäämäisille valtioille muodostuisi creditsaldo selvitysliitossa ja maksutaseeltaan alijäämäisille valtioille debetsaldo.

Yli- ja alijäämien kasaantumisen estämiseksi järjestelmään sisältyisi kiintiöt jokaiselle valtiolle. Kiintiöt määriteltäisiin osuutena valtion keskimääräisestä ulkomaankaupan volyymistä viimeisten kolmen tai viiden vuoden aikana. Valtion kiintiö olisi esimerkiksi 75 prosenttia keskimääräisestä ulkomaankaupan volyymistä, ja mikäli tuolla laskukaavalla saatu kiintiö ei syystä tai toisesta vaikuttaisi järkevältä, myös tapauskohtaista harkintaa voitaisiin tehdä. Keynes totesi myös, että vasta kokemuksen myötä nähtäisiin tulisiko kiintiön laskukaavaan sisällyttää muitakin muuttujia.

Kiintiöiden avulla määriteltäisiin kannustinjärjestelmä ulkomaankaupan pitämiseksi tasapainossa. Jos valtion keskimääräinen saldo, oli se sitten kredit- tai debetsaldo, vuoden aikana ylittää neljäsosan kiintiöstä, valtio maksaa selvitysliiton rahastoon prosentin koron tuosta saldosta. Lisäksi jos keskimääräinen saldo ylittää puolet kiintiöstä, valtio maksaa vielä ylimääräisen yhden prosentin koron. Tämä kannustinjärjestely ei olisi välttämätön osa selvitysliittoa, mutta Keynes korosti, että se edustaisi hyvin järjestelmän perusidea, jonka mukaan liialliset ylijäämät eivät ole yhtään sen toivotumpia kuin liialliset alijäämätään.

Vaikka edellä kuvattu kannustinjärjestelmä ei olisi välttämätön, niin toinen kiintiöihin perustuva mekanismi olisi. Järjestelmän toiminnan kannalta oleellisia olisivat sanktiot, joita sovittujen rajojen ylittämisestä seuraisi. Nämä rajat määriteltäisiin kiintiöiden avulla. Taulukossa 3 on esitetty toimenpiteitä, joita valtion tulee tehdä, jos sen debet- tai creditsaldo ylittää sovittuja rajoja.

Taulukko 3: Kansainvälisen selvitysliiton edellyttämät toimenpiteet maksutaseen tasapainottamiseksi

Keskuspankin selvitysliittotilin saldo	Valtiolta vaadittavat toimenpiteet
Debetsaldo ylittää neljäsosan kiintiöstä tilikauden aikana.	Valtion on pyydettävä kiintiön ylittämiseen lupa selvitysliitolta.
Debetsaldo on keskimäärin ylittänyt neljäsosan kiintiöstä vähintään vuoden pituisella jaksolla.	Valtiolla on oikeus devalvoida suhteessa bancoriin, ei kuitenkaan enempää kuin 5 % vuoden aikana ilman erillistä lupaa selvitysliitolta.
Debetsaldo on yli puolet kiintiöstä.	Selvitysliitto voi vaatia seuraavia toimenpiteitä: 1) Määrätyn suuruinen devalvaatio. 2) Valtiosta ulospäin suuntautuvien pääomavirtojen kontrollointi. 3) Debetsaldon vähentäminen kullan tai muun reservin avulla. Lisäksi selvitysliitto voi suositella valtion hallitukselle valtion sisäiseen talouteen vaikuttavia toimia, joilla pyritään palauttamaan kansainvälisen kaupan tasapaino.
Debetsaldo on keskimäärin ylittänyt kolme neljäsosaa kiintiöstä vähintään vuoden pituisella jaksolla. [Tai debetsaldo todetaan liian suureksi suhteessa selvitysliittoon kokonaisuutena.]	Selvitysliitto voi pyytää valtiota parantamaan tilannetta ja mikäli valtio ei pysty kahden vuoden aikana saamaan saldoaan kyseessä olevan luvun alapuolelle niin selvitysliitto voi julistaa sen olevan konkurssissa. Tällaisella valtiolla ei ole oikeutta nostaa varoja selvitysliitosta ilman erillistä lupaa.
Kreditsaldo on keskimäärin ylittänyt puolet kiintiöstä vähintään vuoden pituisella jaksolla.	Yhdessä selvitysliiton kanssa valtio valitsee seuraavista toimenpiteistä (lopullinen päätösvalta kuitenkin valtiolla itsellään). 1) Toimet kotimaisen kysynnän lisäämiseksi. 2) Valuutan revalvointi suhteessa bancoriin tai nimellispalkkojen korotus. 3) Tuonnin esteiden vähentäminen. 4) Lainananto heikossa asemassa olevien valtioiden kehittämiseksi

Selvitysliiton jäsenvaltiolla olisi oikeus pienentää kreditsaldoaan maksamalla kultaa selvitysliitolle. Valtio voisi siis tehdä valinnan haluaako se pitää kiinni ylijäämäisestä maksutaseestaan ja pienentää kultavarantojaan vai pitää kultavarantonsa ja pienentää maksutaseen ylijäämää sallittujen rajojen sisäpuolelle. Kullan ja bancorien vaihdettavuus ei kuitenkaan toimisi toiseen suuntaan. Jäsenvaltiot eivät voisi vaatia selvitysliitolta kultaa vastineeksi bancoreista, joita valtion tilillä selvitysliitossa on. Bancoreita

voisi siirtää ainoastaan valtioiden selvityslittotilien välillä. Vaikka valtioilla ei olisi oikeutta vaatia kultaa vastineeksi bancoreista, niin selvityslitto voisi tarvittaessa jakaa sille kertyneen kullan creditsaldon omaavien jäsenvaltioiden kesken ja vähentää jaetun summan valtioiden bancor-tileiltä. Keynes antoi ehdotuksessaan myös suuntaviivat sille, miten selvityslitton hallinto järjestettäisiin, millä ehdoilla selvityslitosta voisi erota ja miten liiton ulkopuolisten maiden kauppa liittoon kuuluvien maiden kanssa järjestettäisiin. Ensimmäisten viiden toimintavuoden jälkeen järjestelmän peruseriaatteita ja sääntöjä voitaisiin muuttaa, jos enemmistö selvityslitton johtoryhmästä niin haluaisi. On mielenkiintoista huomata Keynesin pitäneen tärkeänä, että luodaan ehdot, joilla selvityslitosta voidaan erota. Euroa luotaessa taas eroamisen mahdollisuutta ei otettu mitenkään huomioon.

Miten tällainen järjestelmä sitten parantaisi maailmantalouden vakautta? Keynes halusi tuoda kansallisella tasolla toimivan pankkijärjestelmän periaatteet kansainväliselle tasolle. Pankkitoiminnan yhtenä tehtävänä on kanavoida rahaa sellaisilta toimijoilta, jotka sitä eivät juuri sillä hetkellä tarvitse sellaisille toimijoille, joilla sillä hetkellä on rahan tarvetta. Pankkijärjestelmässä monilla toimijoilla, varsinkin yritysmaailmassa, on pankin kanssa sopimus tilinylitysoikeudesta. Esimerkiksi Pekan putkiliikkeen tili voi olla väliaikaisesti 10 000 euroa ”miinuksella” ja se on täysin normaalia, koska siitä on sovittu pankin kanssa. Samalla tavalla Keynesin järjestelmässä valtioilla olisi selvityslittotileillään tilinylitysoikeus. Tämä luotonanto, joka toteutettaisiin tilinylitysoikeuksien muodossa, rahoitettaisiin maksutaseeltaan ylijäämäisten valtioiden käyttämättä olevista resursseista.

Jos siis esimerkiksi Saksa päättää jättää ulkomaankaupastaan kertyneet voitot tililleen makaamaan, niin kyseisiä varoja voidaan käyttää jonkun ulkomaankaupaltaan alijäämäisen maan rahoittamiseen selvityslitton toimesta. Näin alijäämäisille valtioille luotaisiin resursseja ja aikaa saattaa oma ulkomaankauppansa tasapainoon. Järjestelmässä valtiot eivät velkaantuisi toisilleen, vaan selvityslitolle kokonaisuutena eli kaikille siihen kuuluville valtioille. Nykyistä tilannetta, jossa Yhdysvallat on velkaa Kiinalle arvioiden (Talley, 2014) mukaan 1200 miljardia, ei olisi koskaan päässyt syntymään. Keynes vertasi ICU-järjestelmässä bancor-tilin saldon kasvattamista kullan tuontiin kultakantajärjestelmässä. Yksi hyvin merkittävä ero kuitenkin olisi: kullan hamstraaminen aiheuttaa sopeuttamispaineita niissä valtioissa, joista kultaa virtaa ulospäin, kun taas bancor-saldon kasvattaminen ei pakota alijäämäisiä valtioita lyhytnäköisiin ratkaisuihin kultavarantojen loppumisen pelossa.

3.3 Kansainvälinen rahoitusseivitysliitto

Bretton Woods-konferenssin jälkeen maailmantaloudessa on tapahtunut suuria muutoksia. Edellisten 70 vuoden tapahtumat ovat muokanneet taloudellista ympäristöä niin voimakkaasti, että Keynesin ehdotus kansainvälisestä seivitysliitosta ei sellaisenaan välttämättä sovi nykytilanteeseen. Monet ekonomistit ovat kuitenkin sitä mieltä, että nykyisessä kansainvälisessä rahajärjestelmässä olisi parantamisen varaa. Davidsonin (2004) mukaan pelkät nykyisen järjestelmän saumojen paikkaamiset eivät todennäköisesti ole riittäviä maailmantalouden vakauden turvaamiseksi. Sen sijaan olisi parempi tunnistaa nykyisen järjestelmän perustavanlaatuiset heikkoudet ja luoda uusi, kestävämpi järjestelmä, jossa vastaavia heikkouksia ei olisi. Tarkastellaan seuraavaksi, mitkä Davidsonin (ibid.) mukaan ovat nykyisen kansainvälisen rahajärjestelmän vakavimmat puutteet ja miten hänen mukaansa uudenlainen järjestelmä kannattaisi rakentaa, jotta talousjärjestelmä mahdollistaisi täystyöllisyyden globaalilla tasolla.

Viimeaikaiset äkilliset valuuttakurssien muutokset Venäjällä ja Sveitsissä puhuvat vahvasti kansainvälisen valuuttajärjestelmän uudistamisen puolesta. Ruplan heikkeneminen ja frangin vahvistuminen vaikeuttavat venäläisten ja sveitsiläisten yritysten ja kotitalouksien toimintaa huomattavasti, eikä yksittäisillä pienillä toimijoilla ole juurikaan mahdollisuuksia suojautua valuuttakurssien yllättäviltä liikkeiltä. Venäjän ja Sveitsin tapahtumat ovat vain tuoreimmat esimerkit nykyisen järjestelmän toimimattomuudesta. Stiglitz (2003) toteaa, että 35 vuoden aikana maailmassa on tapahtunut 100 valuuttakriisiä, joka osoittaa, että kansainvälinen valuuttarahasto on epäonnistunut surkeasti tehtävässään taata taloudellista vakautta. Mitkä tekijät sitten loisivat kansainväliseen talouteen vakautta? Ekonomisteilla on hyvin poikkeavia näkemyksiä siitä, miten yllättävät ja ihmisten hyvinvointia heikentävät heilahtelut voitaisiin estää.

Stiglitzin (ibid.) mukaan ongelman aiheuttavat kansainväliset pääoman liikkeet ja nykyisessä järjestelmässä sisäänrakennettuna oleva tarve kerryttää valuuttareservejä maksutaseen ylijäämien avulla. Niin sanotun Washingtonin konsensuksen kannattajat ovat puolestaan sitä mieltä, että toistuvat kriisit eri puolilla maailmaa johtuvat valtioiden hallitusten epäonnistumisista. Heidän mukaansa kurinalainen finanssipolitiikka ja avoin markkinatalous takaavat, ettei valuuttakriisejä esiinny. Stiglitz ehdottaa ratkaisuksi valuuttakriiseihin eräänlaisen globaalien valuutan käyttöönottoa, joka hänen mukaansa vähentäisi epätasapainoja globaalissa taloudessa. Davidsonin mukaan sekä Washingtonin konsensuksen kannattajat että sen kriitikot, kuten Stiglitz, epäonnistuvat tarjoamaan kestävästä ratkaisua ongelmiin. Davidsonin ehdotus kansainvälisen rahajärjestelmän uudistamiseksi seuraa Keynesin Yleisen teorian ja Keynesin

Bretton Woods-ehdotuksen jalanjäljillä. Keskeisimpänä ongelmana Davidson näkee veloissa olevien alijäämäisten valtioiden laittamisen sopeuttamisvastuuseen. Niinpä hänen ehdotuksensa lähtee siitä, että ylijäämäisten ja siten paremmassa asemassa olevien maiden tulee kantaa suurin vastuu sopeutumisprosessissa.

Davidsonin ehdotuksen tavoitteet voidaan tiivistää viiteen kohtaan. Ensimmäinen tavoite on estää globaalin kokonaiskysynnän riittämättömyys, joka on seurausta jonkun tai joidenkin ylijäämäisten maiden halusta kerryttää ylijäämän avulla reservejä sen sijaan, että ulkomaan kaupasta kertyneet voitot laitettaisiin kiertoon muualla maailmassa. Toinen tavoite on luoda automaattinen mekanismi maksutaseiden tasapainottamiseksi. Mekanismi toimisi siten, että ylijäämäisillä valtioilla olisi pääasiallinen vastuu pysyvien maksutaseen epätasapainojen korjaamiseksi. Kolmas tavoite on rahoitusmarkkinakriisien estäminen. Tätä tavoitetta tuettaisiin luomalla valtioille mahdollisuus seurata ja tarvittaessa rajoittaa pääomavirtojen liikkeitä maahan ja maasta pois. Pääomavirtoja, joita mahdollisesti haluttaisiin rajoittaa, ovat esimerkiksi valuuttapako talousvaikeuksissa olevasta maasta ja veronkiertotarkoituksessa pois maasta siirrettävät pääomat. Neljäs tavoite on lisätä kansainvälisen rahoitusjärjestelmän likviditeettiä ja viides tavoite on tarjota alijäämäisille valtioille mahdollisuus nousta omin jaloin velkakierteestä sen sijaan, että valtiot odottaisivat tukilainoja tai laiminlöisivät velkojen maksua, kuten Kreikassa on tapahtunut tällä vuosikymmenellä.

Näihin tavoitteisiin päästäkseen Davidsonin ehdotus vaatii kahdeksan peruselementtiä, joista osa muistuttaa selkeästi Keynesin ehdotuksessa olevia periaatteita.

- 1) Perustetaan uusi kansainvälinen reservivaluutta IMCU (International Money Clearing Unit). Kutsutaan sitä tästä eteenpäin selvitysvaluutaksi tai selvitysrahaksi. Selvitysrahaa pitävät hallussaan ainoastaan keskuspankit omilla selvitysliittotileillään.
- 2) Valtioiden keskuspankit takaavat yksisuuntaisen vaihdettavuuden selvitysrahan ja valtion oman valuutan välillä. Keskuspankit luovat omat sääntönsä kotimaisen valuutan vaihdettavuudesta ulkomaisiin valuuttoihin.

Koska selvitysvaluuttaa käyttävät ainoastaan keskuspankit ja selvitysliitto kaupankäynnissään ja keskuspankkien reservit ovat pelkästään selvitysvaluuttaa, niin kohta 1 takaa, että yksikään valtio ei

hamstraa reservejä järjestelmästä. Kohdan 2 avulla valtiot voivat asettaa tarvittaessa rajoituksia kansainvälisille pääoman liikkeille. Davidsonin mukaan rajoitusten pääasiallinen tarkoitus on vähentää spekulatiivisia pääoman liikkeitä, joilla voi olla tuhoisia vaikutuksia reaalitaloudessa. Rajoituksia voi toteuttaa monin eri tavoin. Davidson mainitsee esimerkeiksi rajoituksista vaihtelevat valuuttakurssit riippuen siitä, mihin tarkoitukseen valuuttaa vaihdetaan ja määrättyjen kansainvälisten pääomaliikkeiden verottamisen. Se, millaisia rajoituksia käytettäisiin, olisi tapauskohtaista. On mahdotonta määritellä etukäteen kaikkiin mahdollisiin tilanteisiin sopivat lääkkeet. Davidson kuitenkin painottaa, että pääomaliikkeiden sääntely on tarvittava, muttei riittävä ehto maailmanlaajuisen hyvinvoinnin takaamiseksi.

- 3) Alkutilanteessa vaihtokurssi valtioiden valuuttojen ja selvitysvaluutan välillä kiinnitettäisiin samaan tapaan kuin, jos luotaisiin kultakantajärjestelmä tai kuten luotaessa yhteisvaluutta euroa. Kohdissa 7 ja 8 määritellään miten tämä alkutilanteessa kiinnitetty kurssi muuttuisi tulevaisuudessa.
- 4) Yksityisten toimijoiden väliset maksut määritellään edelleen kansallisissa valuutoissa. Jos suomalainen yritys siis käy kauppaa esimerkiksi Venäjällä ja kaupat käydään ruplissa, niin kaupankäynti edellyttää, että Suomen keskuspankki takaa vaihdettavuuden euron (tai markan) ja ruplan välillä.
- 5) Perustetaan Keynesin ehdotuksen tapainen tilinylitysjärjestelmä, jonka avulla selvitysliittoon kertyneillä ylijäämäisten maiden käyttämättömillä varoilla voidaan rahoittaa lyhytkestoista luottoa vaativia toimijoita muissa maissa. Luottojen ehdoista päättävät pro bono-periaatteella toimivat selvitysliiton päättäjät.
- 6) Perustetaan mekanismi, joka rohkaisee ylijäämäisiä valtioita kuluttamaan kansainvälisessä kaupassaan ansaitsemansa ”ylimääräiset” (ylimääräisyys määritellään erikseen kansainvälisellä sopimuksella) varat.

Kohdat 3, 4 ja 5 ovat hyvin samankaltaisia kuin Keynesin esityksessä kansainvälisestä selvitysliitosta. Kohdassa 6 Davidsonin ehdotus kuitenkin poikkeaa jonkin verran Keynesin ehdotuksesta. Ali- ja ylijäämäkiintiöiden ja automaattisen sakkojärjestelmän sijaan Davidson ehdottaa järjestelmää, joka korostaisi ylijäämämaiden vastuuta, mutta samalla antaisi ylijäämäisille maille vapauden päättää, mihin kohteisiin kansainvälisessä kaupassa ansaitut voitot käytetään. Ylijäämämaat voivat käyttää ”ylimääräisen” selvitysvaluuttasaldonsa kolmella eri tavalla. Muiden selvitysliittoon kuuluvien maiden vientituotteisiin ja/tai ulkomaisiin investointeihin ja/tai alijäämämaiden tukemiseen samaan tapaan kuin Yhdysvallat tuki sodan runtelemaa Eurooppaa Marshall-apuohjelmalla.

Ylijäämämaat saisivat vapaasti valita, miten käyttävät varansa näihin kolmeen eri vaihtoehtoon. Tällainen järjestelmä loisi työpaikkoja ja hyvinvointia alijäämämaissa ja samalla antaisi ylijäämämaille mahdollisuuden päättää, mihin kohteisiin omat ylijäämät käytetään. Ainoa kielletty tapa käyttää ylijäämiä olisi antaa lainaa alijäämämaihin kasvattaen niiden velkataakkaa. Näin alijäämämaille luotaisiin mahdollisuuksia myydä tuotteitaan ulkomaille ja päästä niin sanotusti omin avuin jaloilleen kroonisesta alijäämämaan positiosta. Selvityslitto puuttuisi ylijäämien kierrätykseen vain siinä tapauksessa, että valtio kieltäytyisi vähentämästä ylisuuria ylijäämiään tai pyrki keinoitekoisesti vähentämään niitä antamalla lainaa alijäämämaille, jolloin epätasapaino palautuisi myöhemmin velanhoitokustannusten myötä.

Kohta 6 pohjautuu Keynesin huomioon siitä, että pysyvät maksutaseen yli- ja alijäämät aiheuttavat ennemmin tai myöhemmin suuria ongelmia. Valtio voi joutua pysyvään alijäämäpositioon vain siitä syystä, että muut valtiot hamstraavat liian suuren osan kansainvälisistä tuloistaan ja siten luovat globaalin kokonaiskysynnän puutteen. Davidsonin ehdottaman järjestelmän myötä alijäämämaiden ei enää tarvitsisi tehdä kivuliaita sopeutumistoimenpiteitä, jotka osaltaan ovat seurausta ylijäämämaiden politiikasta. Ilman automaattista sopeutumismekanismia, jossa suurin vastuu kansainvälisen kaupan epätasapainojen tasaamisesta on ylijäämäisillä mailla, jatkuvat alijäämät voivat johtaa alijäämävaltion likviditeettikriisiin, jonka seuraukset ulottuvat myös alijäämävaltion ulkopuolelle.

Vaikka ensimmäinen vastalause tällaiselle järjestelmälle on oletettavasti etteivät ylijäämämaat suostu sellaista toteuttamaan, niin järjestelmä ajaisi myös ylijäämämaiden etua pitämällä yllä riittävän globaalin kokonaiskysynnän, jonka myötä talouskasvu pysyisi vauhdissa ympäri maailmaa ja hyödyttäisi siten myös ylijäämämaiden kansalaisia. Luvusta 2 muistetaan, kuinka Yhdysvallat toimi tällaisena ylijäämien kierrätysmekanismina toisen maailmansodan jälkeen, jolloin koettiin niin sanottu kapitalismin kultakuusi.

- 7) Perustetaan järjestelmä, joka takaa selvitysvaluutan ostovoiman suhteessa jokaisen jäsenvaltion kotimaisesti tuotettuun hyödykekoriin pitkällä aikavälillä. Järjestelmä olisi kansallisten valuuttojen ja selvitysvaluutan välinen kiinteiden valuuttakurssien järjestelmä, jossa kansallisen valuutan ja selvitysvaluutan vaihtokurssi muuttuisi kansallisten tehokkuuspalkkojen mukaan.

- 8) Jos maassa vallitsee täystyöllisyys, mutta sen maksutase on silti jatkuvasti alijäämäinen, se tarkoittaa, että maassa ei ole tarvittavaa tuotannollista kapasiteettia ylläpitämään sen elintasoja. Riippuen siitä onko kyseessä köyhä vai rikas maa, tilanne aiheuttaa erilaisia toimenpiteitä.

Kohta 7 takaa, että vaikka jo(i)ssakin valtioissa inflaatioaste olisi korkeampi kuin muualla, niin keskuspankkien tileillä oleva selvitysvaluutta ei menetä ostovoimaansa suhteessa ulkomailla tuotettuihin hyödykkeisiin. Paikallisen valuutan ja selvitysvaluutan vaihtokurssi muuttuu paikallisesti tuotetun hyödykkeiden avulla mitatun inflaation mukaan. Nimellisten voittojen nousu yhdessä maassa ei siis heikennä muiden maiden asemaa. Ainoastaan reaalin tuottavuuden parantuminen voi johtaa selvitysvaluutan ostovoiman heikentymiseen.

Jos esimerkiksi tuottavuuden parantuminen jossakin valtiossa johtaa nimellisten tuotantokustannusten laskuun, valtiolla on kaksi vaihtoehtoa. Joko valtio antaa selvitysvaluutan heikentyä suhteessa kotimaiseen valuuttaan tai pitää vaihtokurssin ennallaan. Jälkimmäisessä tapauksessa kyseisen valtion tuottavuuden kasvun hyödyt jakautuvat kaikkien sen kauppakumppaneiden kesken samalla kasvattaen valtion vientisektorin markkinaosuutta maailmankaupasta, kun taas ensimmäisessä vaihtoehdossa tuottavuuden parantuminen hyödyttää eniten kyseisen valtion kansalaisia.

Kohdan 7 mukainen järjestelmä pyrkii pitämään valtioiden väliset suhteelliset tehokkuuspalkkavariteetit vakaina. Järjestelmä takaa, ettei mikään yksittäinen toimiala jossakin maassa voi menettää kilpailukykyään tai vastaavasti saavuttaa pysyvää kilpailukykyä sen seurauksena, että vaihtokurssi ja reaaliset tuotantokustannukset eivät vastaa toisiaan. Järjestelmä myös estää kuppaa naapuriasi -politiikan eli esimerkiksi tehokkuuspalkkojen muutoksista riippumattoman pyrkimyksen heikentää reaalista vaihtokurssia. Järjestelmään kuuluvilla valtioilla olisi siis käytettävissään kansainvälinen selvitysvaluutta, jonka ostovoima pysyisi vakaana riippumatta siitä, miten inflaatioasteet järjestelmään kuuluvissa valtioissa kehittyvät.

Vaikka järjestelmä pyrkiiikin asettamaan suurimman epätasapainojen sopeuttamisvastuun ylijäämäisille maille, kohta 8 tarvitaan puuttumaan pysyviin maksutaseen alijäämiin, joita saattaa syntyä kohdan 6 järjestelmästä huolimatta.

Jos maassa on täystyöllisyys ja se tuo edelleen jatkuvasti enemmän kuin vie, se on merkki siitä, että talousalue ei pysty tuottamaan omaa kulutustaan vastaavaa määrää. Jos kyseessä on suhteellisen rikas korkean elintason maa, tätä voidaan pitää epäoikeudenmukaisena. Tällöin jatkuvasti alijäämäisen rikkaan maan vaihtokurssia heikennetään asteittain, kunnes pysyvä alijäämäasema on poistunut. Prosessia toteutettaessa pidetään huolta, ettei valuutan heikkeneminen aiheuta liikaa negatiivista painetta kyseisen valtion taloudessa.

Jos taas alijäämätalous on elintasoltaan keskimääräistä heikommin kehittynyt maa, niin suositeltava toimenpide pysyvän alijäämäaseman poistamiseksi on tulonsiirto ylijäämäisistä maista. On myös mahdollista, että valtion maksutase on jatkuvasti alijäämäinen, vaikka vaihtotase on ylijäämäinen. Tässä tilanteessa valtion ulkomaanvelan maksukustannukset ovat liiallisen korkeat ja selvitysliton virkamiesten tulisi saattaa velallinen ja velkoja neuvottelupöytään maksuehtojen muuttamiseksi.

4 Euroopan rahaliiton kriisi ja tulevaisuus

4.1 Finanssikriisistä eurokriisiin

Vuoden 2008 finanssikriisin myötä koko maailmantalous ajautui taantumaa, jota kutsutaan nyt Suureksi Taantumaksi (Great Recession). Finanssikriisi pysäytti myös ainakin hetkeksi Yhdysvaltojen maksutaseen ja valtiontalouden alijäämien varassa toimivan ylijäämien kierrätysmekanismin, jolle Varoufakis on antanut nimeksi maailmantalouden Minotauros. Varoufakis (2014) argumentoi, että euroalueen valuviat pysyivät pinnan alla tasan niin kauan kuin Yhdysvallat toimi maailmantalouden kysyntäpumpuna. Tämä argumentti vaikuttaa hyvin uskottavalta luvussa 2 käydyn tarkastelun perusteella. Euroalueen ylijäämäisissä maissa sen sijaan kriisin syynä pidetään järjestelmän valuvikojen sijaan alijäämäisten maiden vastuutonta talouspolitiikkaa. Tämä tulkinta kriisin alkuperäisestä synnyttäjistä on myös tähän asti ohjannut eurokriisin hoitotoimenpiteitä.

Eurokriisin alkusysäyksenä voidaan pitää keskellä maailmanlaajuisia taantumaa vuonna 2009 tullutta Kreikan vastavalitun valtiovarainministerin ilmoitusta huomattavasti suuremmista budjettialijäämistä kuin mitä edellinen hallitus oli raportoinut. Ilmoituksen myötä rahoitusmarkkinoilla käynnistyi spekulatio Kreikan maksukyvyttömyydestä, jonka myötä Kreikan valtion maksukyvyttömyydeltä suojaavien luottoriskijohdannaisten hinnat nousivat pilviin ja niiden mukana myös Kreikan valtionvelan korko.

Huhtikuuhun 2010 mennessä tilanne oli edennyt siihen pisteeseen, että Kreikka taipui pyytämään taloudellista apua muilta euromailta ja kansainväliseltä valuuttarahastolta. Tämän jälkeen toukokuussa 2010 sovittiin Euroopan rahoitusvakaussävelin (ERVV) perustamisesta ja Kreikan 110 miljardin euron tukipaketista. ERVV:n oli tarkoitus olla väliaikainen mekanismi, mutta kriisin pitkittyessä lopulta syntyi pysyvä Euroopan vakaussävelin (EVM). Tapa, jolla ERVV järjesti tukilainat kriisimaille, on hyvin mielenkiintoinen.

Koko maailmanlaajuisen finanssikriisin syntymisen keskiössä olivat velkarytväsvakuudelliset velkasitoumukset eli CDO-johdannaiset. Nämä johdannaiset koostuivat erilaisista velkasitoumuksista, joilla kaikilla oli eri riski- ja korkotaso. Velkasitoumukset koottiin yhteen nippuun, joka jaettiin useampaan osaan ja myytiin eteenpäin. Yksi CDO-johdannainen sisälsi siis sekä matalan riskin, keskimääräisen riskin

ja korkean riskin velkapapereita. Väitettiin, että korkeaan matematiikkaan perustuvien johdannaisten avulla riskit saatiin minimoitua ja tämän uskoivat myös luottoluokittajat, jotka antoivat senioristatuksen omaaville CDO-johdannaisille parhaimman kolmen A:n luokituksen. Myöhemmin kuitenkin kävi ilmi, että itse asiassa tällaisella lainojen yhdistelemisellä riski ei ollut hävinnyt mihinkään. Johdannaisten hinnat romahtivat ja käynnistivät finanssikriisin. Tästä huolimatta kun ERVV perustettiin, sen rahoitus järjestettiin samalla periaatteella kuin CDO-johdannaisten. Esimerkiksi joulukuussa 2010 Irlannille annettavaa lainaa varten ERVV hankki markkinoilta rahoitusta muiden euromaiden takauksia vastaan. Kerätty summa jaettiin osiin, jotka sisälsivät eri maiden takauksia ja osat myytiin aasialaisille sijoittajille ja eurooppalaisille pankeille. (Varoufakis, 2014, 195.)

Näin toimimalla ERVV pelastaa johdannaisiin sekaantuneet eurooppalaiset pankit sen sijaan, että kriisimaille tarjottaisiin apua. Tämä on nähtävissä erittäin selvästi luvun 2 kuvioista 4, josta voidaan panna merkille, että Espanjan ja Irlannin julkinen velka oli hyvin matalalla tasolla, kunnes julkisella velalla pelastettiin vaikeuksissa olevat pankit. Kriisimaille maksettavien tukilainojen ehtona on ollut troikan eli Euroopan komission, Euroopan keskuspankin ja kansainvälisen valuuttarahaston valvomat talouden sopeuttamistoimet. Vyönkiristyspolitiikka troikan vaatimusten mukaan ei ole tuottanut toivottuja tuloksia ja esimerkiksi Wren-Lewisin (2013) mukaan valtioiden finanssipolitiikalla tulisi olla enemmän liikkumavaraa etenkin kriisioloissa. Miksi sitten Euroopassa ei olla halukkaita muuttaman nykyisen politiikan suuntaa? Yksi selitys tähän löytyy kaukaa historiasta.

Kirjassa *Moderni poliittinen taloustiede* (Varoufakis, Halevi & Theocarakis, 2011, 418-422) verrataan nykyistä tilannetta ensimmäisen maailmansodan jälkeiseen Versaillesin sopimukseen. Saksa vaatii nyt kriisimaita kärsimään oman holtittoman politiikkansa seuraukset samaan tapaan kuin Saksaa vaadittiin kärsimään ja maksamaan teoistaan ensimmäisen maailmansodan jälkeen. Saksalaiset muistavat myös esimerkiksi Saksojen yhdistymisen yhteydessä toteutetun tiukan vyönkiristyksen eivätkä voi sallia, että eteläisen pienen valtion toimet vaarantaisivat heidän valuuttansa vakauden, jonka eteen on tehty valtava määrä töitä. Saksalaisten inflaation pelko ja kiintymys vakaaseen, vahvaan valuuttaan juontaa juurensa Versaillesin sopimuksen seurauksiin. Sopimuksessa Saksalta vaadittiin rankkoja uudistustoimia ja maksuja sodan voittaneille maille korvaukseksi niiden kärsimyksistä. Sopimus, jolla jo valmiiksi heikossa asemassa olevaa maata poljettiin yhä alemmas maanrakoon, johti markan devalvaatioon ja hyperinflaatioon. Noustuaan natsien aiheuttamasta hävityksestä saksalaiset päättivät, että vastaavanlaisen tragedian ei annettaisi enää

koskaan toistua. Tätä taustaa vasten on helpompi ymmärtää, miksi saksalaiset haluavat pitää kiinni tiukasta finanssipolitiikasta, jonka myötä turvataan vahva valuutta.

Kun kävi ilmi, että Kreikan talouslukuja oli vääristelty, saksalaiset eivät voineet käsittää, miten on mahdollista, että joku voi toimia niin vastuuttomasti. Niinpä vastaus tähän oli omanlainen kosto. Omat historialliset kärsimykset mielessä saksalaiset vaativat, että myös Kreikan on maksettava kova hinta petollisuudestaan. Versaillesin sopimus ei kuitenkaan ollut edes voittajamaiden kannalta järkevä, kuten Keynes (1971) kirjoitti ja jonka toiseen maailmansotaan johtaneet tapahtumat karvaasti osoittivat. Ihmiskunnan olisi tullut oppia Versaillesin sopimuksesta se, että voittajamaat eivät aina kostonhimossaan ota huomioon pidemmän aikavälin seurauksia. Modernin poliittisen taloustieteen kirjoittajien mukaan Saksa on juuri nyt toistamassa samaa virhettä kuin ensimmäisen maailmansodan voittajat yrittäessään pelastaa euroalueen tukipaketeilla, joiden ehtona on tiukka talouskuripolitiikka. Jos Saksa ei hyväksy, että tämä politiikka tulee ennen pitkää olemaan myös ylijäämämaitten kannalta huonompi vaihtoehto kuin Kreikan oikeudenmukaisempi rankaiseminen, niin eurokriisin seuraukset voivat olla pitkät ja kivuliaat myös Saksan taloudelle.

4.2 Eurokriisin ratkaisuehdotuksia

Ehdotetut ratkaisut eurokriisiin voidaan jakaa karkeasti kahteen leiriin Galbraithin ja Varoufakis (2014) jaottelun mukaan. Heidän nimityksensä mukaan ensimmäinen leiri on federalistiset vyönkiristäjät ja toinen vaatimaton leiri. Federalistiset vyönkiristäjät eivät pidä pitkällä aikavälillä yhteisvaluuttaa mahdollisena ilman tiiviimpää poliittista integraatiota ja tiukkoja valtiontaloutta koskevia sääntöjä. Toisin sanoen tästä leiristä tulevat rahaliiton uudistusehdotukset vievät Eurooppaa kohti liittovaltiota. Vaatimattomassa leirissä puolestaan korostetaan sitä tosiasiaa, että nykyisessä poliittisessa ilmapiirissä on hyvin vaikeaa, ellei mahdotonta saada aikaan uudistuksia, jotka vaativat muutoksia nykyisiin sopimuksiin. Tämän leirin ehdotukset lähtevät siitä, että eurokriisi on ratkaistavissa nykyisten instituutioiden ja sopimusten puitteissa, kunhan niitä osataan hyödyntää oikealla tavalla. Leirin ehdotukset eivät ole vaatimattomia muussa mielessä kuin siinä, että niillä pyritään ratkaisemaan kriisi keinoin, jotka eivät poliittisesti vaikuta liian vaativilta. Vaikka liittovaltiota kohti pyrkivän leirin ja vaatimattoman leirin ehdotukset ovat lopputulemaltaan täysin erilaisia, on niillä myös yhteisiä tekijöitä.

Kaikki Euroopan raha- ja talousliiton uudistusehdotukset lähtevät siitä, että kyseessä on koko euroaluetta koskeva kriisi, joka pitää ratkaista, jotta rahaliitolla olisi edellytykset toimia pitkällä aikavälillä. Ongelma ei ole eristettävissä vain kriisimaihin eikä rahoitusmarkkinoiden rauhoittuminen eurokriisin akuuteimman vaiheen jälkeen ole osoitus siitä, että kriisi olisi ohitse. Oli kyseessä sitten saksalaisten ekonomistien, ranskalaisten ekonomistien tai monesta eri maasta tulevien ekonomistien ryhmä, joka on tehnyt eurokriisin ratkaisuehdotuksen, kaikki ovat yhtä mieltä siitä, että nykyisellä politiikalla ei ratkaista eurokriisiä. Kriisimaiden tukipaketeilla on ainoastaan pelattu aikaa ja tuore Kreikan parlamenttivaalien tulos aiheuttaa jälleen jännitteitä euroalueella. Syrizan vaalivoiton jälkeen käytävissä neuvotteluissa joku seuraavaksi esitettävistä eurokriisin ratkaisuvaihtoehdoista voi olla lähellä toteutumista.

Eurokriisin ratkaisuehdotuksia on tänä päivänä useampia, mutta niiden juuret ovat vuonna 2010 esitetyissä ehdotuksissa, jotka olivat ”sinisten velkakirjojen ehdotus” (Delpla, 2010) ja ”vaatimaton ehdotus” (Varoufakis & Holland, 2010). Molemmat ehdotukset pyrkivät korjaamaan Euroopan kolmeen eri osaan jakautuvan kriisin. Euroopan osakriisejä ovat pankkikriisi, julkisen velan kriisi ja investointikriisi.

Sekä sinisten velkakirjojen ehdotus että vaatimaton ehdotus lähtisivät purkamaan valtioiden velkakriisiä jakamalla valtioiden velat hyvään ja huonoon osaan. Sinisten velkakirjojen ehdotuksen nimi tulee nimenomaan siitä, että valtioiden velat jaetaan kahteen osaan: ”siniseen” hyvälaatuiseen velkaan ja ”punaiseen” huonolaatuiseen velkaan. Maastrichtin sopimuksen rajoissa oleva sininen velka voitaisiin eurooppalaistaa eli ottaa yhteisvastuuseen ja näin helpottaa velanmaksutaakkaa. Pankkikriisi ratkaistaisiin molemmissa ehdotuksissa katkaisemalla valtioiden ja pankkien välinen kytkös käyttämällä Euroopan Vakausmekanismia (EVM) samaan tapaan kuin Yhdysvalloissa on käytetty TARP-järjestelmää (Troubled Assets Relief Program). Kumpikaan ehdotuksista ei usko talouskasvun lähtevän käyntiin pelkästään valtion velkoihin ja pankkeihin puuttumalla, vaan niiden mukaan tarvitaan myös investointiohjelma.

Galbraith ja Varoufakis (ibid.) korostavat, että vaikka ehdotuksissa on paljon samaa, niiden erot ovat hyvin merkittäviä. Koska moni myöhemmistä ehdotuksista pohjautuu sinisten velkakirjojen ehdotukseen, on hyvä ymmärtää, missä määrin ja miksi nämä kaksi ”alkuperäistä” ehdotusta poikkeavat niin paljon toisistaan, jotta nykyisten ehdotusten lähtökohdat näyttäytyisivät selkeämpinä. Vaikka molempien ehdotusten perimmäinen tavoite on sama: nostaa Euroopan talous jaloilleen, niin niiden strategiat tämän saavuttamiseksi ovat erilaiset kaikkien eri osakriisien suhteen. Suurimmat erot ehdotusten välillä liittyvät

siihen, miten ne pyrkivät vähentämään euroalueen julkista velkaa ja miten ne pyrkivät saamaan talouskasvun käyntiin Euroopassa.

Julkisen velan vähentämisen osalta sinisten velkakirjojen ehdotus jatkaa osittain samalla ehdollisuuden tiellä kuin millä nykyinen politiikka on kulkenut. Maastrichtin sopimuksen rajoissa oleva osuus julkisesta velasta otettaisiin ehdotuksessa yhteisvastuuseen eurobondien avulla, joiden takaajina olisivat kaikki euromaat. Voidakseen osallistua sinisten velkakirjojen ohjelmaan, valtion täytyisi sitoutua tiukkoihin ehtoihin, joilla varmistettaisiin, että sen ”punaiset” velat eli Maastrichtin sopimuksessa sovitun rajan ylittävät velat saataisiin maksettua kokonaan pois määrätyn ajan puitteissa.

Galbraith ja Varoufakis (ibid.) kritisoivat tätä ehdotusta, koska he eivät usko, että kriisimaiden velkojen ottaminen yhteisvastuuseen olisi ensinnäkään poliittisesti mahdollista ja toiseksi heidän mukaansa eurobondien korot olisivat todennäköisesti esimerkiksi Saksan kannalta liian korkeat ja toisaalta kriisimaiden kannalta eivät riittävän alhaiset. Lisäksi ehtona ohjelmaan osallistumiseksi oleva talouskuripolitiikka vain pahentaisi kriisimaiden tilannetta kuten tähänastinenkin yönkiristys.

Vaatimattomassa ehdotuksessa jaettaisiin valtioiden velat samalla tavalla Maastrichtin sopimuksen rajoissa olevaan ja sopimuksen ylittävään osaan. Sopimuksen rajoissa olevaa velkaa ei kuitenkaan rahoitettaisi eurobondeilla, vaan Euroopan Keskuspankin avulla. Kun valtion velkakirja erääntyy maksettavaksi, valtio voisi pyytää Euroopan keskuspankkia maksamaan velasta osuuden, joka on Maastrichtin sopimuksen rajoissa. Jos siis esimerkiksi Espanja osallistuisi tähän ohjelmaan, EKP maksaisi sen erääntyvistä veloista 66 prosentin osuuden, koska Espanjan valtionvelka on tällä hetkellä noin 90 prosenttia bruttokansantuotteesta.

EKP rahoittaisi ostot laskemalla liikkeelle omia velkakirjojaan, joiden maksusta huolehtisi edellisen esimerkin tapauksessa Espanja. EKP:n velkakirjoilla olisi erittäin alhainen korko, jolloin kriisimaiden velanhoitokustannukset laskisivat merkittävästi. Myös Maastrichtin sopimuksen ylittävän ”huonon” velan riski pienenesi ehdotuksen mukaan. Ehdotuksessa arvioidaan, että ohjelman käyttöönotto pienentäisi euroalueen velkataakkaa kokonaisuudessaan vähintään yhden kolmasosan ilman, että ylijäämämaiden tarvitsee taata tai maksaa kriisimaiden velkoja, jolle on valtava poliittinen vastustus etenkin Saksassa.

Ohjelmaan osallistuminen ehtona olisi ainoastaan senioristatuksen antaminen EKP:n myöntämille lainoille.

Kasvun aikaansaamiseksi sinisten velkakirjojen ehdotus suosittelee samantapaisia rakenteellisia uudistusohjelmia, joita kansainvälinen valuuttarahasto on käyttänyt kehitysmaissa. Ehdotuksessa käytettäisiin EU:n rakennerahastojen käyttämättömiä varoja julkisiin investointeihin kriisimaissa. Investointeihin käytettävä rahamäärä olisi korkeintaan 0.8 prosenttia euroalueen bruttokansantuotteesta, ja investointien ehtona olisivat samankaltaiset rakenteelliset uudistukset, joita IMF on tähänkin asti suositellut. Monissa tutkimuksissa on kuitenkin osoitettu (esimerkiksi Przeworski & Vreeland, 2000), että IMF:n ohjelmat ovat heikentäneet talouskasvua niihin osallistuneissa maissa.

Galbraithin ja Varoufakisin (ibid.) mukaan 0.8 prosenttia euroalueen bruttokansantuotteesta sijoittava investointiohjelma ei ole lähellekään riittävän suuri. Vaatimaton ehdotus sisältää Yhdysvaltain 1930-luvun New Deal-ohjelmaa muistuttavan investointiohjelman, joka olisi 8 prosenttia euroalueen bruttokansantuotteesta. Toisin kuin sinisten velkakirjojen ehdotuksessa, jossa rahat investointeihin tulisivat EU:n budjetista tai korkeamman verotuksen kautta, vaatimattoman ehdotuksen investointiohjelma toteutettaisiin Euroopan investointipankin (EIP), Euroopan investointirahaston (EIR) ja EKP:n avulla. EIP ja EIR laskisivat liikkeelle velkakirjoja, joita EKP tukisi joko suoraan tai määrällisen elvytyksen keinoin ostamalla EIP-EIR velkakirjoja jälkimarkkinoilta. Ehdotuksen mukaan EKP:n ja EIP:n yhteistyöllä velkakirjojen korko pysyisi matalalla tasolla ja saisi tällä hetkellä toimeettomana makaavia säästöjä liikkeelle Euroopassa.

Näiden kahden edellä esitetyn ohjelman pohjalta on vuoden 2015 alkuun mennessä esitetty useampia ehdotuksia. Marraskuussa 2011 Saksan taloudellisten neuvonantajien komitea (German Council of Economic Experts) ehdotti eurooppalaista pelastusrahastoa (Doluca, Hübner, Rumpf & Weigert, 2012) (European Redemption Fund). Saksalaisten ehdotus kulki samoilla linjoilla kuin sinisten velkakirjojen ehdotus, pääpyrkimyksenä päästä eroon Maastrichtin sopimuksen ylittävästä osasta velkaa. Tähän tavoitteeseen päästäisiin ylijäämämaiden ja alijäämämaiden välisellä kompromissilla, jossa ylijäämämaat suostuisivat ottamaan yhteiselle vastuulle osan alijäämämaiden velasta ja vastineeksi alijäämämaat sitoutuisivat pitämään julkisen velkansa tasolla, joka Maastrichtin sopimuksessa sallitaan.

Pelastusrahastoehdotus erosi sinisten velkakirjojen ehdotuksesta kolmella tavalla. Ensimmäiseksi siinä suositeltiin ”sinisen”, hyvän velan sijaan ”punaisen”, huonon velan ottamista yhteisvastuulle. Toiseksi pelastusrahaston apua tarvitsevat valtiot sitoutuisivat kirjaamaan perustuslakiin samanlaisen velkajarrupykälän kuin Saksassa ja Sveitsissä. Kolmanneksi kriisimaat antaisivat pelastusrahastolle vakuudet, jotka pelastusrahasto pidättäisi, mikäli valtion rakenteelliset uudistukset tuomittaisiin riittämättömiksi.

Pelastusrahastoehdotus vaatisi sellaisten velkakirjojen liikkeellelaskua, joita nykyiset sopimukset eivät salli. Saksan perustuslakituomioistuimessa sen todettiin rikkovan Maastrichtin sopimusta. Niinpä lokakuussa 2013 saksalaisten ekonomistien muodostama Glienicker Gruppe teki ehdotuksen (Bogdandy ym., 2013), joka sisälsi sopimusmuutoksen, jolla sallittaisiin väliaikaisesti euromaiden yhteisesti liikkeelle laskemat velkakirjat. Eurobondien sallimisen lisäksi ehdotettiin Euroalueen yhteistä hallitusta, joka rahoitettaisiin vuotuisilla jäsenmaksuilla, joiden suuruus olisi 0.5 prosenttia jäsenmaiden bruttokansantuotteesta. Toimielimen tarkoituksena olisi hallinnoida Euroopan laajuista työttömyysrahastoa ja varmistaa, ettei vyönkiristyspolitiikka kriisimaissa heikennä julkisia peruspalveluja, kuten terveydenhuoltoa. Yhteisin verovaroin kustannetun uuden hallituksen lisäksi ehdotuksessa perustettaisiin Euroopan parlamenttiin uusi kamari, jonka tehtävänä olisi valvoa ja hyväksyä uuden eurohallituksen toimenpiteitä. Uusi kamari koostuisi euroalueen maiden europarlamentaarikoista.

Glienicker Gruppen ehdotusta jalostaen Thomas Piketty'n johtama ranskalaisten ekonomistien ryhmä esitti toukokuussa 2014 oman manifestinsa euroalueen uudistamiseksi. (Piketty ym., 2014) Periaatteiltaan Piketty'n ryhmän manifesti seuraa saksalaisten ehdotusta tehden kuitenkin pieniä muutoksia siihen. Piketty'n ryhmä muodostaisi uuden kamarin europarlamentaarikkojen sijaan jäsenvaltioiden kansanedustajista. Edustajien määrä per valtio suhteutettaisiin väkilukuun ja jokaisella edustajalla olisi yksi ääni käytettävissään päätöksenteossa. Lisäksi ranskalaiset rahoittaisivat uuden eurohallituksen yritysverotuksella.

Heidän mukaansa kaikki euromaat häviävät, kun ylikansalliset yhtiöt optimoivat verokohteluun siirtelemällä toimintojaan maasta toiseen. Niinpä ainakin joku osuus yritysverotuksesta pitäisi tuoda koko Euroopan tasolle ja samalla tukea globaaleja pyrkimyksiä veroparatiisien suitsemiseksi. Näin uudella toimielimellä olisi myös vahvempi poliittinen legitimitetti, kun jäsenvaltiot eivät joutuisi rahoittamaan

EU:ta suoraan omasta budjetistaan. Yhteenvedon voidaan sanoa, että kaikkia sinisten velkakirjojen ehdotuksesta jalostettuja uudistusehdotuksia yhdistää Euroopan vieminen kohti tiiviimpää poliittista integraatiota.

Vaatimattoman leirin alkuperäisestä vuonna 2010 esitetystä ehdotuksesta on ilmestynyt tähän mennessä monta versiota, joista tuorein on heinäkuussa 2013 julkaistu. Tuorein ehdotus (Varoufakis, Holland & Galbraith, 2013) pyrkii edelleen vastaamaan samoihin kolmeen Eurooppaa vaivaavaan kriisiin kuin alkuperäinen vaatimaton ehdotus, eli pankkikriisiin, valtioiden velkakriisiin ja investointikriisiin. Lisäksi uusimmassa ehdotuksessa esitetään ratkaisua neljänteen eteläistä Eurooppaa vaivaavaan osakriisiin, joka on humanitaarinen kriisi. Alkuperäisen ehdotuksen aikaan tätä kriisiä ei vielä ollut olemassa, mutta tähän asti harjoitetun politiikan myötä kriisimaissa, etenkin Kreikassa, on ajaututtu tilanteeseen, jossa kasvavalla kansanosalla ei ole varaa peruselintarvikkeisiin ja sähkөөn.

Tuorein vaatimaton ehdotus jatkaa pitkälti samoilla periaatteilla kuin ensimmäinenkin versio. Seuraavat kolme muutosta ovat keskeisimmät.

Ensinnäkin marraskuussa 2014 toimintansa aloittaneen Euroopan yhteisen pankkivalvontajärjestelmän sijaan vaatimaton ehdotus puuttuisi pankkikriisiin pankkikohtaisilla toimenpiteillä. Aluksi puututtaisiin ainoastaan julkista pääomitusta tarvitseviin pankkeihin, jotka pääomitettaisiin Euroopan vakaussmekanismin rahoituksella. Samalla EKP:n valvontaviranomaiset nimeäisivät uuden hallituksen pääomitetulle pankille. Sen jälkeen kun pankin tase olisi puhdistettu huonolaatuisista arvopapereista, pankki myytäisiin takaisin yksityiselle sektorille, jolloin Euroopan vakaussmekanismi saisi rahansa takaisin korkojen kera.

Toiseksi uusi versio esittää ehdotetun EIP:n ja EIR:n johdolla tapahtuvan investointiohjelman tukemista EKP:n toimesta. Tammikuun 22. päivä 2015 alkanut EKP:n määrällinen elvytys kohdistuisi siis ainakin osittain valtion velkakirjojen sijaan EIP:n ja EIR:n velkakirjoihin varmistaakseen niiden matalan korkotason pysyvyyden.

Kolmas muutos alkuperäiseen ehdotukseen koskee humanitaarisen kriisin ratkaisemista. Kriisi ratkaistaisiin luomalla koko euroalueen laajuinen ruoka- ja energiakuponkijärjestelmä, jolla puututtaisiin

absoluuttiseen köyhyteen Euroopassa. Järjestelmä rahoitettaisiin TARGET2-järjestelmässä syntyvillä korkomaksuilla, jotka nykytilanteessa valuvat ylijäämäisten maiden keskuspankkeihin ja niiden kautta ylijäämämaiden hallituksille.

Vaativattoman ehdotuksen lisäksi vaatimattomaan leiriin liittyi toukokuussa 2014 oman manifestinsa esittänyt Joseph Stiglitzin ja Jean-Paul Fitoussin johtama ryhmä. Heidän julkaisemansa Call for Change (Stiglitz ym., 2014) jatkoi pitkälti vaatimattoman ehdotuksen viitoittamalla tiellä. Ehdotus keskitti kuitenkin enemmän huomiota sosiaaliseen oikeudenmukaisuuteen ja eriarvoisuuteen.

Federalististen vyönkiristäjien ja vaatimattoman leirin tärkeimmät erot koskevat talouskuripolitiikkaa ja sopimusmuutoksia. Federalistien ehdotukset korostavat, että uudistusten yhteydessä täytyy varmistaa, että jäsenmaan ollessa kyvytön hoitamaan talouttaan sovittujen sääntöjen mukaan, Brysselillä on oltava valta puuttua tähän. Toisin sanoen niissä vaaditaan vahvan euroalueen hallituksen luomista, joka varmistaisi, että talouskuripolitiikkaa noudatetaan.

Uuden euroalueen hallituksen ja sitä tukevan kamarin luominen vaatisi nykyisten sopimusten muuttamista ja tiiviimpää poliittista integraatiota. Vaativattoman leirin mukaan nykyisessä tilanteessa sopimus uudistukset ovat lähes mahdoton tavoite. Nykyiset sopimukset ja instituutiot tarjoavat sellaiset puitteet, joissa eurokriisi voidaan ratkaista. Talouskuripolitiikan sijaan kriisimaille pitäisi tarjota mahdollisuus nousta ahdingosta keinoilla, jotka eivät vaatisi Saksan tai muiden pohjoisen Euroopan maiden tulonsiirtoja alijäämämaiden hyväksi. Vaativattoman leirin mukaan tunnistamalla ja hyväksymällä nykyisen järjestelmän puutteet ja kriisinhoitopolitiikassa tehdyt virheet voidaan muodostaa uudenlainen vastuullinen Euroopan yhteisö, josta kaikki voisivat olla ylpeitä.

4.3 Eurooppalainen rahoituselvytysliitto?

Kun ylijäämien kierrätysmekanismi on maailmantalouden toiminnan kannalta oleellinen ja osasy Euroopan ongelmiin on sen puuttuminen, niin voitaisiinko euroalueen ongelmat purkaa soveltamalla Euroopan laajuisesti edellisessä luvussa esitettyjen kansainvälisten selvitysliittojen periaatteita? Nykyisen välittömän kriisin ratkaisuksi Eurooppalaisesta rahoituselvytysliitosta ei välttämättä olisi, koska se vaatisi suuria muutoksia euroalueen rakenteisiin ja sopimuksiin. Kuten edellä mainittiin, nykyisten sopimusten

muuttaminen lyhyellä aikavälillä saattaisi olla hyvin hankalaa, ellei mahdotonta. Lisäksi ongelmaksi muodostuu Keynesin ja Davidsonin ehdotusten perustuminen kansallisiin valuuttoihin. Kansallisiin valuuttoihin palaaminen olisi käytännössä erittäin hankalaa ja saattaisi aiheuttaa spekulatiivisia hyökkäyksiä heikoimpien euromaiden talouksiin. Voidaan kuitenkin pohtia, miten euroalueen talous olisi voinut kehittyä, mikäli yhteisvaluutan sijaan Euroopan talouden integraatio olisikin johtanut järjestelmään, jossa jo käytössä olleesta ecu-korivaluutasta olisikin tullut keskuspankkien välinen selvitysvaluutta.

Kansainvälisen rahoituspalveluliiton kaltainen järjestelmä säilyttäisi valtioiden autonomian korko- ja finanssipolitiikan suhteen. Nykyisessä järjestelmässä eurovaltioilla ei ole oikeutta laskea liikkeelle eurovaluuttaa, jolloin niiden talouspolitiikalla on jopa vähemmän liikkumavaraa kuin valuuttansa vaihtosuhteen kiinnittäneellä valtiolla, kuten Argentiinalla vuosina 1992-2001. Eurovaltiot joutuvat nykyisessä tilanteessa käytännössä rajoittamaan finanssipolitiikallaan kotimaista kulutusta, jotta maksutase pysyy ylijäämäisenä. Tämä on ainoa keino kerryttää pitkällä aikavälillä ylijäämiä ja taata maksukyky erityisesti taantumien aikana. Kaikki euromaat voivat olla maksutaseeltaan ylijäämäisiä vain, jos koko euroalue on ylijäämäinen suhteessa muuhun maailmaan. Ongelma ei kuitenkaan tällöin poistuisi mihinkään, vaan euromaat ulkoistaisivat ongelmansa muille talousalueille, joka lopulta aiheuttaisi ongelmia myös Euroopassa.

Eurooppalainen selvitysliitto estäisi kroonisten ali- ja ylijäämäpositioiden syntymisen. Kriisimaiden nykyisiä velkaongelmia ei todennäköisesti olisi syntynyt, koska pohjoisen Euroopan ylijäämämaiden olisi täytynyt kierrättää Yhdysvalloista tulevan kysynnän avulla luodut ylijäämät euroalueen sisällä. Ehdotuksessaan kansainvälisestä rahoituspalveluliitosta Davidson ei ole ottanut kantaa siihen, minkä kokoinen maksutaseen ali- tai ylijäämä tuomittaisiin liian suureksi. Keynes sen sijaan antoi suuntaviivat maksutaseen kiintiöihin perustuvalla ohjausjärjestelmälle. Viennin ja tuonnin summan kolmen vuoden liukuvaa keskiarvoa käytettäisiin Keynesin mukaan joko suoraan kiintiönä tai siitä voitaisiin ottaa jokin sopiva prosenttiosuus määrittämään maksutaseen epätasapainon rajoja. Keynes totesi myös ulkomaankaupan volyymin olevan hyvä lähtökohta kiintiön laskemiselle, mutta olisi myöhemmän keskustelun varassa, tulisiko siinä ottaa huomioon myös muita tekijöitä.

Sovitun kiintiön pohjalta voidaan asettaa rajoja, joiden ylittämisestä seuraa edellisen luvun taulukossa 3 esitetyt toimenpiteet. Taulukossa 4 on esitetty laskelma siitä, miten euromaat olisivat Keynesin esittämiin raameihin sopineet vuosina 1999-2013.

Taulukko 4: Euroalueen maiden kuviteltujen selvitysluottotilien saldot

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Belgia	5	8	11	14	16	18	19	19	19	17	17	18	17	14	12
Saksa	-4	-8	-7	-2	2	14	24	35	47	56	69	81	92	98	108
Irlanti	0	0	-1	-2	-2	-3	-9	-14	-23	-32	-37	-37	-36	-27	-17
Kreikka	-16	-47	-76	-101	-130	-151	-170	-204	-245	-278	-323	-374	-436	-430	-422
Espanja	-10	-22	-33	-41	-51	-67	-87	-109	-132	-154	-176	-194	-204	-191	-182
Ranska	8	11	15	18	19	21	18	16	12	6	2	-2	-7	-13	-17
Italia	4	3	3	2	-1	-2	-5	-9	-12	-20	-26	-37	-46	-43	-39
Luxemburg	12	31	41	52	60	73	81	84	91	94	109	123	139	143	152
Hollanti	5	7	10	13	20	29	36	43	46	46	52	58	65	66	72
Itävalta	-3	-5	-6	-1	2	6	10	14	18	25	30	36	38	38	41
Portugali	-23	-48	-74	-93	-111	-133	-154	-168	-177	-194	-226	-254	-272	-260	-252
Suomi	12	29	47	63	75	88	90	90	90	88	99	109	109	97	92

Aineistolähde: Eurostat

Taulukossa on esitetty yhteisvaluutan heti vuonna 2011 käyttöönotettaneiden maiden ja Kreikan selvitystilien saldot prosenttiosuuksina Keynesin esittämistä kiintiöistä. Oletuksena on, että lähtötilanteessa vuonna 1999 olisi perustettu selvitysluotto, jossa kaikkien jäsenmaiden keskuspankeilla olisi tili, jonka saldo on 0. Tässä esimerkissä kiintiönä on 75 prosenttia kunkin maan viimeisten kolmen vuoden ulkomaankaupan keskimääräisestä volyymistä poikkeuksena vuodet 1999 ja 2000, joita edeltävältä ajalta tilastoja ei ole saatavilla käytetystä lähteestä. Vuoden 1999 kiintiö perustuu siis ainoastaan kyseisen vuoden ulkomaankaupan volyymiin ja vuoden 2000 kiintiö perustuu vuosien 1999 ja 2000 ulkomaankaupan volyymien keskiarvoon.

Selvitystilin saldo muodostuu kumulatiivisesti vuosittaisen maksutaseen yli- tai alijäämän mukaan. Esimerkiksi Suomen maksutase oli vuonna 1999 6,5 miljardia ylijäämäinen ja vuonna 2000 10,3 miljardia euroa ylijäämäinen. Yhteensä Suomi siis ansaitsi ulkomaankaupasta 16,8 miljardia noiden vuosien aikana. Ulkomaankaupan volyymi oli vuonna 1999 69,8 miljardia ja vuonna 2000 87,2 miljardia, joiden keskiarvoksi tulee 78,5 miljardia. Vuoden 2000 kiintiö Suomelle oli siis $0,75 * 78,5 = 58,9$ miljardia. Näin

ollen saldo suhteessa kiintiöön oli $(16,8 / (0,75 \cdot 58,9)) \cdot 100 = 28,54$ prosenttia vuonna 2010, joka nähdään pyöristettynä kokonaisluvuksi taulukossa 4.

Keynesin ehdotuksessa yli 25 prosenttia kiintiöstä oleva debetsaldo ja yli 50 prosenttia kiintiöstä oleva kreditsaldo johtaisivat siihen, että selvitysliitto puuttuisi tilanteeseen. Taulukossa 4 edellä mainitut rajat ylittävät debetsaldot on korostettu punaisella värillä ja rajat ylittävät kreditsaldot vihreällä värillä. Huomataan, että euroalueen epätasapainot ovat niin suuria, että Keynesin esittämät rajat vaikuttavat etenkin maksutaseeltaan alijäämäisten maiden osalta täysin absurdeilta. Jo tämä tosiasia kertoo omaa kieltään siitä, kuinka suuri osuus ulkomaankaupan epätasapainolla on ollut euroalueen ongelmien synnyssä. Täytyy toki muistaa, että ajat ovat muuttuneet erittäin paljon sitten Keynesin päivien ja Keynes itsekin korosti, että ulkomaankaupan volyymeihin perustuvat kiintiöt olisivat vain lähtökohta ja kiintiöiden laskukaavaan voitaisiin tarvittaessa lisätä muita muuttujia mukaan.

Taulukon 4 esimerkissä yhdeksän kahdestatoista maasta olisi ollut velvoitettu muuttamaan talouspolitiikkaansa tarkastellun 15 vuoden aikana. Kreikassa ja Portugalissa jo vuonna 2001 oltaisiin oltu tilanteessa, jossa Keynesin esittämien sääntöjen mukaan Eurooppalainen selvitysliitto olisi vaatinut devalvaatiota ja/tai pääomakontrolleja ja/tai debetsaldon vähentämistä esimerkiksi siirtämällä kultareservejä selvitysliitolle. Vuonna 2002 selvitysliitto olisi antanut Kreikalle ja Portugalille kaksi vuotta aikaa saada maksutaseensa ylijäämäiseksi ja vuonna 2004 selvitysliitto olisi asettanut molemmat maat konkurssiin, kuten myös Espanjan vuonna 2006. Ylijäämämaista Suomi ja Luxemburg olisivat vuodesta 2002 eteenpäin olleet velvoitettuja lisäämään kotimaista kysyntää ja/tai revalvoimaan valuuttansa suhteessa selvitysvaluuttaan ja/tai vähentämään tuonnin esteitä (ei kovin relevantti kohta enää 2000-luvulla) ja/tai lainoittamaan projekteja alijäämäisissä maissa. Vuodesta 2008 eteenpäin Saksa ja vuodesta 2009 eteenpäin Hollanti olisivat myös olleet velvoitettuja edellä mainittuihin toimenpiteisiin.

Koska Davidsonin ehdotus kansainvälisestä rahoitus selvitysliitosta on nykypäivän tilanteeseen sopivampi kuin Keynesin ehdotus, mietitään mitä Davidsonin ehdotuksen mukaiset toimenpiteet euromaille olisivat olleet. Koska Davidson ei ole antanut omassa ehdotuksessaan tarkempaa määrittelyä kiintiöistä, käytetään taulukon 4 lukuja, jotka perustuvat Keynesin ehdotukseen. Davidson keskittyy ehdotuksessaan eritoten ylijäämämaiden velvollisuuteen vähentää kansainvälisen kaupan epätasapainoja. Alijäämämaille

asetettaisiin vaatimuksia vasta sen jälkeen, kun ne ovat saavuttaneet täystyöllisyyden. Mitä sitten tarkoitetaan täystyöllisyydellä, riippuu siitä keneltä kysytään.

Keskimäärin työttömyysasteet nykyisissä kriisimaissa vuosina 1999–2007 olivat 10,2 Kreikassa, 10,7 Espanjassa ja 7,1 Portugalissa (Eurostat). Kaikki lienevät yhtä mieltä siitä, että nämä luvut eivät vastaa täystyöllisyyttä. Alijäämäisten maiden ei tietenkään voida antaa olla täysin passiivisia massiivisten alijäämien kanssa. Selvitysliittotilien avulla voitaisiin valvoa epätasapainojen kehittymistä, ja tarvittaessa antaa politiikkasuosituksia, tai velvoittaa alijäämämaita kohentamaan vaihtotasettaan esimerkiksi devalvoimalla kansallista valuuttansa. Lisäksi selvitysliitolla olisi mahdollisuus rajoittaa spekulatiivisia pääoman liikkeitä, joista voi koitua huomattavia ongelmia. Muistetaan myös, että nykyisen järjestelmän myötä syntyneet krooniset alijäämäpositiiviot eivät olisi samalla tavoin mahdollisia selvitysliittojärjestelmissä, jossa jokaisella valtiolla olisi käytössään kansallinen valuuttansa ja enemmän autonomiaa talouspolitiikassaan.

On mielenkiintoista pohtia, miten Saksan ylijäämien kierrättäminen euroalueen alijäämäisiin maihin olisi vaikuttanut niiden talouteen. Davidsonin ehdotuksen mukaan Saksa voisi käyttää ylijäämänsä tuontiin muista euromaista ja/tai suoriin investointeihin (alijäämäisiin) euromaihin ja/tai Marshall Plan-tyyppiseen alijäämämaiden tukemiseen. Kun Saksan kokoinen talous alkaa kuluttamaan enemmän tuotteita muista euromaista, näiden maiden maksutaseen alijäämä pienenee selvästi.

Jos oletetaan, että selvitysliittotilillä olevasta kreditsaldosta, joka ylittää 50 prosenttia kiintiöstä, perittäisiin selvitysliiton toimesta 100 prosentin vero, kuten Davidsonin ehdotuksessa yhtenä mahdollisuutena olisi, niin todennäköisesti yksikään liiton jäsen ei tätä rajaa haluaisi ylittää. Oletetaan edelleen, että Saksa pyrkisi pitämään saldonsa edellä mainitun rajan alapuolella kierrättämällä ylijäämänsä siten, että vuodesta 2002 alkaen sen maksutaseen ylijäämät olisivat vain kolmasosan toteutuneista ylijäämistä. Tämä tarkoittaisi, että muille euromaille syntyisi vuosittain keskimäärin 92 miljardin euron edestä kysyntää. Yhteensä 12 vuoden aikana saksalaiset olisivat tässä hypoteettisessa esimerkissä kierrättäneet 1 107 miljardia euroa muille euromaille.

Näin toimimalla Saksan selvitysliittotilin kreditsaldo olisi vuoden 2013 lopussa 33 prosenttia kiintiöstä, joka vaikuttaisi järkevältä jos ylärajana on 50 prosenttia. Oletetaan, että Saksan vuosien 2002–2013 ”liialliset” ylijäämät olisi kierrätetty nykyisiin kriisimaihin seuraavasti: yksi viidesosa Kreikkaan, yksi

viidesosa Portugaliin ja kolme viidesosaa Espanjaan. Tässä skenaariossa vuonna 2013 Kreikalla olisi 26 prosenttia kiintiöstä oleva debetsaldo, Espanjalla olisi 2 prosenttia kiintiöstä oleva debetsaldo ja Portugalilla olisi 36 prosenttia kiintiöstä oleva creditsaldo. Toisin sanoen pelkästään kierrättämällä Saksan kansainvälisestä kaupasta hamstraamat rahat, kriisimaiden velkakuplia ei Eurooppalaisessa selvityslitossa olisi syntynyt. (Ks. tätä skenaariota vastaava selvityslitotilien saldoja kuvaava liitetaulukko 2.)

Edellä esitetty on luonnollisesti liioiteltu yksinkertaistus, ja lukija voi hyvin perustellusti kysyä, miten Saksan ylijäämien kierrätys käytännössä tapahtuisi. Selvityslittoajattelussa valtiot käsitetään ikään kuin yksikköinä, joiden maksutaseen ylijäämiä voidaan yhteisien sääntöjen avulla kierrättää alijäämämaitiin ja siten hyödyttää koko talousaluetta, joka tässä tapauksessa on Eurooppa. 2010-luvun globaalissa taloudessa kansainväliset valtavan kokoiset yritykset ovat keskeisiä toimijoita, jotka vaikuttavat merkittävästi kansainvälisten epätasapainojen kehittymiseen. Tämän tutkielman puitteissa ei voida mennä tarkemmin siihen, miten ylijäämien kierrätys ja kansainväliset suuryritykset mahtuvat samaan yhtälöön. Edellä kuvatun esimerkin Saksan ylijäämien kierrättämisestä on tarkoitus havainnollistaa sitä, että suuren ylijäämämaan tarjotessa alijäämämaille mahdollisuuksia kehittyä sen sijaan, että hamstraisi kansainvälisessä kaupassa ansaitut voitot, koko talousalueella on paremmat mahdollisuudet menestyä.

5 Johtopäätökset

Euroopan talous- ja rahaliitto on ennennäkemätön kokeilu ihmiskunnan historiassa. Yhteisvaluutta on ollut ennen kaikkea poliittinen projekti, johon kaikilla siihen osallistuvilla mailla on ollut omat syynsä liittyä. Rahaliiton taloudellisesta perustasta ja sen pitkän aikavälin toimivuudesta on esitetty monenlaisia näkemyksiä asiantuntijoiden toimesta. Jotkut ovat tuominneet projektin jo alusta asti epäonnistumaan, kun taas toiset ovat uskoneet finanssipoliittisten sääntöjen luovan ympäristön, jossa euromaiden taloudet integroituvat kohti toisiaan. Viimeistään eurokriisin kivulias pitkittyminen on osoittanut jälkimmäisen uskomuksen virheelliseksi.

Vuoden 2008 finanssikriisiin asti euroalueen valuviat pysyivät pinnan alla, kun Yhdysvaltojen ulkomaankaupan ja valtiontalouden alijäämien varaan rakennettu ylijäämien kierrätysmekanismi piti maailmantalouden liikkeessä. Maailmantalouden kysyntäpumpun mentyä tukkoon euroalueen epätasapainoista johtuvat ongelmat paljastuivat nopeasti. Euroalueella on kuitenkin päätetty sulkea silmät siltä tosiasialta, että yhteisvaluutta ei nykymuodossaan yksinkertaisesti voi toimia. Karun totuuden hyväksymisen sijaan on luotu kriisinhallintamekanismeja, joilla on toistaiseksi saatu pidettyä euroalue hatarasti kasassa.

Miksi yhteisvaluuttaa luotaessa ei osattu tunnistaa näin jälkikäteen tarkasteltuna ilmiselviä suunnitteluvirheitä? Miksei yhteisvaluutta-alueelle rakennettu samankaltaisia ylijäämien kierrätysmekanismeja kuin Yhdysvalloissa, joka on toimiva valuutta-alue? Yhtenä syynä on se, että Euroopan poliittinen integraatio on vielä alkutekijöissään. Yhteisvaluuttaa luotaessa ei olisi ollut mahdollista perustaa samankaltaista liittovaltiota kuin Yhdysvalloissa. Euroopan eliitin toiveena on ollut luoda suuri ja vahva yhtenäinen Eurooppa, joka pystyisi kilpailemaan tasavertaisesti Yhdysvaltojen kanssa maailman suurimman talousmahdin tittelistä. Yhteisvaluutan toivottiin olevan yksi suuri askel kohti tätä tavoitetta ja sen myötä tapahtuvan taloudellisen integraation mahdollistavan myöhemmin myös tiiviimmän poliittisen integraation.

Toinen merkittävä syy euroalueen suunnitteluvirheille löytyy talousteoreettisesta ajattelusta. 1970-luvun stagflaation myötä keynesiläinen talouspolitiikka syrjäytettiin valtavirrasta, koska sen ajan keynesiläiset eivät pystyneet tarjoamaan uskottavaa selitystä samanaikaiselle korkealle inflaatiolle ja korkealle työttömyydelle.

Monetaristien vallankumouksesta seurasi muun muassa Yhdysvalloissa Ronald Reaganin ja Isossa-Britanniassa Margaret Thatcherin ajamat poliittiset uudistukset, joilla julkisen sektorin osuutta taloudessa karsittiin kovalla kädellä. Vielä tänäkin päivänä korostetaan julkisen sektorin tehottomuutta ja vapaiden markkinoiden kykyä saavuttaa kaikkien kannalta paras mahdollinen lopputulos. Tämä nähdään myös eurokriisin hoitopolitiikassa, kun kriisimaita velvoitetaan muun muassa karsimaan julkisen sektorin ”rönsyjä” ja yksityistämään valtion omaisuutta vastineeksi lainarahasta.

Tutkielmassa huomattiin, että keynesiläisyys, joka syrjäytettiin 1970-luvulla vanhentuneena oppina, ei itse asiassa perustunut Keynesin omaan analyysiin. Keynesiläisyys, joka kumottiin monetaristien toimesta, oli oikeastaan vain muunnelma klassisesta talousteoriasta, jonka Keynes oli osoittanut virheelliseksi Yleisessä teoriassaan. Keynes oli ymmärtänyt jo 1940-luvulla ylijäämien kierrätyksen tarpeellisuuden globaalissa kapitalistisessa taloudessa. Bretton Woodsissa vuonna 1942 Keynes ehdotti kansainvälistä selvityslittoa, joka olisi toiminut ylijäämien kierrätysmekanismina. Yhdysvallat halusi kuitenkin itse päättää, miten he kierrättävät ylijäämäänsä ja Keynesin ehdotus hylättiin. Keynes menehtyi myöhemmin 1940-luvulla ja hänen ajatuksensa muun muassa ylijäämien kierrätyksen tarpeellisuudesta unohdettiin, kun Paul Samuelsonin uusklassinen keynesiläisyys opittiin yhdistämään Keynesin Yleiseen teoriaan, vaikka sillä ei ollut sen kanssa juuri mitään tekemistä.

Keynes korosti, että toimivassa rahajärjestelmässä ylijäämämaita täytyy kantaa oma vastuunsa kansainvälisen kaupan epätasapainojen tasoittamisesta. Mikäli näin ei tapahdu, alijäämämaita ajautuvat deflatoriseen kierteseen, mikä lopulta vahingoittaa myös ylijäämämaita talouksia. Tähän asti Euroopan päättäjät ovat kriisinhoidossa luottaneet uusklassisen talousteorian politiikkasuosituksiin. Kriisimaita pelastuspaketit on ehdollistettu rakenteellisille uudistuksille, kuten julkisen sektorin karsimiselle, palkkojen alennuksille ja valtionomistusten yksityistämiseksi. Samaan aikaan ylijäämämaita ei ole edellytetty tekemään mitään muutoksia harjoittamaansa politiikkaan, vaan niiden katsotaan tehneen oman osuutensa tilanteen helpottamiseksi antamalla takaukset pelastuspaketeille.

Nykyinen kriisinhoitopolitiikka on osoittautunut kaikkea muuta kuin toimivaksi. Rakenneuudistusten luotettiin käynnistävän talouskasvun kriisimaissa ja esimerkiksi Kreikan työttömyysasteen uskottiin käyvän korkeimmillaan 15 prosentissa. Nyt luku on 28 prosenttia ja nuorisotyöttömyysaste yli 50 prosenttia. Sunnuntaina 25. päivä tammikuuta 2015 Kreikan kansa äänesti valtaan vasemmistopuolue Syriza, joka on

luvannut neuvotella uudentyyppisistä toiminnoista Kreikan talouden tervehdyttämiseksi. Tämä oli selkeä vastalause nykyiselle kriisinhoidon politiikalle, joka on onnistunut luomaan Euroopan pankkikriisin, valtioiden velkakriisin ja investointikriisin rinnalle lisäksi sosiaalisen kriisin. Vyönkiristystoimien seurauksena monilla kreikkalaisilla ei ole enää varaa peruselintarvikkeisiin eikä sähkөөn, ja Syrizan ensimmäisenä tavoitteena on puuttua tähän humanitaariseen kriisiin.

Kuten edellä on mainittu, tämä tutkielma on saanut inspiraationsa pitkälti Yanis Varoufakisin teoksesta *Maailmantalouden Minotauros*. Hänen näkemyksensä globaalin kapitalismin toimintamekanismeista ovat vakuuttaneet kirjoittajan siinä määrin, että Varoufakisin nimitys Kreikan uuden hallituksen valtiovarainministeriksi voi olla koko euroalueen tulevaisuuden kannalta positiivinen käänne. Toisin kuin monissa valtamedioissa on esitetty, Syriza ei ole sanoutumassa yksipuolisesti irti solmituista sopimuksista, vaan pyrkii esittämään Euroopan päättäjille sen totuuden, jolta on tähän asti suljettu silmät. Nykyinen politiikka ei nosta euroalueen taloutta kasvuun, vaan pikemminkin vahingoittaa koko Eurooppaa, kun kaikki pyrkivät samaan aikaan leikkaamaan menojaan ja kokonaiskysynnästä ei huolehdita mitenkään.

Syrizan politiikkaohjelma tulee todennäköisesti perustumaan taloudellisilta linjauksiltaan pitkälti luvussa 4 esiteltyyn vaatimattomaan ehdotukseen, jonka Varoufakis on laatinut yhdessä Stuart Hollandin ja James Galbraithin kanssa. Vaatimattomassa ehdotuksessa korostetaan investointien roolia Euroopan talouskasvun käynnistämiseksi. Euroopan investointipankin ja Euroopan keskuspankin yhteistyöllä toteutettava koko Euroopan laajuinen New Deal on ehdotuksen mukaan välttämätön edellytys Euroopan nostamiseksi suosta. Vaatimattoman ehdotuksen tarjoamat ratkaisut eurokriisiin eivät edellyttäisi nykyisten sopimusten muuttamista eivätkä myöskään tulonsiirtoja ylijäämämailta alijäämämaille. Varoufakisilla ja Syrizalla on nyt kova työ edessään vakuuttaa ylijäämämaat heidän suunnitelmansa toimivuudesta ja siitä ettei siihen todella liity tulonsiirtoja alijäämämaiden hyväksi, kuten yleisesti luullaan.

Edellytyksenä Syrizan ja Varoufakisin onnistumiselle on saada ylijäämämaat uskomaan, että nykyinen kriisinhoidon politiikka vahingoittaa ennemmin tai myöhemmin myös ylijäämämaita. Jos Saksa suostuu hyväksymään elvyttävän talouspolitiikan välttämättömyyden, euroalue saattaa tehdä käännöksen, jolla on vaikutusta taloustieteelliseen ajatteluun laajemminkin. Mikäli Syriza onnistuu nostamaan Kreikan ja samalla koko euroalueen suosta kokonaiskysynnän merkitystä korostavalla politiikalla, on mahdollista, että tulevaisuudessa voidaan pohtia myös tutkielmassa esitettyä ideaa eurooppalaisesta rahoituspalvelusliitosta.

Lähteet

Bibow, J. (2001), The economic consequences of German reunification. *Public Policy Brief*, 67, Levy Economics Institute of Bard College.

Buckley, W. F. (1951), *God and Man at Yale*. Chicago: Henry Regnery.

Colander, D. C., & Landreth, H. H. (toim.). (1997), *The coming of Keynesianism to America: Conversations with the founders of Keynesian economics*. Edward Elgar Publishing.

Davidson, P. (2009), *The Keynes Solution: the path to global economic prosperity*. London: Macmillan.

Davidson, P (2004), The future of the international financial system. *Journal of Post Keynesian Economics* 26:4, 591–605.

Dolucà, H., Hübner, M., Rumpf, D., & Weigert, B. (2013), The European Redemption Pact. *Revue de l'OFCE* 1, 341-367.

Feldstein, M. (1992), Europe's monetary union: The case against EMU. *The Economist*, 323 (No. 7763).

Felipe, J., & Kumar, U. (2011), Unit labor costs in the eurozone. *Levy Economics Institute of Bard College Working Paper*, No.651.

Friedman, M. (1974), "Comments on the Critics". Teoksessa *Milton Friedman's Monetary Framework: A Debate with His Critics*, toim. R. J. Gordon. Chicago: University of Chicago Press.

Friedman, M (1997), Why Europe can't afford the euro - The danger of a common currency. *The Times*, 19.11.1997.

Ghosh, M. A. R., Ostry, M. J. D., & Qureshi, M. S. (2014), Exchange Rate Management and Crisis Susceptibility: A Reassessment. *International Monetary Fund Working Paper*, No.14/11.

International Monetary Fund (2014), *World Economic Outlook— Recovery Strengthens, Remains Uneven*. Washington.

Keynes, J.M. (1971), *The collected writings of John Maynard Keynes. 2, The economic consequences of the peace*. London: Macmillan.

Keynes, J.M. (1978), *The collected writings of John Maynard Keynes. 7, The general theory of employment interest and money*. London: Macmillan.

Keynes, J.M. (1980), *The collected writings of John Maynard Keynes. 25, Shaping the post-war world: The clearing union. Activities 1940–1944*. toim. Donald Moggridge. London: Macmillan.

Korkman, S. (2013), *Euro: valuutta vailla valtiota*. Helsinki: Taloustieto.

Mankiw, N. G. (1992), The reincarnation of Keynesian economics. *European Economic Review*, 36(2), 559-565.

Mundell, R. A. (1961), A theory of optimum currency areas. *The American Economic Review*, 51(4), 657-665.

Mundell, R. (1998), The Case for the Euro—I & II. *Wall Street Journal*, 24.3.1998 & 25.3.1998.

Patomäki, H. (2012), *Eurokriisin anatomia: Mitä globalisaation jälkeen?* Helsinki: Into.

Przeworski, A. & Vreeland, J.R. (2000), The effect of IMF programs on economic growth. *Journal of Development Economics*, 62(2), 385-421.

Samuelson, P. & Solow, R. (1960), Analytical aspects of anti-inflation policy. *The American Economic Review*, 50(2), 177-194.

Samuelson, P. (1969), Classical and neoclassical theory. Teoksessa *Monetary theory*. London: Penguin books.

Stiglitz, J.E. (2003), How to Reform the Global Financial System. *Harvard Relations Council International Review*, 25(1), 54–59.

Varoufakis, Y., Halevi, J. & Theocrakis, N.J. (2011), *Modern political economics: Making sense of the post-2008 world*. New York: Routledge.

Varoufakis, Y. (2014), *Maailmantalouden Minotauros*. Suomentanut Vastapaino, Tampere: Vastapaino.
Englanninkielinen alkuteos: Varoufakis, Y. (2013), *The Global Minotaur: America, Europe and the Future of the Global Economy*. Zed Books.

Volcker, P. A. (1979), The Political Economy of the dollar. *Federal Reserve Bank of New York Quarterly review*, Winter 1978-79.

Wren-Lewis, S. (2013), Macroeconomic Stabilisation in the Eurozone: Lessons from Failure. *Global Policy*, 4, 66–73.

Sähköiset lähteet

Bernanke, B. S. (2004), Remarks by Governor Ben S. Bernanke. Federal Reserve Board. <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2004/20040220> Viitattu 2.2.2015.

Bezemer, D.J. (2009), “No one saw this coming”: Understanding financial crisis through Accounting Models. *MPRA Paper No. 15892*, <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/15892> Viitattu 2.2.2015.

Bogdandy, A., Calliess, C., Enderlein, H., Fratzscher, M., Fuest, C., Mayer, F.C., Schwarzer, D., Steinbeis, M., Stelzenmüller, C., Weizsäcker, J. & Wolff, G.(2013), Towards a Euro Union. <http://www.glienickergruppe.eu/english.html> Viitattu 2.2.2015.

Bundesfinanzministerium. Länderfinanzausgleich. http://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Oeffentliche_Finanzen/Foederale_Finanzbeziehungen/Laenderfinanzausgleich/laenderfinanzausgleich.html Viitattu 2.2.2015.

Bureau of Labor Statistics. Labor Force Statistics from the Current Population Survey. <http://data.bls.gov/timeseries/LNS14000000> Viitattu 9.2.2015

Delpla, J. (2010), The blue bond proposal. Bruegel. <http://www.bruegel.org/publications/publication-detail/publication/403-the-blue-bond-proposal> Viitattu 2.2.2015.

Euroopan keskuspankki. Lähentymiskriteerit. <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.fi.html> Viitattu 2.2.2015.

Euroopan komissio. Vakaus- ja kasvusopimus. http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_en.htm Viitattu 2.2.2015.

Euroopan komissio (2006), One currency for one Europe: The road to the euro. http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication6730_en.pdf Viitattu 8.2.2015

European Council. Committee for the Study of Economic, & Monetary Union. (1989), Report on economic and monetary union in the European Community. http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication6161_en.pdf Viitattu 8.2.2015.

Eurostat. <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database> Viitattu 8.2.2015

Galbraith, J. & Varoufakis, Y. (2014), Whither Europe? The modest camp vs the federalist austerians. Open democracy. <https://opendemocracy.net/can-europe-make-it/james-galbraith-yanis-varoufakis/whither-europe-modest-camp-vs-federalist-austeri> Viitattu 2.2.2015.

Piketty, T., Autret, F., Bozio, A., Cagé, J., Cohen, D., Delatte, A., Dormont, B., Duval, G., Frémeaux, P., Palier, B., Pech, T., Quatremer, J., Rosanvallon, P., Timbeau, X. & Tubiana, L. (2014), Our manifesto for Europe. <http://www.theguardian.com/commentisfree/2014/may/02/manifesto-europe-radical-financial-democratic> Viitattu 2.2.2015.

Pierce, A. (2008), The Queen asks why no one saw the credit crunch coming. The Telegraph, 5. <http://www.telegraph.co.uk/news/uknews/theroyalfamily/3386353/The-Queen-asks-why-no-one-saw-the-credit-crunch-coming.html> Viitattu 5.2.2015

Stiglitz, J.E., Fitoussi, J., Bofinger, P., Esping-Andersen, G., Galbraith, James K., Grabel, I., Griffith-Jones, S., Inotai, A., Katseli, L.T., Pickett, K., Rubery, J. & Vandenbroucke, F. (2014), A call for change. Progressive economy. http://www.progressiveeconomy.eu/sites/default/files/PROGRESSIVE_ECONOMY_ACallforChangesEN.pdf Viitattu 2.2.2015.

Talley, I. (2014), How Much U.S. Debt Does China Hold? The U.S. Isn't Sure. Wall Street Journal. <http://blogs.wsj.com/economics/2014/08/15/us-treasury-unsure-exactly-how-much-us-debt-china-holds> Viitattu 2.2.2015.

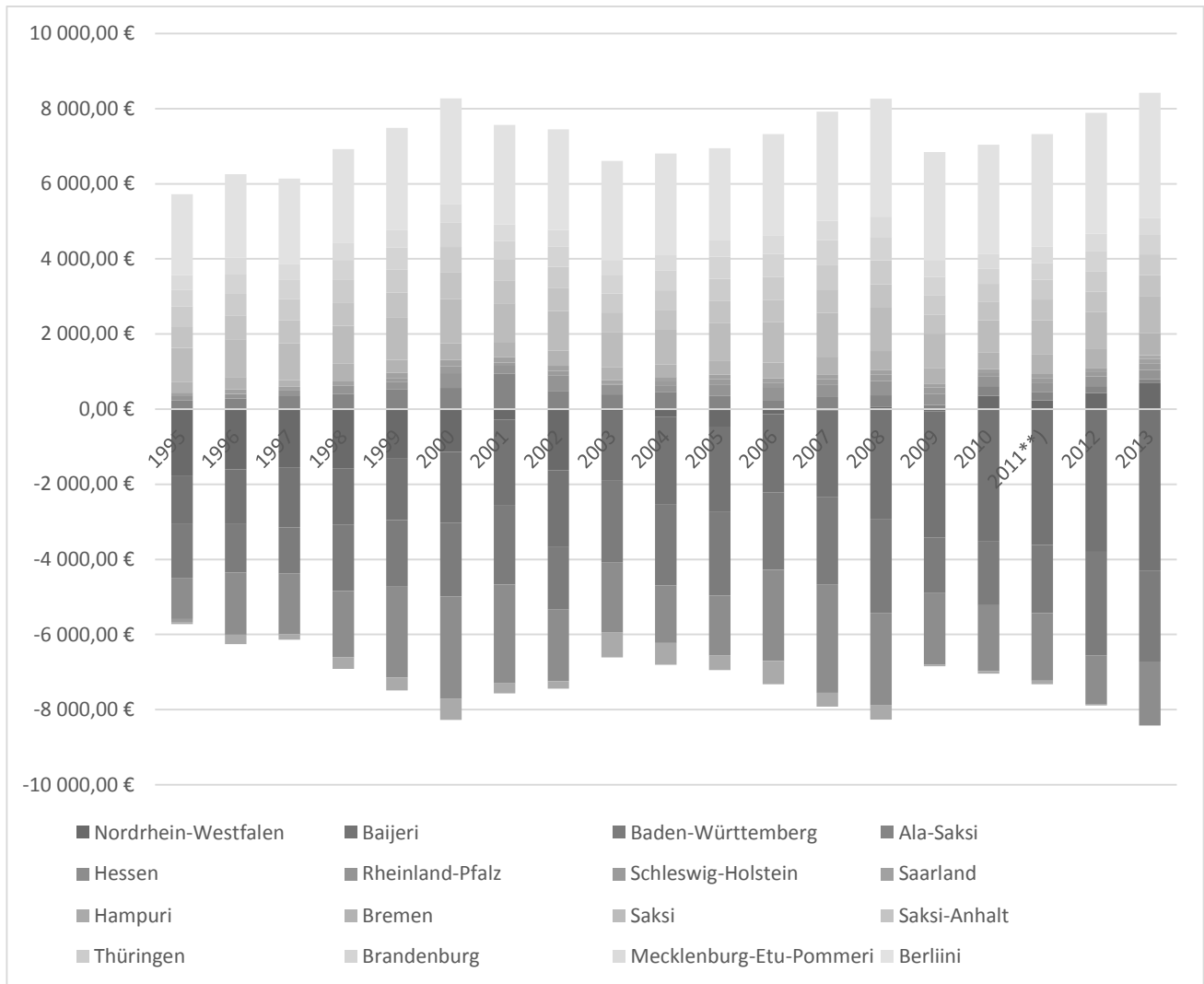
Varoufakis, Y. & Holland, S. (2010), A modest proposal for Europe. <http://varoufakis.files.wordpress.com/2010/11/a-modest-proposal-yv-and-sh-version.pdf> Viitattu 2.2.2015.

Varoufakis, Y., Holland, S. & Galbraith, James K. (2013), A modest proposal for resolving the Eurozone crisis, version 4.0. <https://varoufakis.files.wordpress.com/2013/07/a-modest-proposal-for-resolving-the-eurozone-crisis-version-4-0-final1.pdf> Viitattu 2.2.2015.

Werner, P. (1970), Report to the Council and the Commission on the realization by stages of economic and monetary union in the Community. http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication6142_en.pdf Viitattu 8.2.2015

Liitteet

**Liitetaulukko 1: Saksan osavaltioiden väliset tulonsiirrot
(läntiset osavaltiot tummalla värillä, itäiset vaalealla)**



Lähde: Bundesfinanzministerium

Liitetaulukko 2: Euroalueen maiden kuviteltujen selvitysluottotilien saldot, jos Saksa olisi kierrättänyt ylijäämänsä Kreikkaan, Portugaliin ja Espanjaan

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Belgia	5	8	11	14	16	18	19	19	19	17	17	18	17	14	12
Saksa	-4	-8	-7	-5	-4	0	4	8	12	15	20	24	28	30	33
Irlanti	0	0	-1	-2	-2	-3	-9	-14	-23	-32	-37	-37	-36	-27	-17
Kreikka	-16	-47	-76	-85	-100	-87	-77	-79	-87	-103	-115	-121	-123	-79	-26
Espanja	-10	-22	-33	-33	-37	-37	-42	-48	-54	-63	-64	-61	-50	-27	-2
Ranska	8	11	15	18	19	21	18	16	12	6	2	-2	-7	-13	-17
Italia	4	3	3	2	-1	-2	-5	-9	-12	-20	-26	-37	-46	-43	-39
Luxemburg	12	31	41	52	60	73	81	84	91	94	109	123	139	143	152
Hollanti	5	7	10	13	20	29	36	43	46	46	52	58	65	66	72
Itävalta	-3	-5	-6	-1	2	6	10	14	18	25	30	36	38	38	41
Portugali	-23	-48	-74	-82	-89	-86	-83	-72	-55	-53	-54	-50	-34	-1	36
Suomi	12	29	47	63	75	88	90	90	90	88	99	109	109	97	92

Aineistolähde: Eurostat