



# EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

# Sisältö

---

Markan perään haikailu on turhaa

---

3

# Markan perään haikailu on turhaa

24.8.2015 14:00 • BLOGI • ANTTI SUVANTO



KIRJOITTAJA

Antti Suvanto

Johtokunnan neuvonantaja

Viime päivinä on tullut lisää uutisia Suomen talouden heikkenemisestä. Samaan aikaan muiden euroalueen maiden taloudet ovat kääntyneet kasvuun. Talouskriisin pitkittyminen on houkutellut esiin joukon yksinkertaisia lääkkeitä, joilla kriisi voitaisiin taltuttaa.

Yksi näistä on irtautuminen eurosta ja paluu omaan markkaan. Tätä on perusteltu sillä, että markkaan palaaminen mahdollistaisi valuutan heikkenemisen, mikä palauttaisi nopeammin viennin kilpailukyvyyn.

Ehdotuksen nurjat puolet jäävät yleensä mainitsematta, jos niitä on edes mietittykään. Eurosta irtautuminen ei automaattisesti muuttaisi velkoja markkamääräisiksi, vaan velat kasvaisivat markan heiketessä. Suomessa toimivat pankit ovat erittäin suuressa määrin rahoittaneet luotonantonsa euromääräisellä velalla markkinoilta. Valtion velka on niin ikään euromääräistä ja miltei kokonaan ulkomaisten sijoittajien hallussa.

On epärealistista kuvitella, etteikö valuuttaregiimin muutoksella olisi suuria kielteisiä vaikutuksia reaalityönteeseen. Ne eivät korvautuisi viennin kasvulla varsinkaan, kun pääomanliikkeet mitä ilmeisemmin pitäisi sulkea jo hyvissä ajoin ennen muutosta.

Mikään vastuullinen päättäjätaho ei tällaista riskiä ota. Siksi markan palauttamispuheiden takana ei ole kovinkaan paljon realismia. Päättäjien harkintaan vaikuttaa myös se, että kyselytutkimusten enemmistö kansalaisista suhtautuu edelleen myönteisesti siihen, että rahayksikkömme vaihdettiin markasta euroksi.

Sitä paitsi tuskin Suomea palvelisi vaikutusvallan väheneminen Eurooppa-asioissa. Vaikutusvaltaa tarvitaan niin kauan kuin EU on olemassa. Jos ääritilanteessa sekin hajoaisi, raunioille ei jäisi kuin protektionismin suojiin kätkeytyneitä, köyhtyneitä ja pelokkaita kansakuntia.

Samaan aikaan kun haikailu markan perään leviää, yleistyy tulkinta, jonka mukaan euro olisi syynä Suomen talousahdinkoon. Tosiasiat puhuvat tätä tulkintaa vastaan.

Vuodesta 1999 vuoteen 2008 Suomen ja Ruotsin talouskehitys oli hyvin samankaltaista. Kasvu oli nopeampaa ja inflaatio hieman hitaampaa kuin euromaissa keskimäärin. Reaalityönteiden taantuma vuosikymmenen lopulla oli Ruotsissakin syvä, vaikkakin

lievempi kuin Suomessa. Ero selittyy pääosin Ruotsin viennin monipuolisella rakenteella, ei valuuttakurssilla.

Toipuminen taantumasta kuitenkin alkoi kulkea eri polkua. Ruotsissa kokonaistuotannon taso ylitti taantumaa edeltäneen tason jo vuonna 2010, kun Suomessa madellaan edelleen kuutisen prosenttia vuoden 2008 tason alapuolella (kuvio 1).

Ruotsin etumatka selittyy paitsi viennillä myös yksityisellä kulutuksella (kuvio 2a). Yksityisen kulutuksen rivakkaa kasvua Ruotsissa selittää työllisyyden ja sitä kautta palkkasumman nousu sekä kotitalouksien nopea velkaantuminen. Suomen ahdinko on pääosin peräisin viennistä (kuvio 2b). Vientilaman takana on ennen muuta ICT-sektorin supistuminen. Kun vientiluvuista poistetaan ICT-sektori ja paperin valmistus, Ruotsin ja Suomen vienti on kehittynyt vuoden 2008 jälkeenkin lähes identtisesti. Euromaa Saksan vienti on kasvanut selvästi nopeammin kuin Ruotsin (kuvio 3). Valuuttakurssille jää siten hyvin vähän selitysvoimaa.

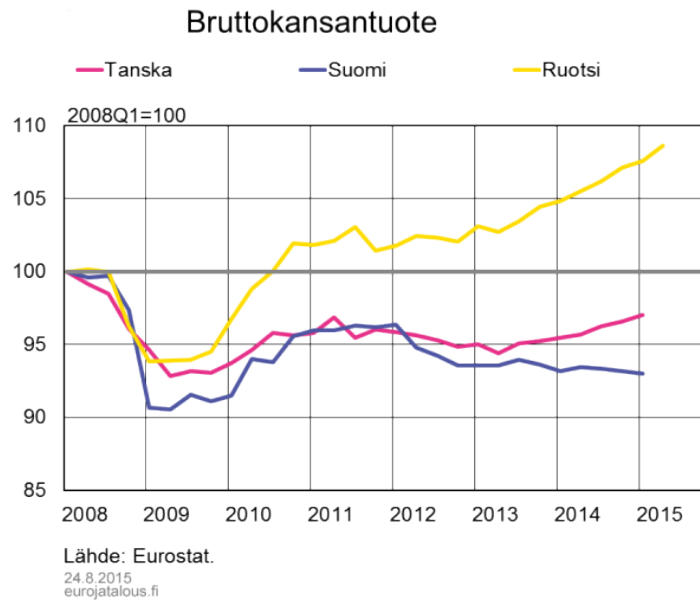
Toinen mielenkiintoinen vertailumaa on Tanska. Tanskan kokonaistuotanto on vuoden 2008 jälkeen uinut miltei yhtä syvässä vesissä kuin Suomen (kuvio 1). Siellä bruttokansantuotteen taso oli viime vuoden lopulla edelleen nelisen prosenttia vuoden 2008 tason alapuolella. Toisin kuin Suomessa Tanskassa ei ole paljon synkistelyä.

Tanskan heikon kehityksen taustalla ei ole vienti vaan yksityinen kulutus, joka on viime aikoihin saakka madellut paikallaan (kuvio 2a). Heikon kulutuksen taustalla taas oli asuntohintojen lasku yhdistyneenä kotitalouksien suureen velkaantumiseen. Tanskan vienti taas on kehittynyt miltei täsmälleen samaa vauhtia kuin Ruotsissa, vaikka sen valuutta on sidottu euroon (kuvio 2b). Kummassakaan maassa viennin kasvuvauhti ei ole yltänyt edes euroalueen keskimääräisen vauhtiin. Viime vuosine investoinnit ja julkinen kulutus ovat Ruotsissa kasvaneet, kun taas Suomessa ja Tanskassa ne ovat polkeneet paikallaan (kuviot 2c ja 2d).

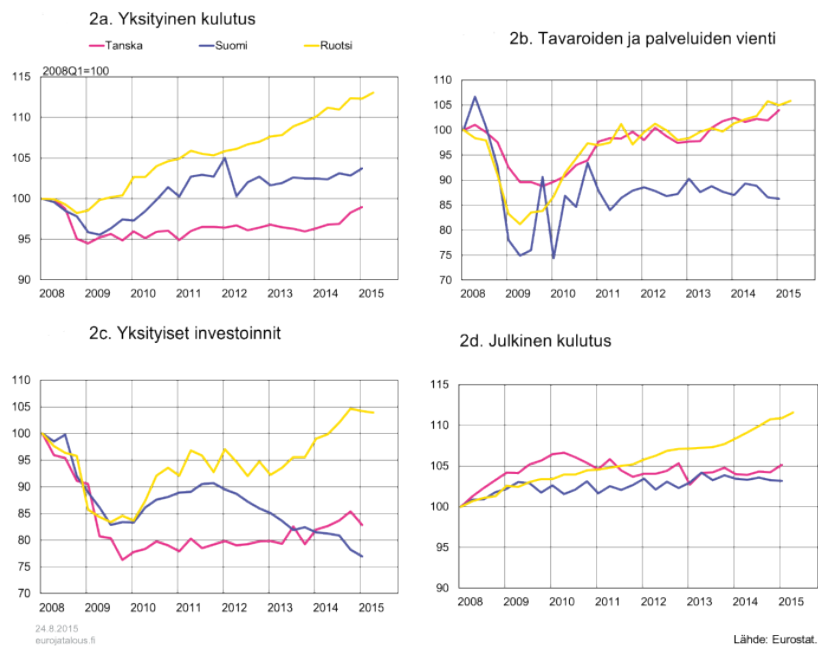
Suurin yksittäinen tekijä Suomen talousahdingon takana on ICT-sektorin kuihtuminen. Se yksinään selittää  $4\frac{1}{2}$  prosenttiyksikköä kokonaistuotannon pudotuksesta vuosien 2008 ja 2011 välillä. Suomi toisin sanoen kohtasi voimakkaan muista poikkeavan negatiivisen häiriön. Mutta tällä ja Suomen eurojäsenyyden välillä ei ole suoraa yhteyttä. Rehellistä on kuitenkin todeta, että tällaisessa tilanteessa valuutan heikkeneminen saattaisi pehmentää sopeutumista. Mutta se ei millään tavoin täyttäisi häiriön synnyttämää tuottavuusaukkoa.

*Kirjoitus on hieman laajennettu ja kuvioilla täydennetty versio [Kalevassa 21.8.2015](#) julkaistusta kolumnista.*

Kuvio 1.

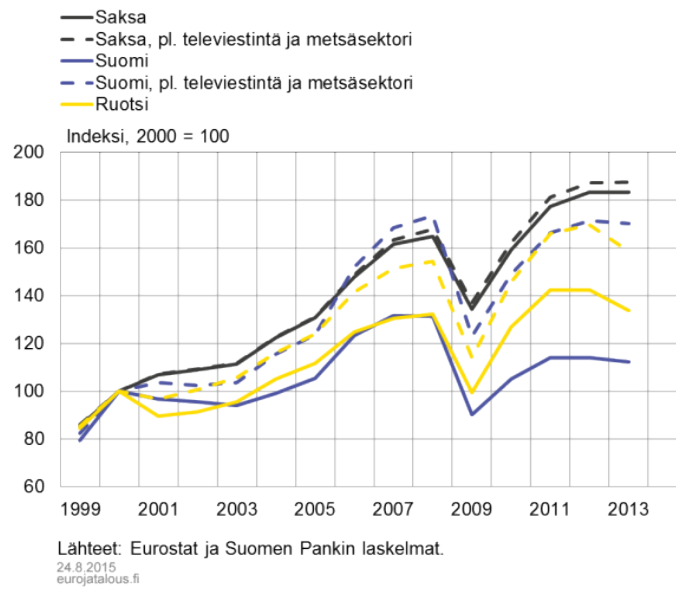


Kuvio 2.



Kuvio 3.

### Ruotsin, Suomen ja Saksan viennin arvo



### Avainsanat

- [taloustilanne](#)
- [Suomi](#)
- [euro](#)