

Suomi, euro ja markka: vienti ja väärinkäsitykset¹

- Tässä erikoisraportissa simuloimme vientimme kehitystä tilanteessa, jossa olisimme jääneet omaan valuuttamme, markkaan, vuonna 1999.
- Analyysissä muodostamme Suomen markan teoreettisen ulkoisen vaihtokurssin.
- Simulointiemme mukaan Suomen vienti olisi tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ollut yli 40 prosenttiyksikköä korkeammalla tasolla, jos olisimme jääneet markkaan.
- Lisäksi oikaisemme joitain euroon ja omaan valuuttaan liittyviä väärinkäsityksiä.

Miten Suomen vienti ja talous olisivat kehittyneet, jos olisimme jääneet markkaan? Tämä kysymys askarrutti monta suomalaista etenkin vuosien 2012–2015 taantuman aikana. Nyt voimme kysyä, kuinka paljon oma valuutta auttaisi talouttamme nykyisessä talouskriisissä?

Tässä erikoisraportissa päivitämme vuoden 2012 erikoisraporttimme markan ulkoisen arvon ja viennin kehityksen simulaatiot.² Toisin sanoen muodostamme tilastolliseen ennustamiseen ja simulointiin perustuvan arvion sekä markan vaihtokurssin että viennin volyymin kehityksestä.

Olemme vuosia vältelleet kyseisen raportin päivittämistä siitä yksinkertaisesta syystä, että kaikkiin tällaisten arvioiden ja analyysien esittäjiin on julkisuudessa usein liitetty epämiellyttävä leima. Nyt Suomi on kuitenkin, jo yli kymmenen vuoden epätavallisen heikon kasvun jälkeen, kulkemassa kohti niin suuria päätöksiä, koskien mm. taloudellista itsemääräämisoikeuttamme, että kansalla, ja päättäjillä, on velvollisuus tietää vaihtoehtojen talousvaikutuksista.

Simulaatioidemme perusteella Suomen viennin volyymi olisi tällä hetkellä noin 40–50 prosenttiyksikköä korkeammalla, kuin se on nyt,

jos olisimme jääneet markkaan. Tämä luonnollisesti tarkoittaa, että markassa bruttokansantuottemme olisi todennäköisesti huomattavasti nykyistä korkeammalla tasolla. Olisimme toisin sanoen vauraampia, eli elintasomme olisi korkeampi.

Simulaatioiden taustat

Simulaatiomme taustaoletukset noudattavat vuoden 2012 erikoisraporttimme vastaavia, ja ne ovat seuraavat:

- 1) Maailmantalouden tapahtumat olisivat toteutuneet niin kuin tähänkin asti.
- 2) Nykyiset jäsenmaat olisivat liittyneet euroon ilman Suomea.
- 3) Suomen pankki (SP) olisi omaksunut, Ruotsin keskuspankin tapaan, korkopolitiikan, joka noudattelisi EKP:n korkopolitiikkaa.
- 4) Ruotsin kruunun ja Suomen markan ulkoisilla arvoilla olisi säilynyt historiallisen tiukka yhteys.

On varsin mielekästä olettaa, että taloudelliselta kooltaan pienen Suomen jättäytyminen euron ulkopuolelle ei olisi merkittävästi vaikuttanut maailmantalouden kehitykseen tai euron

¹ Emme ole saaneet raporttiin taloudellista tukea tahi ohjeistusta yhdeltäkään poliittiselta puolueelta, tai keltään muultakaan. Tahdomme kiittää VTT Peter Nybergiä erinomaisista ja asiantuntevista kommentistaan.

² Katso: GnS Economics (2012).

koostumukseen. On myös mielekästä olettaa, että SP olisi omaksunut saman rahapoliittisen linjan kuin Ruotsin keskuspankki (Riksbanken). Keskuspankkimme ovat seuranneet toistensa liikkeitä historiassa, eikä ole syytä olettaa, että tämä olisi muuttunut systemaattisesti suuntaan tai toiseen myöskään euron olemassaolon aikana. Samoin ei ole syytä olettaa, että Ruotsin kruunun ja Suomen markan tiukka historiallinen yhteys olisi muuttunut euron olemassaolon aikana. Simulaatiossa Suomen ja Ruotsin välinen valuuttakurssin ei kuitenkaan oleteta olevan kiinteä, vakioinen, yli ajan vaan se kehittyy satunnaisesti tasapainotasonsa ympärillä.

Oletamme vientimme rakenteen muuttuneen hyvin pitkälle samansuuntaisesti kuin se on nytkin tehnyt. Mallissamme toteutuneen vientikehityksen painoarvo on yli puolet (keskimäärin n. 60 %). Mallimme toisin sanoen hyödyntää keinotekoisen simuloidun kehityksen vain rajoitetusti eli n. 40 % painolla. Pidämme tätä melko konservatiivisena, mutta realistisena ja tarvittavana oletuksena. Vientimme rakenne on euroaikana muuttunut paljon (mm. Nokian roolin pienentyminen), mikä on täten mukana analyysissä toteutuneen kehityksen huomioimisen myötä. Luonnollisesti painokertoimen käyttäminen ei huomioi kaikkia viennin ”mikromuutoksia” (mm. yritysrakenteen muutoksia), mutta aggregaattitasolla, eli kansantalouden tasolla arvioitaessa se kuitenkin ottaa huomioon suurimmat muutokset.

Markka- ja vientisimulaatiot

Simulaatiomme lähtökohta on Suomen korkotason kehityksen arviointi ilman euroa. Kuviossa 1 esitämme Suomen, Ruotsin ja euroalueen 10-vuotisten valtionlainojen korot (euroalueen keskikorko). Vaikka pitkien korkojen kehitys ei ole tae lyhyen, keskuspankin asettamien korkojen kehityksestä, ja päinvastoin, on selvää, että lyhytkään korko ei suurilta kehityslinjoiltaan ratkaisevasti poikkea pidemmistä koroista. Sen vuoksi voimme olettaa, että Suomenkin korkokanta, markassa, olisi seuraillut viimeisten

vuosikymmenten aikana yleiseurooppalaista, alaspäin suuntautuvaa trendiä, kuten Ruotsissa.

Suomen ja euron välisen teoreettinen mallinnus perustuu Ruotsin kruunun ja Suomen markan tiiviiseen historialliseen yhteyteen (ks. tarkemmin GnS Economics 2012), korkoeroihin (niiden simulointiin) sekä osin myös simuloituun historiaan itseensä.

Suomen markan simuloitu (teoreettinen) vaihtokurssi suhteessa euroon on esitetty kuviossa 2. Siitä nähdään hyvin, kuinka markan arvo olisi joutanut alaspäin (euron arvo suhteessa markkaan olisi noussut) vuosien 2001-2002 taantumassa sekä vuosien 2008 - 2009 finanssikriisissä. Jostain syystä markkasimulaatiomme ei reagoi kovin vahvasti lievään mutta pitkään taantumaamme (2012-2015), mihin saattaa vaikuttaa, että Ruotsissa vastaavaa taantumaa ei koettu osaltaan kruunun tuoman jouston vuoksi. Vuoden 2015 jälkeen markan arvo euroa vastaan olisi jälleen heikentynyt.

Vientisimuloinnissamme oletamme vientiin vaikuttavan sen oman historian, Suomen ja euron (teoreettisen) valuuttakurssin sekä euroalueen ja Yhdysvaltojen bruttokansantuotteen kehityksien. Simulaatiossa vienti odotetusti nousee euroalueen ja Yhdysvaltojen talouskasvun nopeutuessa sekä valuuttakurssin heikentyessä, ja päinvastoin. Suomen viennin simuloitu kehitys markassa on esitetty kuviossa 3.

Kuvion sanoma on melko vastaansanomaton. Varsinkin viimeisten viiden vuoden aikana vientimme olisi, maailmantalouden nopeutuneen kasvun ja valuuttamme (simuloidun) heikentymisen takia noussut voimakkaasti. Vienti olisi alkanut laskea vasta globaalin taantuman (laman) alkaessa, joka talouslukujen valossa iski Suomeen jo viime vuoden viimeisellä neljänneksellä (ei siis vasta keväällä 2020 koronakriisin alkaessa). Siitäkin huolimatta vientimme olisi reilusti, yli 40 prosenttiyksikköä korkeammalla kuin nyt toteutunut vienti tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

Väärinkäsitykset ja virheet

Markka-aikaan liittyy kummallisia pelkoja ja väärinkäsityksiä. On ehkä syytä muistaa, niidenkin jotka pelkäävät markan paluuta, että suurin osa Suomen nykyistä hyvinvointia ja elintasoja rakennettiin oman valuutan aikana. Silti keskitytään pelkästään puhumaan mm. devalvaatiosyklistä, ja sen paluusta. Tällä tarkoitetaan noin vuodesta 1957 vuoteen 1990 kestänyttä ajanjaksoa, jolloin vientisektorimme kilpailukykyä parannettiin noin kymmenen vuoden välein devalvoimalla, silloin kiinnitettyssä vaihtokurssissa ollutta markkaa ("vakaan markan" aika). Tämä johti mm. nopeaan inflaatioon. Harva kuitenkin muistaa, että vain vuosina 1992–1996 elimme kelluvan valuuttakurssin alla, eli markan arvo määräytyi lähes täysin vapaasti markkinoilla. Se oli maallemme hyvin menestyksenkäs ajanjakso. Talouskasvu oli nopeaa (vuodesta 1994 alkaen) ja inflaatio oli alhainen. On sanomattakin selvää, että jos palaisimme omaan valuuttaan, sen ulkoinen arvo kelluisi, ja arvo määräytyisi harjoittamamme talous- ja rahapolitiikan sekä kotimaisten taloudellisten tapahtumien mukaisesti. Vakaan markan kurssin saavuttaminen on juuri niin vaikeaa kuin onnistuneen eurojäsenyyden toteuttaminen.

Toinen usein esitetty väärinkäsitys on, että korot olisivat huomattavasti korkeammat kuin nyt, jos meillä olisi markka. Kuten kuvio 1 osoittaa, tälle argumentille vaikea löytää katetta. Pankkikriisin oloissa (kuten poikkeuksellisessa 1990-luvun alun lamassa) korot luonnollisesti nousevat. Monet virheellisesti yhdistävät tämän poikkeusajan omaan valuuttaamme, eikä sen todellisiin syihin, eli pääomaliikkeiden epäonnistuneeseen vapauttamiseen 1980-luvulla.

Kolmas kummallisuus liittyy yritysten valuuttakurssiriskisiin. On epäilty, että Suomen markan ulkoinen arvo vaihtelisi enemmän kuin euron. On kuitenkin muistettava, että eurokaan ei

varsinaisesti ole ollut mikään vakaa valuutta. Sen arvo suhteessa dollariin on heilahdellut vuosien varrella voimakkaasti noin 0,8 dollari/euro yli 1,6 dollari/euro, mikä on suhteelliselta vaihteluväliltään suurempi mitä mm. kuvan 2 simulaatiossa. Nykyaikaiset rahoitusmarkkinat myös tarjoavat yrityksille selkeitä ja laajenevia suojautumismahdollisuuksia johdannaisten avulla. Esimerkiksi huomattava osa ruotsalaisista yrityksistä käytti johdannaisia rahoitus- ja valuuttakurssiriskisuojausjärjestelyissään jo 2000-luvun alussa.³ Nykyään ruotsalaiset yritykset käyttävät laajaa valikoimaa erilaisia mekanismeja rahoitusriskeiltä suojautumiseen.⁴ Toisin sanoen kelluvasta vaihtokurssista aiheutuvia riskejä ja pelkoja tyypillisesti liioitellaan, jälleen osin 1990-luvun lamaan viitaten, jolloin rahoitusmarkkinat eivät olleet likimainkaan normaalitilassa eivätkä niin kehittyneet mitä nyt.

Yritimme vuosien 2015 ja 2019 aikana sopeuttaa talouttamme euro-oloihin ja alentuneeseen hintakilpailukykyymme *sisäisellä devalvaatiolla*, eli niin kutsutulla kilpailukykysojimuksella tai "kikyillä". Moni palkansaaja varmasti muistaa, kuinka tuskallista se oli. Sen tarve ja syy olivat kuitenkin ilmeisiä: vientisektorimme on kapea-alainen koostuen lähinnä investointituotteista ja -palveluista, joiden globaaliin kysyntään taantuman ja kriisit iskevät voimakkaasti. Silloin tuotteidemme ja palveluidemme hinnan ulkomaalaisille ostajille pitää laskea, jotta kysyntä säilyy. Tähän on kaksi tapaa: leikata kotimaisia valmistuskustannuksia, mm. palkkoja, tai antaa valuutan ulkoisen arvon joustaa. Koska olemme eurossa, jälkimmäinen ei ole mahdollista, ja meille jää vain sisäisen devalvaation tuskainen tie.

On myös hyvä sisäistää, että tällä hetkellä euro myös toimii eräänlaisena esteenä tarpeellisille rakenneuudistuksille. EKP:n erittäin kyseenalainen velkakirjojen osto-ohjelma (QE), jota olemme

³ Katso, Pramborg (2004)

⁴ Katso, Amberg ja Friberg (2016).

kritisoineet jo pitkään,⁵ on painanut velkakirjojemme korot niin alas, että painetta muutoksiin politiikoillemme ei markkinoiden osalta juuri synny. Jos meillä olisi oma valuutta, taloudenpitoimme olisi huomattavasti enemmän omissa käsissämme ja markkinoiden eli ulkopuolisten välittömässä arvioitavana. Jos velkaantuisimme surutta, kuten nyt tapahtuu, velkamarkkinat todennäköisesti rankaisisivat meitä korkeammilla koroilla, pakottaen poliittiset johtajamme uudistuksiin, jotka tukisivat pitkän aikavälin talouskasvuamme. Sama koskee ylipäätään kaikkia merkittäviä taloudellisia uudistuksia, ”sote-ikiliikkujasta” alkaen. Eurojäsenyys, ja EKP, ovat poistaneet tämän kansantalouden kannalta kipeän, mutta erittäin hyödyllisen pakotteen, mikä todennäköisesti koko ajan laskee taloutemme pidemmän aikavälin kasvupotentiaalia.

Johtopäätökset

Simulaatiostamme on syytä muistaa, että se on keinoekologinen, mutta samalla erinäisten herkkyyksien perusteella konservatiivinen arvio vientimme kehityksestä markassa. Se kertookin selvästi, että kaikki spekulatio siitä, että omalla valuutallamme ei olisi ollut merkittävää vaikutusta vientiimme on syytä lopettaa. Yhtäkään kunnollista (kvantitatiivista) analyysia, mikä osoittaisi asian olevan toisin, ei ole ilmennyt tai tiedossamme. Eurojäsenyytemme olikin mitä todennäköisemmin taloudellisessa mielessä paha virhe, mihin arvioon yhä useampi Suomessa yhtyy. Eurossa myös tunnutaan roikkuvan vain eron lyhyen aikavälin seuraamusten pelosta.

Eurojäsenyyteemme sekä markka-aikaan liittyy myös kummallisia väärinkäsityksiä. Valuuttamme

ei ole koskaan ollut ”lastu laineilla” etenkin silloin kun sen arvo on määrytynyt vapaasti markkinoilla, eli se on kellunut. Korkotasomme ei todennäköisesti olisi merkittävästi korkeampi, vaikka valtionvelkamme korot olisivat mahdollisesti juuri nyt korkeammat johtuen etenkin nykyhallituksemme valitsemasta, suruttoman velkaantumisen linjasta. Se ehkä pakottaisi hallituksemme tarkastamaan linjaansa.

Suomi onkin aina, ennen euroaikaa, pystynyt voimakkaasti uudistumaan kriiseissä, mikä on osaltaan auttanut talouttamme ja elintasoamme saavuttamaan toteutuneen, valtavan sotienjälkeisen loikan. Nyt, EKP:n ja euron ”suojassa”, uudistuksemme ja vientimme takkuavat, ja vaaralliset poliittiset ideat, kuten että valtionvelalla ei ole väliä, ovat nostamassa päätään.

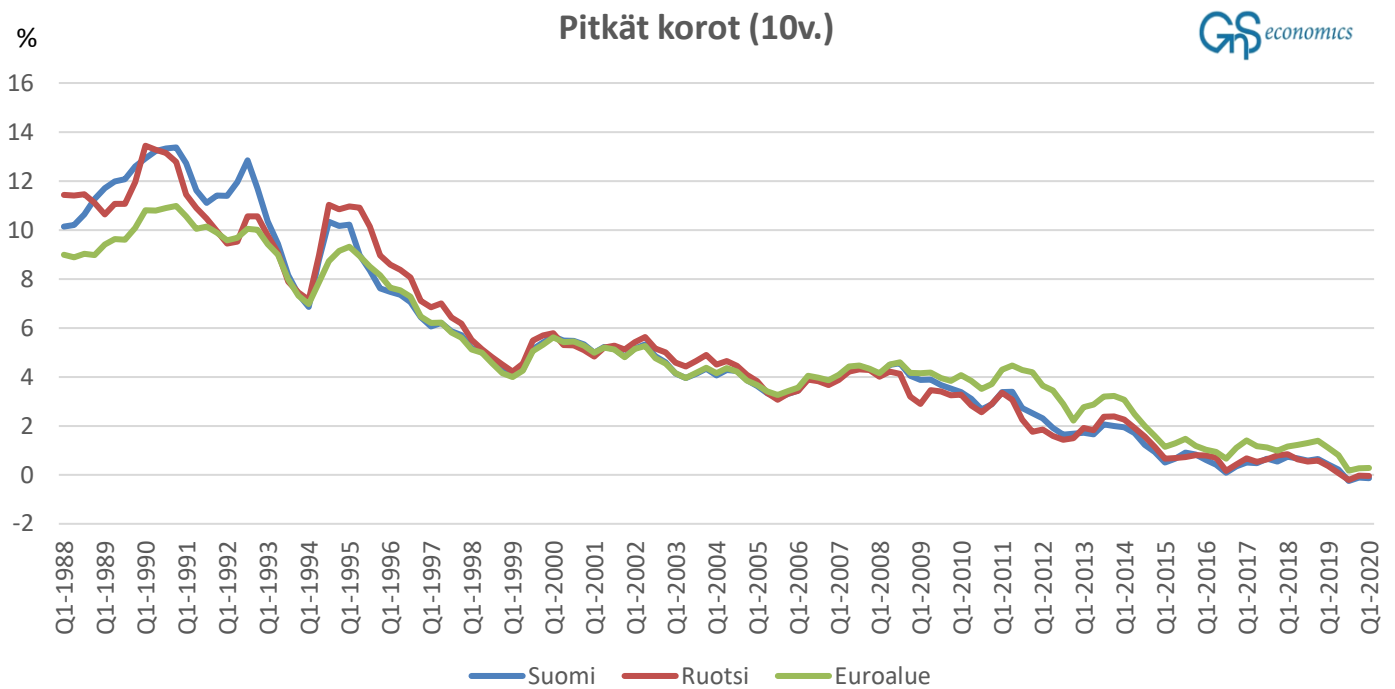
Viennillä on taloudessamme huomattavan suuri rooli. Viennin suhde bruttokansantuotteeseemme on 40 prosenttia.⁶ Viime vuonna tavaroiden ja palveluiden viennin arvo oli 96 miljardia euroa. Jos ne olisivat olleet 40 prosenttia korkeammalla, viennin arvo olisi ollut yli 134 miljardia euroa. Simulaatioidemme perusteella onkin lähes varmaa, että talouskasvumme olisi markassa ollut huomattavasti nopeampaa, ja siten myös työllisyytemme parempaa, etenkin viimeisten reilun kymmenen vuoden aikana.

Ilman euroa, ts. omassa valuutassa, olisimmekin hyvin todennäköisesti vauraampia. Ei ole myöskään mitään syytä olettaa, että tämä suhde olisi tulevaisuudessa toisenlainen.

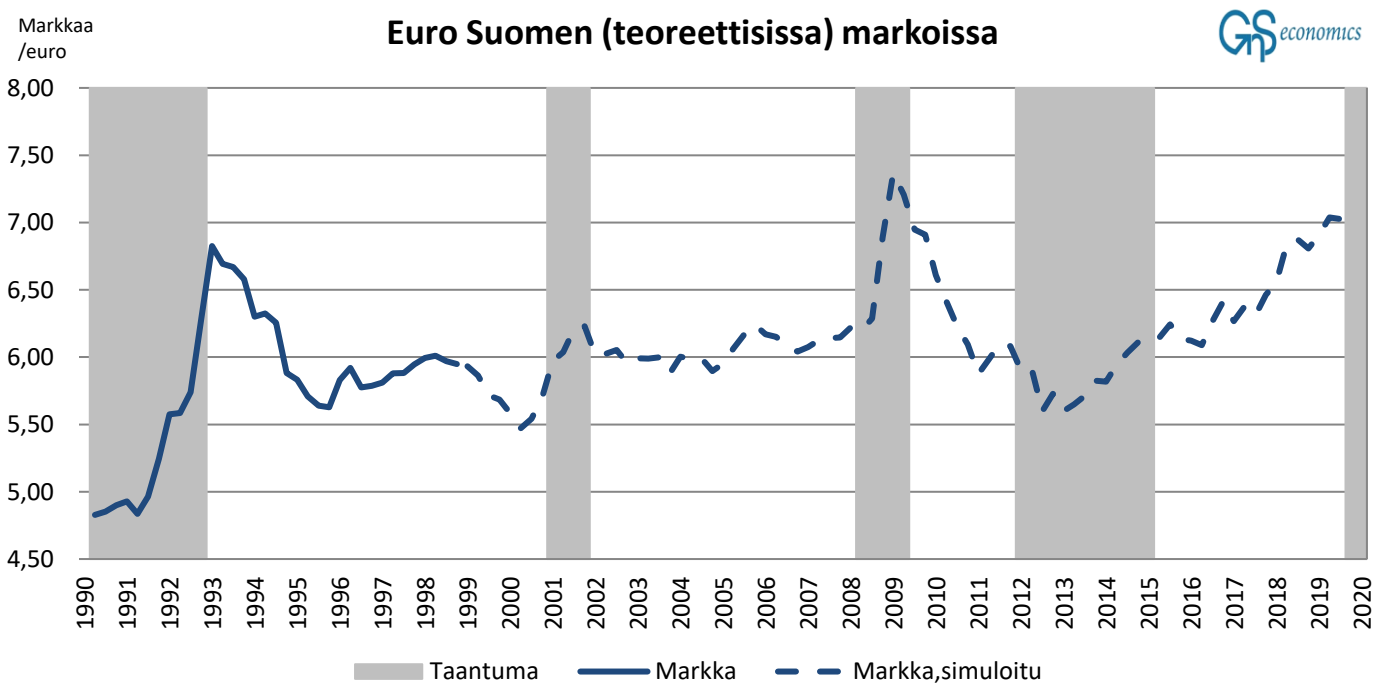
⁵ Katso esim. [Q-Review 4/2013](#), [Q-Review 3/2014](#), [Q-Review 3/2015](#), [Q-Review 4/2017](#), [Q-Review 3/2018](#) ja [Q-Review 3/2019](#).

⁶ Katso [Elinkeinoelämän keskusliitto](#).

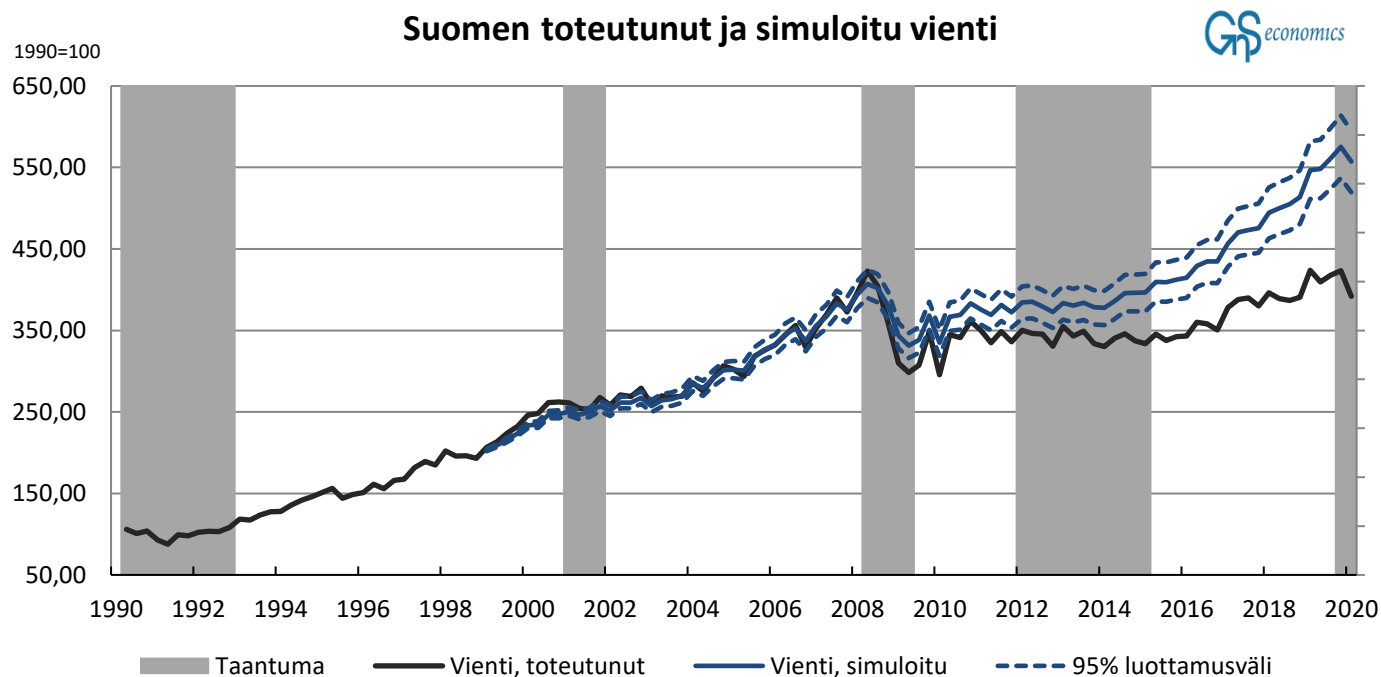
Liite: kuvat



Kuvio 1. Suomen ja Ruotsin 10-vuotisten valtiovelkakirjojen sekä euroalueen 10-vuotisten velkakirjojen kesikoron kehitys Q1 1998 – Q1 2020. Lähde: GnS economics ja OECD



Kuvio 2. Suomen markan euron virallinen vaihtokurssi alkaen vuodesta 1990 (1990: Q2), markan arvioitu euron vaihtokurssi 1999 Q1 - 2020 Q1, sekä Suomen talouden taantumajaksot. Lähde: GnS economics, OECD



Kuvio 3. Suomen viennin volyymin toteutunut sekä teoreettisen Suomen markan oloissa simuloitu taso. Lähde: GnS Economics, Tilastokeskus

LÄHTEET:

Amberg, N. ja R. Friberg (2016). Three approaches to risk management— and how and why Swedish companies Use them. *Journal of Applied Corporate Finance*, 28(1): 86-95.

GnS Economics (2012). Suomi ja EMU: Kustannukset, hyödyt ja tie eteenpäin. *Erikoisraportti 1/2012*.

<https://gnseconomics.com/wp-content/uploads/2017/12/SUOMI-JA-EMU.pdf>

Pramborg, B. (2004). Foreign exchange risk management by Swedish and Korean nonfinancial firms: A comparative survey. *Pacific-Basin Finance Journal*, 13: 343-366.

Lisätiedot:

Tuomas Malinen, VTT
Toimitusjohtaja, pääekonomisti

puh: +358 40 196 3909

email: tuomas.malinen@gnseconomics.com

<http://www.gnseconomics.com>

Tässä GnS Economicsin raportissa esitetyt tiedot on annettu raportin päivämääränä. Raportissa esitettyä informaatiota voidaan pitää luotettavana, mutta sen tarkkuutta ei voida taata. Olosuhteissa voi tapahtua muutoksia raportin päivämäärän jälkeen eikä raportissa esitetyt arviot välttämättä pidä paikkansa tulevaisuudessa. Raportti edustaa yrityksen sisällä tehtyä analyysiä, eikä välttämättä kuvasta kenenkään yksittäisen henkilön näkemystä tai heidän taustaorganisaatioiden mahdollisia näkemyksiä. Lukijat, jotka käyttävät raportin tietoja, tekevät sen omalla riskillään. Käytettäessä raportin tietoja ja arvioita päätöksenteossa, päätöksentekijän tulee tehdä itsenäinen arvio päätökseen liittyvistä riskeistä sekä toimenpiteiden oikeudellisista, verotuksellisista, liiketoiminnallisista, taloudellisista ja muista seurauksista. GnS Economicsia voida ei pitää vastuullisena mistään raportin perusteella tehdystä päätöksestä, toimesta tai tekemättä jättämisestä tai korvausvelvollisena tällaisten toimenpiteiden aiheuttamista seurauksista.