

Perustuslakivaliokunta
Eduskunta

Kansanäänestyksen järjestäminen EU:n elpymisvälineestä: tulonsiirtounioni

Keskityn lausunnossani siihen, miksi EU:n ehdottama 750 miljardin euron elpymisvälineen hyväksyminen johtaisi, taloustieteellisestä näkökulmasta, Euroopan Unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT), unionitason tulonsiirrot kieltävän artiklan 125 rikkomiseen tai ainakin sen perustavanlaatuisen uudelleentulkintaan. Tämä luo tarpeen neuvoa-antavalle kansanäänestykselle rahastosta. s

Artiklan 125 ensimmäinen momentti toteaa:

Unioni ei ole vastuussa eikä ota vastatakseen sitoumuksista, joita jäsenvaltioiden keskushallinnoilla, alueellisilla, paikallisilla tai muilla viranomaisilla, muilla julkisoikeudellisilla laitoksilla tai julkisilla yrityksillä on, edellä sanotun kuitenkin rajoittamatta vastavuoroisten taloudellisten takuiden antamista tietyn hankkeen yhteiseksi toteuttamiseksi.

Artiklaa onkin kutsuttu myös *no-bailout* periaatteeksi. Termi on johdettavissa joko merenkulkuun, jossa sillä kuvattiin veden poistamista uppoavasta laivasta sangolla, tai lentämiseen, missä sillä kuvattiin lentäjän pelastautumista laskuvarjolla, tms., maahan syöksyvistä tai tuhoutuvasta lentokoneesta.¹ Sitten sillä on tarkoitettu pankkien tai kansallisvaltioiden pelastamista ulkopuolisen tahon toimesta.

Käytännössä artikla 125 tarkoittaa, että EU ei saa vastata jäsenvaltioiden veloista ja/tai budjettialijäämistä, eli se ei saa jakaa niille tulonsiirtoja, kuten avustuksia, valtion maksuaseman parantamiseksi. Käytännössä tämä kieltää fiskaaliunionin synnyttämisen, missä EU (tai jäsenmaat) alkaisi ottaa laajaa vastuuta jäsenmaiden julkisen talouden hoidosta.

Elpymisvälineen kohdalla juuri niin on käymässä, minkä takia artikla 125 joudutaan tulkitsemaan uudelleen erittäin merkittävällä tavalla. Tämä uudelleentulkinta olisi monelta osin ristiriitainen EU:n tuomioistuimen Pringle vs. Irlannin valtio vuonna 2021 antaman tuomion kanssa.

Euroalue on elpymisväline-ehdotuksen myötä toistamassa kaava, joka on havaittu käytännössä kaikissa menneissä yhteisvaluutta-alueissa. Ne voivat edetä vain poliittiseen tulonsiirtounioniin (liittovaltioon), exit-mekanismin luomiseen tai hajoamiseen. EU:n rahasto aukaisisi tien tulonsiirtounioniin ja liittovaltiokehitykseen.

EU:n elpymisväline:

- 1) Muuttaisi EU:n toimintaa perustavanlaatuisella tavalla unionista, johon Suomi liittyi vuonna 1994.
- 2) Muutos olisi pitkäaikainen (vähintään noin 40 vuotta).
- 3) Valuuttaliittojen historian valossa kyseessä olisi pysyvä muutos.

¹ Katso tarkemmin [Vocabulary.com](https://www.vocabulary.com).

- 4) Elpymisrahaston ratifiointi johtaisi artiklan 125 täydelliseen uudelleentulkintaan; käytännössä poispyyhkimiseen.

Näiden syiden vuoksi EU:n ehdottamasta elpymisrahastosta on järjestettävä neuvoa-antava kansanäänestys. Käyn nyt nämä kohdat läpi yksitellen.

Jakokriteereiden mukaan rahasto on fiskaalinen tulonsiirto

Eduskuntakäsittelyyn tulevan ehdotuksen mukaan EU-komissio ottaa, budjettinsa ulkopuolella olevan erillisen rahaston kautta, markkinoilta lainaa enintään 750 mrd. euron edestä ja jakaa varat vuosina 2021-2023 EU:n budjetin kautta jäsenmaille. Varoista jaetaan 390 mrd. euroa lahjoina/tukena ja 360 mrd. lainoina. Jokainen maa laatii komission valvoman suunnitelman rahojen käytöstä.

390 miljardin euron lahjoitusosuudesta jaetaan 312,5 miljardia alla esiteltävien kriteereiden mukaan. Loput 77,5 miljardia euroa kanavoidaan erilaisten rahastojen, kuten maaseudun kehittämisrahaston ja oikeudenmukaisen siirtymän rahaston kautta.²

70 % rahaston 312,5 miljardin euron avustuksista jaetaan väestömäärän, (käänteisen) asukasta kohden mitatun bruttokansantuotteen (BKT) sekä vuosien 2015 - 2019 työttömyysasteen mukaan. Loppujen 30 % avustuksien jakokriteerit ovat: vuoden 2020 BKT:n pudotus, vuosien 2020 ja 2021 BKT:n kokonaispudotus, (käänteinen) asukasta kohden mitattu bruttokansantuote ja väestömäärä.

Käytännössä siis seitsemästä kriteeristä, joilla avustuksia jaetaan, ainoastaan kahden (vuoden 2020 BKT:n pudotus, vuosien 2020 ja 2021 BKT:n kokonaispudotus) voidaan katsoa liittyvän koronaviruspandemian vaikutuksiin. Loput mittaavat joko maan kokoa (väestömäärä) tai sen taloudellisen kehityksen tilannetta ennen pandemiaa (käänteinen BKT, 2015-2019 työttömyysaste).

Rahaston jakoperusteet eivät toisin sanoen edes pääosiltaan yritä kattaa korona-vaikutuksia, vaan kyseessä ovat suorat tulonsiirrot rikkailta köyhemmille ja talousasiansa huonosti hoitaneille jäsenmaille.

Kyseessä on merkittävä muutos, koska aiemmin kaikki unionitason tulonsiirrot on tehty perussopimuksen puitteissa. Esimerkiksi EU:n koheesiorahastoista on säädetty artiklassa 176:

Euroopan aluekehitysrahaston tarkoituksena on myötävaikuttaa keskeisimmän alueellisen epätasapainon poistamiseen unionissa osallistumalla kehityksessä jälkeen jääneiden alueiden kehittämiseen ja rakenteelliseen mukauttamiseen sekä taantuvien teollisuusalueiden uudistamiseen.

Kyseessä on toisin sanoen tarkkarajainen ”köyhäinapu”. Maataloustuet sekä Yhteinen Maatalouspolitiikka (YMP) määrittellään SEUT:n artikloissa 39 ja 40.

Juha Jokela, Markku Kotilainen, Teija Tiilikainen ja Vesa Vihriälä totesivat EU:n suuntaa hahmotelleessa raportissaan, että *uusien rakenteiden* [fiskaaliunionin] *luominen edellyttää muutoksia perussopimukseen* (Jokela ym. 2014). Heidän näkemyksensä edustaa myös tulonsiirrot kieltävän artiklan 125 alkuperäistä tulkintaa.

² Lisätietoja [Euroopan komission](#) sivuilta.

Nyt kuitenkin ollaan päättämässä tulonsiirroista perussopimusta muuttamatta, pelkällä uudelleentulkinnalla. Tämän perusteella on selvää, että kyseessä on äärimmäisen merkittävä muutos EU:n toimintaan, johon pitäisi kysyä kansan suostumusta.

Rahasto on myös erittäin pitkäikäinen. EU:n ottama velka maksetaan takaisin pääosin jäsenmailta kerätyillä korkeammilla jäsenmaksuilla sekä uusilla EU-veroilla vuosina 2028 - 2058. Koska rahasto on perustettu EU-asetuksella, siitä ei voi erota sen jälkeen, kun se on perustettu ja sen rahoitus on hyväksytty kansallisessa parlamentissa. **Suomen nykyinen hallitus onkin sitomassa myös tulevia hallituksia tavalla, joka vaatii neuvoo antavan kansanäänestyksen järjestämistä.**

Kyseessä on todennäköisesti pysyvä muutos (tulonsiirtounioni)

Valuuttaunionien historia kertoo, että yhteisvaluutat ovat toistuvasti altistuneet rahapolitiikkaan, kilpailukykyyn ja tuotantoon kohdistuville sokeille (Bordo ja Jonung 1999, Rockoff 2000). Näillä sokeilla tarkoitetaan esimerkiksi jonkin maan kohtaamaa (*epäsymmetristä*) talouskriisiä, kuten Kreikassa 2010, tai koko alueeseen kohdistuvaa (*symmetristä*) sokkia, esim. koronaviruksen aiheuttamat talouden sulkutoimet.

Valuutta-alueen ominaispiirteistä johtuu, että iski sokki sitten yksittäiseen maahan tai koko valuutta-alueeseen, se tulee aina johtamaan epäsymmetriseen reaktioon valuutta-alueen jäsenmaiden kesken. Yhteisvaluutat tahtovat heikentää jo ennestään taloudeltaan heikkoja jäsenmaita. Esimerkiksi euroalue ei ole johtanut jäsenmaiden talouksien lähentymiseen, eli *konvergenssiin* vaan erot ovat päinvastoin kasvaneet (Malinen ja Kuusi 2013, Gräbner ym. 2020). Tämä ei ole uusi ilmiö valuuttaliittojen historiassa.

Yhteisvaluutta poistaa maiden väliltä keskeisen tasapainotusmekanismin: oman valuuttakurssin. Sen tehtävänä on:

- 1) Tasata maiden välisiä kilpailukykyeroja.
- 2) Rajoittaa valtion (holtitonta) velkaantumista.
- 3) Joustaa maan talouden tarpeiden mukaan.

Koska oma valuuttakurssi heijastelee maan talouden tilaa, tasaa se myös joltain osin eroja maiden välisessä kilpailukyvyssä. Kilpailukykyerot syntyvät esimerkiksi korkeista tai matalista palkankorotuksista, maiden tuottavuuskasvun eroista tai sääntelyyn, työkulttuuriin tai muihin talouden rakenteisiin riippuvista tekijöistä (Malinen ja Kuusi 2013). Niiden yhdenmukaistuminen maiden välillä vie erittäin pitkään, eikä sitä välttämättä tapahdu koskaan.

Valuutan ulkoisen arvon lasku myös usein rajoittaa valtioiden halua velkaantua, koska etenkin pienet valtiot turvautuvat lainanotossaan kansainvälisiin rahoitusmarkkinoihin. Jos valuutan ulkoinen arvo laskee (*devalvoituu*) esimerkiksi sijoittajien menettäessä luottamusta maan talouden hoitoon, se nostaa valtion velanhoitokustannuksia. Tämä yleensä rajoittaa valtion velkaantumista.

Maan oman valuuttakurssin tärkein tehtävä on kuitenkin tarjota vientisektorille vetoapua taantumissa ja talouskriiseissä. Jos vientiin erikoistunut maa, kuten Suomi, kohtaa esim. maailmanlaajuisen taantumien tai sen vientituotteiden globaali kysyntä jostain muusta syystä laskee, valuuttakurssi joustaa yleensä alaspäin tehden maan tuotteista halvempia kansainvälisillä markkinoilla. Tämä parantaa maan tuotteiden *hintakilpailukykyä*.

Kun maiden valuutat poistetaan yhteisvaluutassa, kaikki yllämainitut taloutta tasapainottavat mekanismit menetetään. Kilpailukyky- ja tuottavuuserot rasittavatkin usein yhteisvaluuttoja myös nousukausina (Malinen ja Kuusi 2013). Näiden seurauksena esimerkiksi Yhdysvalloissa jotkin osavaltiot ovat jatkuvasti liittovaltion tulojen nettosaajia ja toiset nettomaksajia (Nordvig 2014).

Euroalueella tuottavuus- ja kilpailukykyerot ovat kasvaneen käytännössä koko ajan ja kehitys näyttää syntyvän syvistä rakenteellisista eroista maiden välillä (Malinen ja Kuusi 2013, Gräbner ym. 2020). **Ei voida olettaa, että euroalueen rakenteelliset ongelmat tulisivat korjaantumaan lyhyellä tai edes pitkällä aikavälillä. Tämän vuoksi elpymisrahaston kautta luotava tulonsiirtomekanismi tulee hyvin todennäköisesti olemaan pysyvä ja kasvava.**

Yhteisvaluutta-alueiden historiaa

Maailmanhistoria ei juuri tunne esimerkkejä onnistuneista, itsenäisten valtioiden valuuttaliitoista.

Latinalainen rahaliitto vuosina 1865 - 1927 kärsi koko olemassaolonsa ajan joidenkin osallistujamaiden, erityisesti Kreikan, yrityksistä alentaa kolikoiden metallipitoisuutta (Einadi 2000). Neuvostoliiton hajoamisen jälkeen perustettu ruplaunioni hajosi kahdessa vuodessa osallistujamaiden itsenäisten keskuspankkien harjoittamaan voimakkaaseen luotonluontiin (Pomfret 2002).

Ruotsin, Tanskan ja Norjan vuosina 1873 – 1914 (1924) muodostamaa Skandinavian valuutta-aluetta pidetään yleisesti onnistuneimpana kaikista Euroopan itsenäisistä valuuttaliitoista (Bergman 1999). Rahaliiton maat kuitenkin kärsivät useista maakohtaisista epäsymmetrisistä sokeista kyseisten neljän vuosikymmenen aikana. Rahaliitto hajosi ensimmäisen maailmansodan aiheuttamiin vakaviin vaihtotaseongelmiin, joiden tasapainottaminen olisi vaatinut maakohtaisia valuuttakursseja, sekä keskuspankkien rahanpainamiseen sotakustannuksien kattamiseksi (Talja 2004).

Yhä toiminnassa oleva CFA-frangialue keski- ja läntisessä Afrikassa on ollut ehkä toimivin kaikista itsenäisistä, usean maan yhteisvaluutta-alueista. Siihen kuuluvien maiden talouskasvu on kuitenkin ollut alhaista ja kiinteä valuuttakurssi on voimistanut ulkoisten sokkien vaikutusta (Zhao ja Kim 2009). CFA-alueesta on myös vuosien saatossa eronnut useita maita. Alueella on käytössä *exit-mekanismi*.

Yhdysvaltojen dollarialue koki kohtalonhetkensä 1930-luvun suuressa lamassa. Lama iski koko maahan, mutta se kohteli erittäin raa-asti Keskilännen ja eteläisiä osavaltioita. Uhkana oli jopa joiden osavaltioiden lähtö dollarialueesta (Rockoff 2000). Isku kompensoitiin liittovaltion *vastikkeettomilla* tulonsiirroilla, kuten työttömyyskorvauksilla, sosiaaliturvamaksuilla ja maataloustuilla. Vuosien 1929 ja 1933 välillä esimerkiksi Minneapolisin keskuspankkialue menetti 247 miljoonan dollarin edestä pankkitalletuksia, mutta saman ajan kuluessa se vastaanotti 229 miljoonan dollarin edestä liittovaltion tulonsiirtoja (Hartland 1949). Samanaikaisesti Bostonin keskuspankkialue vastaanotti 664 miljoonan

dollarin edestä yksityisiä tilinsiirtoja menettäen samanaikaisesti 575 miljoonan dollarin edestä liittovaltion tulonsiirtoja (Hartland 1949, Rockoff 2000).

Kaikki pidempään toimineet useiden maiden muodostamat yhteisvaluuttamekanismit ovatkin olleet liittovaltioita tai valtioliittoja (Capie 1998, Bordo ja Jonung 1999, Bordo ja James 2008). Jotkin itsenäiset valuuttaliitot ovat kestäneet toiminnassa pitkäänkin, mutta ne ovat altistaneet osallistujamaat sekä ulkoisille että sisäisille sokeille ja niistä on eronnut useita maita (Bergman 1999, Bordo ja Jonung 1999, Zhao ja Kim 2009). Itsenäisten valuuttaliittojen riesana on ollut myös hidas taloudellinen kasvu (Zhao ja Kim 2009). **Keskeistä valuuttaliittojen onnistumiselle on ollut poliittinen tahto ja halu kasvavaan fiskaaliseen integraatioon, eli käytännössä liittovaltiokehitykseen** (Bordo ja James 2008).

Artiklan 125 ”poispyyhkiminen”

SEUT:n artiklan 125 alkuperäinen tulkinta oli, että jäsenmaat tai EU ei saisi tarjota mitään rahoitusapua toisille jäsenmaille. Tämä tulkinta uudistettiin Kreikan pelastusohjelmien aikana vuosina 2010 – 2012.

Euroopan Unionin tuomioistuimien antoi 27.11.2012 päätöksen asiassa Thomas Pringle vs. Irlannin valtio (Unionin tuomioistuin 2012). Kanne koski Euroopan vakausmekanismin toimintaa, jonka Thomas Pringle katsoi rikkovan useita EU:n perussopimuksen pykälää mukaan lukien artiklaa 125.

Tuomioistuimen päätöksessä todetaan (137), että

SEUT 125 artiklassa ei sen sijaan kielletä yhtä tai useaa jäsenvaltiota myöntämästä rahoitusapua jäsenvaltiolle, joka on yhä vastuussa omista sitoumuksistaan velkojilleen, sillä edellytyksellä, että tällaiseen apuun liittyvät ehdot ovat omiaan kannustamaan viimeksi mainittua toteuttamaan tervettä finanssipolitiikkaa.

Elpymisrahaston kautta ollaan nyt antamassa jäsenmaille avustuksia ilman mitään ehdollisuutta, joka takaisi, että maat noudattaisivat jatkossa ”tervettä finanssipolitiikkaa”. Koska avustukset menevät valtion budjettiin, josta vapautuneita varoja voi käyttää velkojen takaisinmaksuun, vähentää se nettosaajamaisen vastuuta sitoumuksistaan velkojilleen. **Tässä tapauksessa voidaan katsoa, että rahaston nykyehdotus rikkoisi EU:n tuomioistuimen päätöstä.**

Lisäksi tuomioistuin toteaa (139), että:

Rahoitusavun myöntäminen EVM:n jäsenelle luoton muodossa EVM-sopimuksen 14 artiklan mukaisesti tai lainoina saman sopimuksen 15 ja 16 artiklan mukaisesti ei nimittäin merkitse millään lailla sitä, että EVM ottaa vastatakseen saajana olevan jäsenvaltion velasta. Tällainen apu johtaa päinvastoin sellaisen uuden velan luomiseen, jossa velallisena on viimeksi mainittu, joka on olemassa olevien velkojen osalta yhä vastuussa sitoumuksistaan velkojilleen, ja jossa velkojana on EVM. Tässä yhteydessä on todettava, että EVM-sopimuksen 13 artiklan 6 kohdan mukaan saajana olevan jäsenvaltion on korvattava EVM:lle kyseisen sopimuksen 14–16 artiklan perusteella myönnetty rahoitusapu ja että kyseisen sopimuksen 20 artiklan 1 kohdan mukaan korvattavaan määrään lisätään asianmukainen marginaali.

Mielestäni myös tuomion tämän kohdan tulkinta on melko selvä. **Jäsenmaat saavat jakaa jäsenmaille vastikkeellista apua, kuten lainoja, mutta eivät vastikkeetonta apua, kuten avustuksia tai suuria velkahelpotuksia.** Todennäköisesti juuri tämän takia Kreikan valtion velkojen leikkuu tehtiin yksityisten

sijoittajien hallussa olevaan velkaan vuonna 2012, eikä esim. EKP:n tai EVM:n hallussa olevaan velkaan. Velanleikkaus olisi ollut suora tulonsiirto, eli avustus Kreikalle EU-instituutioiden taholta. Tuomio ei kuitenkaan käsitellyt EU:n toimivaltaa asiassa, eli artiklan 125 ensimmäistä momenttia.

Arvovaltainen saksalainen tutkimuslaitos IFO -instituutti on myös tehnyt laskelman elvytysrahaston vaikutuksista (CESIFO 2021). Heikki Koskenkylä tiivistää instituutin tutkimuksen löydökset talousvaliokunnalle 16.2.2021 antamassaan lausunnossa:

Korrelaatio avustusten nettolukujen ja BKT:n kehityksen välillä on lähes nolla. Toisaalta BKT per capita luvuilla on korkea korrelaatio avustusten nettolukujen kanssa (suhteessa BKT:een). IFO-instituutti päätyy johtopäätökseen, että elpymisvälineen avustus eli suoran tuen jako maiden välillä on valtaosin tulonsiirtoja korkeamman elintason mailta alemman elintason maille.

Elpymisrahaston jakamilla nettoavustuksilla ei toisin sanoen ole IFO-instituutin tutkimuksen mukaan mitään tekemistä koronaviruksen aiheuttaman bruttokansantuotteen laskun, vaan ainoastaan asukasta kohden mitatun bruttokansantuotteen kanssa, mikä mittaa ensisijaisesti elintasoeroja maiden välillä. **Tämä osoittaa, että rahastolla ei ole mitään tekemistä nk. hätäapupykälän, eli SEUT:n artiklan 122 kanssa.** Rahaston tehtävä on ainoastaan jakaa tulonsiirtoja rikkaimmista maista köyhempiin.

Artikla 125 on, yhdessä EU:n budjettialijäämän kieltävän artiklan 310 ohella, ollut este tulonsiirtounionin tiellä. **Jos nyt elpymisrahaston tapauksessa artikla tulkittaisiin, vastoin sen alkuperäistä henkeä, sallimaan EU:n jakamat vastikkeettomat avustukset jäsenmaille, mikään ei enää estäisi EU:n muuttumista tulonsiirtounioksi.**

Elpymisrahasto on perustavanlaatuinen muutos EU:n toimintaan

EU:n ehdottama 750 miljardin euron elpymisrahaston hyväksyminen aiheuttaisi tulonsiirrot kieltäneen artiklan 125 rajun uudelleentulkinnan, jonka jälkeen EU voisi ottaa jäsenmaiden fiskaalisia vastuuta vastuulleen. **Käytännössä EU:n laajuiset, laajamittaiset perussopimuksen ulkopuoliset fiskaaliset tulonsiirrot estävä artikla 125 lakkaisi olemasta.**

Valuuttaliittojen historia puolestaan osoittaa, että niillä on vain kaksi kehityssuuntaa: kohti poliittista tulonsiirtounionia (liittovaltiota) tai hajoamista. Kuten rahaston jakokriteereistäkin selviää, elpymisrahaston ensisijainen tehtävä ei liitykään koronavirukseen juuri millään lailla. **Rahaston tarkoituksena onkin säilyttää euro nykykoostumuksessaan.**

Elpymisrahastolla ollaan myös luomassa Eurooppaan uutta, ylikansallista eli kansallisvaltioiden ylle luotavaa velkakerrosta. **Italian, Espanjan ja Kreikan massiiviset valtionvelat sekä yhteisvaluutta-alueen taloudeltaan heikkoihin jäsenmaihiin kohdistamat paineet käytännössä takaavat, että jos tällainen uusi ylikansallinen velkakerros euroalueelle luodaan, sitä tullaan hyvin todennäköisesti käyttämään toistuvasti uudelleen.** Rahaston julkisanomaton tehtävä on alkaa kerätä ylivelkaantuneiden jäsenmaiden, eritoten Italian ja Espanjan, valtionvelkaa EU-tasolle.

Elpymisrahasto toisin sanoen johtaa EU:n rajuun ja hyvin todennäköisesti pysyvään muutokseen ilman demokraattisesti toteutettua muutosta perussopimukseen. Mikäli näin suuren muutoksen äärellä ei anneta kansan sanoa mielipidettään, demokratiamme pohja murenee.

Sen vaikutukset Suomen ja EU:n oikeusperustalle ja tulevaisuudelle olisivat todennäköisesti erittäin vakavia. **Näiden syiden takia elpymisvälineestä on järjestettävä neuvoa-antava kansanäänestys.**

Helsingissä, 24.2.2021

Tuomas Malinen

LÄHTEET:

Bergman, U. M. (1999). Do monetary unions make economic sense? Evidence from the Scandinavian currency union, 1873 – 1913. *Scandinavian Journal of Economics*, 101(3): 363-377.

Bordo, M.D. ja Jonung, L. (1999). The future of the EMU: what does the history of monetary unions tell us? NBER discussion paper no. 7365.

Bordo, M.D. ja James, H. (2008). A long-term perspective on the euro. NBER discussion paper no. 13815.

Capie, F. (1998). Monetary unions in historical perspective: what future for the euro in the international financial system? *Open Economies Review*, 9(S1): 447-465.

CESifo (2021). The EU:s big pandemic deal: Will it be successful. CESifo Forum 01/20201.

<https://www.cesifo.org/en/publikationen/2021/journal-complete-issue/cesifo-forum-012021-eus-big-pandemic-deal-will-it-be>

Einadi, L. (2000). From the franc to the Europe: the attempted transformation of the Latin Monetary Union into a European Monetary Union, 1865-1873. *Economic History Review*, LIII(2): 284-308.

Gräbner, C., P. Heimberger, J. Kapeller ja B. Schütz (2020). Is the Eurozone disintegrating? Macroeconomic divergence, structural polarisation, trade and fragility. *Cambridge Journal of Economics*, 44(3): 647-669.

Hartland, P. (1949). Interregional payments compared with international payments. *Quarterly Journal of Economics*, 63(3): 392-407.

Jokela, J., M. Kotilainen, T. Tiilikainen ja V. Vihriälä (2014). EU:n suunta: Kuinka tiivis liitto? FIIA Report 39.

https://www.fii.fi/wp-content/uploads/2017/01/fiia_report_39.pdf

Koskenkylä, Heikki (2021). Lausunto talousvaliokunnalle kokoukseen 16.2.2021.

Kuusi, T. ja Malinen T. (2013) Miksi euroalue on ongelmissa? *Kansantaloustieteellinen aikakauskirja*, 4: 512-527.

https://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/wp-content/uploads/2014/09/KAK4_2013_malinen_kuusi.pdf

Nordvig, J. (2014). *The Fall of the Euro: Reinventing the Eurozone and the Future of Global Investing*. New York: McGraw-Hill.

Pomfret, R. (2002). IMF and the ruble zone. *Comparative Economic Studies*, 44(4): 37-47.

Rockoff, H. (2000), How long did it take the United States to become an optimal currency area? NBER Historical Working Paper No. 124.

Talia, Kim (2004). *The Scandinavian Currency Union 1873-1924: Studies in Monetary Integration and Disintegration*. Dissertation for the Degree of Doctor of Philosophy, PhD. Stockholm School of Economics.

<https://ex.hhs.se/dissertations/594631-FULLTEXT01.pdf>

Unionin tuomioistuin (2012). Tuomio asiassa C-370/12. 27.11.2012.

<http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?docid=130381&doclang=FI>

Zhao, X. and Kim, Y. (2009). Is the CFA franc zone an optimum currency area? *World Development*, 37(12): 1877-1886.