

EKP:n rahapolitiikan päätöksenteko ja EU:n itälaajeneminen

MIKA WIDGRÉN¹

ABSTRACT
Monetary Policy
Decision-making
in the ECB and
the EU's Eastern
Enlargement

This paper argues that the EMU is likely to enlarge sooner after the enlargement of the EU than is commonly thought. EMU enlargement will in turn create a number of problems, for example in the EU Commission, which will make ECB decision-making less efficient and will increase the likelihood of sub-optimal monetary policy decisions. That the heterogeneity of the Euro-area will also increase strengthens this effect. ECB decisions are made by the Governing Council, which consists of the Executive Board and national central banks' Governors. This currently makes 6+12 decision-makers. Using a simple model of spatial voting, the paper argues that the number of decision-makers in the ECB should be restricted. Rotation and representation of national central banks and delegation of decision-making to the Executive Board are then assessed and discussed.

Johdanto

Euroopan unionin itälaajeneminen nostaa väistämättä esille kysymyksen Emun laajenemisesta. Varsin usein ajatellaan, että Euro-alueen laajeneminen siirtyy pitkälle itälaajenemisen jälkeiseen tulevaisuuteen. Käsitys voi kuitenkin osoittautua virheelliseksi, ja tällöin unionin on otettava nopeasti kantaa EKP:n päätöksenteon uudistamiseen.

Lienee varsin todennäköistä, että päätöksentekuelin, jossa on 18 jäsentä kykenee helpommin päätöksiin kuin sellainen, jossa on 30 jäsentä. Näin on, elleivät kaikki päätöksentekijät ole tavoitteiltaan tai preferensseiltään identtisiä. Euroopan unionissa komission koon rajaaminen on toinen käytännön esimerkki lukumääräongelmasta. Vaikka Nizzan huippukokouksen

päätökset eivät aivan loppuun asti kysymystä ratkaisseetkaan, on komission koon rajoittaminen lähtenyt liikkeelle.

Itälaajenemisen myötä Euroopan keskuspankin päätöksentekijöiden lukumäärä kasvaa huomattavasti. Hyvällä syyllä voidaan kysyä, miksi vuoden 2000 hallitustenvälinen konferenssi ei kuitenkaan pitänyt EKP:n päätöksenteon uudistamista yhtä kiireellisenä kuin komission uudistamista. Toisaalta kokemukset Nizzan kokouksen päätöksenteosta oikeuttavat helposti myös johtopäätökseen, että saattoi olla parempikin, ettei EKP:n uudistamista käsitelty Nizzassa sen enempää kuin tehtiin.

Nizzan kokous kuitenkin otti kantaa EKP:n päätöksentekoa mahdollisesti kohtaaviin ongelmiin ja samalla tunnusti EKP:n reformin olevan samantyyppinen ennakkoehto laajenemiselle kuin EU:n päätöksenteon toteutettu reformi. Nizzan sopimuksessa annetaan komissiolle tai EKP:n neuvostolle mahdollisuus tehdä uudistusta koskeva aloite, jonka hyväksymisestä mi-

¹ Kiitän anonyymia refereetä arvokkaista kommentista.

nisterineuvosto päättää valtionpäämiesten kokoonpanossa yksimielisesti.

Uudistustarvetta vähätellään tyypillisesti vetoamalla joko siihen, että EMU:n laajeneminen tapahtuu vasta vuosia itälaajenemisen jälkeen tai siihen, että EKP:ssa kansallisesti eroavilla tavoitteilla ei ole merkitystä päätöksenteossa – päätöksentekijät ovat identtisiä eikä koolla ole merkitystä. EKP:n päätöksenteon uudistamistarpeen vähättely käyttämällä perusteena EMU:n itälaajenemisen kaukaisuutta tai EKP:n päätöksentekijöiden yksituumaista, kansallisista taustoista itsenäistä käyttäytymistä ei ole kuitenkaan vakuuttavaa. Kenties tämä ymmärrettiin HVK 2000:n loppumetreillä, koska Nizzan huippukokous päättyi lopulta peräänkuuluttamaan EKP:n päätöksenteon uudistamissuosituksia mahdollisimman nopeasti. Laajenemisen jälkeen uudistusten toteuttaminen tulee hankalammaksi, ellei peräti mahdottomaksi. Siksi niihin tulisikin ryhtyä jo nyt. Tässä artikkelissa tarkastellaan aluksi Euro-alueen laajenemisen vaikutuksia EKP:n päätöksentekokykyyn ja tämän jälkeen vertaillaan kolmea yleisesti esitettyä mallia päätöksenteon uudistamiseksi.

EMU:n laajenemisaikataulu

On totta, että EU-jäsenyydestä neuvottelevat maat eivät täytä Maastrichtin sopimuksen lähentymiskriteerejä. Parhaiten ne täyttyvät julkisen velan ja alijäämäkriteerin osalta, inflaation ja pitkien korkojen osalta heikommin. Valuuttakurssikriteeriä hakijamaat eivät voi teknisestikään täyttää ennen EU-jäsenyyttään. Näin arvioiden EMU-laajeneminen näyttäisi siirtyvän pitkälle EU-laajenemisen taakse.

Lähentymiskriteerien toteutumisen arvio ei kuitenkaan tee täyttä oikeutta hakijamaille. On muistettava, että pelkkä EU-laajenemisen toteutuminen vie vielä oman aikansa. Parempi vertailukohde kuin itse lähentymiskriteerit onkin se, kuinka hyvin nykyiset EMU-maat täyttivät kriteerit esimerkiksi viisi vuotta ennen kolmannen vaiheen käynnistymistä. Näin vertaillen hakijamaiden enemmistö täyttää julkisen talouden kriteerit paremmin kuin nykyiset EMU-maat vuonna 1994.

Inflaatio- ja korkokriteerien kohdalla tulkinta on hankalampi, koska molemmat kriteerit ovat suhteessa EMU-maiden matalimpien arvojen

keskiarvoon. Jos vertailukohdaksi otetaan komission arvioissa vuonna 1998 käytetyt referenssiarvot (inflaatio 2,7 prosenttia ja pitkät korot 7,8 prosenttia), Saksa, Espanja, Italia, Portugal, Itävalta, Suomi ja Kreikka eivät täyttäneet inflaatiokriteeriä vuonna 1994. Korkokriteerin täyttivät ainoastaan Saksa, Luxemburg, Alankomaat ja Itävalta. Molemmissa tapauksissa myös EU:n keskiarvo painui kriteeriviivan väärrälle puolelle.

Lähentymiskriteerien nykyiseen toteutumiseen vedoten ei siis ole kovin vakuuttavaa väittää, että EMU:n itälaajeneminen välttämättä lykkääntyisi kovin pitkälle EU:n laajenemisesta. Vahvimmin viiveen puolesta puhuu valuuttakurssikriteeri, joka edellyttää kirjaimellisesti tulkittuna, että maan täytyy olla ERM-jäsen kahden vuoden raportointiajan verran ja pitää valuuttakurssinsa siis vakaana. Koska viive raportointiajan päättymisestä komission arvioon ja edelleen neuvoston päätökseen on joitain kuukausia ja EMU-jäsenyyteen siirtyminen vaatii tämän jälkeen tietyn siirtymäajan², on arvioitu, että EMU voi laajeta aikaisintaan noin kolme vuotta itälaajenemisen jälkeen. Jos EU:n itälaajeneminen toteutuisi vuonna 2005, neuvosto päättäisi parhaassa tapauksessa kesällä 2007 EMU:hun pyrkivien maiden kelpoisuudesta ja seulan läpäisseet laajentaisivat Euro-alueen vuoden 2008 alussa. Näennäisesti EKP:n päätöksenteon reformille olisi näin laskien runsaat kuusi vuotta aikaa. Tätä näkemystä vahvistetaan usein vetoamalla siihen, että uudet jäsenmaat eivät voi tulla Euro-alueen jäseniksi ilman nykyisten jäsenmaiden hyväksyntää, mikä voi siirtää EMU:n laajenemista vieläkin pidemmälle.

Tosin EU- ja EMU-jäsenyyden välinen ajanjakso voi jäädä huomattavasti lyhyemmäksi. Vaatimusta kahden vuoden ERM-jäsenyydestä, kuten muitakin kriteerejä, on aiemminkin tullut väljästi. Tuoreessa muistissa lienee Suomen 16 kuukauden ERM-jäsenyys, mikä riitti komission myönteiseen arvioon ja ennen kaikkea neuvoston vihreään valoon EMU:n kolmannen vaiheeseen siirtymiselle.

² Euro-11:n maille kahdeksan kuukautta, mutta tämä perustui ennalta kiinnitettyyn kolmannen vaiheen aloituspäivään 1.1.1999. Kreikalla periodi kesti kuusi kuukautta.

Uusien EMU-maiden hyväksymisestä päättää neuvosto komission aloitteen perusteella. Komissio tuskin voi viivyttää myönteisten raporttien antamista tulkitsemalla lähentymiskriteerejä jotenkin toisin kuin se on aiemmin tehnyt. Neuvostossa uudet jäsenmaat eivät saa keskenään kokoon määränemmistöä mutta määrävähemmistön kylläkin. Jos uusien jäsenmaiden halukkuutta EMU-jäsenyyteen ei oteta vakavasti, vaikka muodolliset ehdot suunnilleen täytyisivätkin, on niillä houkutus ja mahdollisuus ”ottaa panttivankeja” hankaloittamalla EU:n päätöksentekoa muilla osa-alueilla, kuten budjettiasioissa.

Ottamalla huomioon lähentymiskriteerien tulkinnan poliittinen luonne ajanjakso EU-laajenemisesta EMU-laajenemiseen voi jäädä jopa alle kahteen vuoteen. Toki tämäkin antaa aikaa EKP:n reformille, koska EMU ei missään nimessä laajene ennen itälaajenemista.

Lähentymiskriteerien lisäksi myös hakijamaiden integroituminen Euro-alueen kanssa sekä maiden talouksien stabiilisuus vaikuttavat niiden EMU-jäsenyyden aikatauluun. Vaikka lähentymiskriteerit väljästi tulkiten mahdollistaisivat EMU-jäsenyyden, ei sen nopea toteuttaminen ole välttämättä viisasta, jos uusien hakijamaiden talouden rakenne ja tätä kautta suhdannevaihtelut poikkeavat suuresti nykyisistä Euro-alueen maista. Hakijamaiden kannalta EMU-jäsenyyden hyödyt voivat tällöin jäädä pienemmiksi ja nykyisen Euro-alueen kannalta heterogeenisuuden lisääntyminen saattaa hankaloittaa rahapolitiikan harjoittamista.

Viimeaikaisissa tutkimuksissa on tyypillisesti päädytty siihen johtopäätökseen, että edistyneimpien hakijamaiden suhdannevaihtelut ovat riittävän lähellä Saksan tai EU-maiden suhdannevaihteluja, jotta epäsymmetristen häiriöiden haittavaikutukset eivät muodostu edistyneimpien hakijamaiden kannalta ylitsepääsemättömäksi ongelmaksi (ks. Boone ja Maurel 1998, 1999; Korhonen 2001). Tulosten mukaan edistyneimpien hakijamaiden, Unkarin, Tshekin, Slovenian, Slovakian ja myös Puolan, suhdannevaihtelut näyttävät noudattelevan Euro-alueen keskiarvoa jopa lähemmin kuin nykyisten EMU-maiden Kreikan ja Portugalin vaihtelut. Lisäksi nopeasti kasvanut ristikkäiskauppa hakijamaiden ja Euro-alueen ydinmaiden välillä on luonut potentiaalisen suhdannevaihteluiden li-

sääntyvään konvergenssiin (Fidrmuc 2001), jota EMU-jäsenyys itsessään voi edelleen kiihdyttää (vrt. Frankel ja Rose 1998).

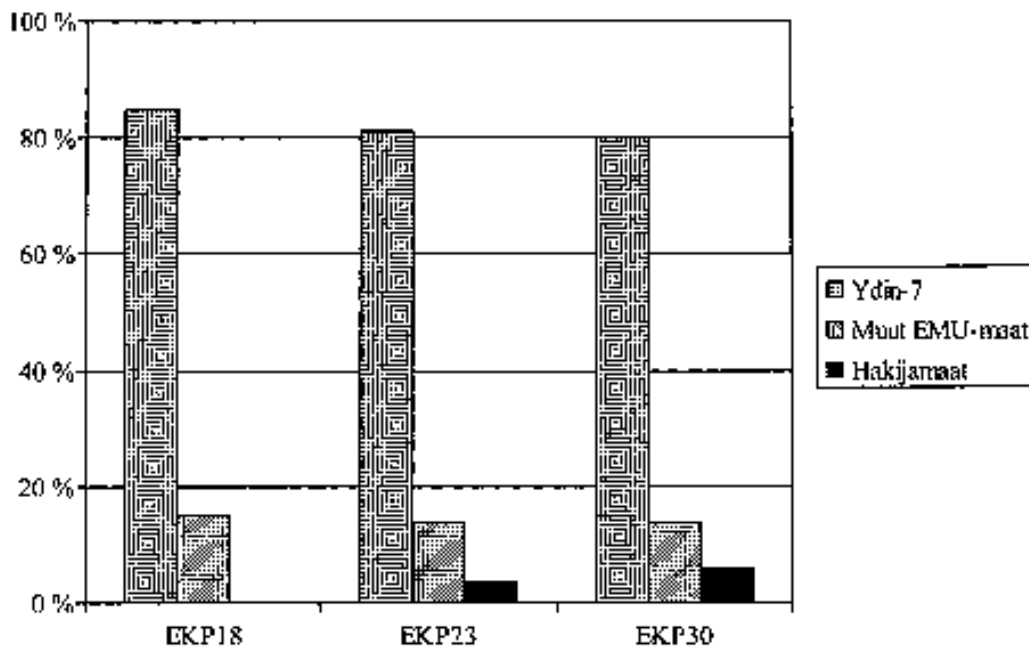
Toinen hakijamaiden EMU-jäsenyyteen vaikuttava ja välillisesti konvergenssiin sidoksissa oleva tekijä on EMU-jäsenyyden poliittinen hyväksyttävyyden – EMU-jäsenyyden kannatus – hakijamaissa. Tämäkään ei kuitenkaan sulje Euro-alueen nopeahkoa laajenemista. Pikemminkin Euro-alueen nopean laajenemisen pois-sulkeminen voi vähentää EU-jäsenyyden kannatusta hakijamaissa ylipäätään.

Lopulta se kuinka kauan uudet jäsenmaat ovat EMU:n ulkopuolella ei kuitenkaan ole keskeisin tekijä EKP:n päätöksenteon reformin kannalta. EKP:n päätöksenteon uudistamisen kannalta on lähes samantekevää kestääkö uusien jäsenmaiden siirtyminen EMU-jäsenyyteen kaksi vai kolme vuotta. Keskeisempää on, että EKP:n päätöksenteon uudistamisen ongelmat muodostuvat todelliseksi heti EU:n laajetessa, koska uusilla jäsenmailla on vaikutusvaltaa sekä EKP:n päätöksenteon uudistamisessa että unionin päätöksenteossa yleisesti.

Kansalliset näkökohdat

Jos kansallisten erityisnäkökohtien merkitystä EKP:n päätöksenteossa kysyttäisiin minkä tahansa EKP:n neuvoston jäseneltä, vastaus on todennäköisesti ei. Tämän todentaminen tai vääräksi osoittaminen on hankalaa, koska EKP:n äänestystulokset eivät ole julkisia ja usein myös siksi, että varsinaiseen äänestykseen asti ei tarvitse edetä. Jälkimmäisessäkin tapauksessa ei kuitenkaan ole välttämättä kyse aidosta konsensusesta. Jos kansalliset näkökohdat ja se, kuka on valmis mitäkin hyväksymään paljastuvat jo asioiden valmisteluvaiheessa, äänestystä ei tarvita, mutta päätöksentekijöiden eriävät näkökannat lopulta sanelevat päätöksen. Vähemmistöön jääneiden ei myöskään tällöin tarvitse kantaa tappion aiheuttamaa taakkaa julkisesti. Euroopan keskuspankille on Maastrichtin sopimuksessa taattu itsenäinen asema kansallisista poliittisista intresseistä. Tästä huolimatta on mahdollista, että kansallisilla näkökohdilla on joko suorasti tai epäsuorasti jonkinlainen rooli myös EKP:n päätöksissä.

EKP:n päätöksentekoeelin on sen neuvosto, joka koostuu 12 Euro-maan kansallisten kes-



Kuvio 1. Eri EMU-maiden ryhmien taloudellinen paino ja asukasluvun osuus Euro-alueesta.

kuspankkien pääjohtajista (KP) sekä kuuden hengen johtokunnasta (JK). Ideaalitapauksessa EKP:n päätökset perustuvat koko Euro-alueen painotettuun keskiarvoon. Kuviossa 1 tämän muodostumista on havainnollistettu esittämällä EMU-maiden kolmen ryhmän painot 12, 17 ja 24 maan Euro-alueella. Ryhmään ydin-7 on luettu Saksa, Ranska, Benelux-maat, Italia ja Itävalta. Muut EMU-maat kattavat Suomen, Espanjan, Portugalin, Irlannin ja Kreikan ja hakijamaihinkin lukeutuvat EMU-17:ssä Tšekki, Unkari, Puola, Slovenia ja Viro sekä EKP-30:ssa myös loput seitsemän hakijamaata. Ongelma syntyy periaatteesta siitä, että jäsenmaiden painot vaihtelevat paljon, mutta kukin kansallinen keskuspankki on samalla tavalla edustettuna. Jos kansallisilla näkökohdilla on merkitystä seurauksena voi olla epäoptimaalinen politiikka.

Saksan ja Ranskan osuus on nykyisellään yli puolet Euro-alueen BKT:sta. Hakijamaiden yhteenlaskettu paino jää noin viiteen prosenttiin, mutta niiden osuus kansallisten keskuspankkien äänistä nousisi 50 prosenttiin Euro-24:ssä.

Yksi väylä kansallisten näkökohtien esille tuloon voi olla kansallisesti maasta toiseen poikkeava suhteutuminen inflaatioon. Hayon (1998) mukaan maissa, joissa on perinteisesti ollut matalampi inflaatio, suhteutuminen inflaation muutoksiinkin on herkempää kuin maissa,

joissa inflaatio on ollut korkeampi, vaikka molemmissa inflaation torjumista pidettäisiinkin tärkeänä. De Haan ym. (2001) tarkastelevat esimerkiksi Bundesbankin päätöksentekoa ja päätyvät siihen, että alueellisilla näkökohdilla on merkitystä.

Jos alueelliset näkökohdat vaikuttavat, suuri epäsymmetria maiden koossa johtaa siihen, että optimaalisia päätöksiä on vaikea tehdä (ks. von Hagen ja Süppel 1994; de Grauwe ym. 1999; Brückner 2001; Baldwin ym. 2000; de Haan ym. 2001).³ Toinen kysymys, joka nousee tässä tapauksessa keskeiseksi, on jäsenmaiden välinen vallanjako. Nykyisin äänit on jaettu tasaisesti, mikä on ristiriidassa esimerkiksi sen kanssa, että kukin maa tai alue tulisi olla edustettuna rahapolitiikan päätöksissä painoarvonsa mukaisesti (vrt. Brückner 2001).

Jos otetaan päätöksentekojen hyvyden mittariksi sen kyky ottaa päätöksentekijöiden painoarvot mahdollisimman hyvin huomioon, kyse on vallanjaosta esimerkiksi maiden taloudellisen tai väestöllisen koon suhteen. Koska vaikutusvalta ei ole sama kuin päätöksenteki-

³ Hieman toisenlaisessa yhteydessä, ks. Widgrén 2001, joka tarkastelee tehokkaiden enemmistösääntöjen suunnittelua päätöksentekojen suunnittelussa, joissa aloitteenteko on delegoitu.

jöiden ääniosuus tai yleisemmin päätöksentekoon annetut resurssit, kysymys ei ratkea antamalla EMU-maille niiden kokoon perustuva määrä ääniä. Tämä johtaa tavoitteesta poikkeavaan vaikutusvallan jakoon.⁴ On kuitenkin mahdollista useissa varsinkin riittävän pelaajamäärän äänestyspeleissä määrittää sellainen ääniosuuksien jako, joka tuottaa approksimatiivisesti tavoitteiden mukaisen vallanjaon.⁵ Käytännössä tämä saattaa olla kuitenkin varsin hankalaa.

EKP:ssä maiden painoarvoihin perustuva päätöksenteko ei koske rahapolitiikkaa, vaan esimerkiksi rahaverotulojen jakamista. Rahapoliittisessa päätöksenteossa kunkin jäsenmaan keskuspankilla on yksi ääni ja lisäksi johtokunnalla kuusi. Jos ajatellaan puhtaan kansallisesti, kullakin EMU-12:n jäsenmaalla on hallussaan keskimäärin 1,5 ääntä, jos kaikilla mailla on samat mahdollisuudet saada paikka johtokunnassa. Tämä ei todennäköisesti päde edes pitkällä aikavälillä, mutta tilannetta saattaa helpottaa, jos EKP:n johtokunnan voidaan olettaa edustavan aidosti Euro-alueen painotettua keskiarvoa. Tietysti myös tämän ajatuksen voi kyseenalaistaa, mutta se toiminee ensimmäisenä approksimaationa.

Rahapolitiikan päätöksenteossa vaikutusvalta kansallisten keskuspankkien välillä on siis jaettu ainakin suunnilleen tasan. Nykyisessä EMU:ssa johtokunnalla on kuusi ääntä ja päätöksiin tarvitaan yhdeksän ääntä, koska neuvostossa on 18 ääntä ja tasatilanteessa johtokunnan puheenjohtajan ääni ratkaisee. Johtokunta toimii tällöin ikään kuin asialistan kontrolloija. Nykyisessä EMU:ssa ongelma ei tällöin ole kovin vakava, koska kolmen äänen saaminen Euro-alueen keskiarvoon perustuvan politiikan taakse ei ole kovin vaikeaa.

Vain hyvin epäsymmetrinen Saksaa ja esimerkiksi Ranskaa koskeva häiriö saattaisi heilauttaa EMU-alueen painotettua keskiarvoa niin, että kaikki muut maat pitäisivät *status quota* parempana, jos painotetun keskiarvon seuraaminen edellyttäisi esimerkiksi rahapoli-

tiikan kiristämistä mutta 10 EMU-maan kansallinen taloudellinen tilanne taas ei. Tämä olisi kuitenkin äärimmäisen epätodennäköistä, koska johtokunnalla olisi puolellaan kaksi varmaa ääntä Saksalta ja Ranskalta. Ne tarvitsisivat ainoastaan yhden äänen joltain muulta EMU-maalta. Tämä on todennäköistä jo senkin vuoksi, että Saksan ja Ranskan kohtaama taloudellinen häiriö heijastuisi mitä luultavimmin myös ainakin osaan muista EMU-maista.

EU:n ja myöhemmin EMU:n laajeneminen lisää maiden koon välistä epäsymmetriaa, koska uudet jäsenmaat ovat pieniä talouksia. Tällöin kuvatonlainen *status quo*-harha saattaa nousta vakavammaksi ongelmaksi (ks. Baldwin ym. 2000). Tämä nostaa uudelleen esiin kysymyksen myös kansallisten keskuspankkien välisestä vallanjaosta, koska vain tiettyjä suurehkoja EMU-maita kohtaavaan taloudelliseen häiriöön olisi helpompi reagoida, jos niillä olisi painoarvonsa mukainen määrä äänivaltaa. Yhtenä perusteena äänten tasaiselle jaolle onkin esitetty sitä, etteivät kansallisten keskuspankkien pääjohtajat ole kansallisten intressien edustajia, vaan yhteisten tavoitteiden edustajia, jolloin äänten painotuksella ei ole merkitystä.

Kirjallisuudessa on jonkin verran analysoitu alueellisten näkökantojen merkitystä muun muassa Yhdysvaltain liittovaltion keskuspankin Federal Reserven (FED) ja Saksan Bundesbankin päätöksenteossa. Esimerkiksi de Haan ym. (2001) osoittavat, että alueellisten suhdannevaihteluiden eroilla oli merkitystä Bundesbankin äänestyksissä sen alkutaipaleella 1948–1961. FED:n kohdalla alueelliset näkökohdat eivät puolestaan tule yhtä selvästi esille äänestyskäyttäytymisessä.⁶ Kansallisten etujen tai piirteiden näkyminen on EKP:ssä luultavasti todennäköisempää, koska se poikkeaa mainituista esimerkeistä. Jo erilaisten kansallisten päätöksentekokulttuurien yhteensovittaminen voi aiheuttaa sen, että kansalliset piirteet ovat edustettuina (Hayo 1998).

Kohtalaisella varmuudella voidaan ajatella, että mitä yhdenmukaisempi taloudellinen kehitys rahaliiton alueiden välillä on sitä vähäisemmäksi alueellisten näkökantojen vaikutus jää.

⁴ Tulos on erittäin hyvin tunnettu ns. valtaaindeksi-kirjallisuudessa (ks. esim. Banzhaf 1965).

⁵ Euroopan unionin päätöksentekoon sovellettuina, ks. Laruelle ja Widgrén 1998. EKP:hen sovellettuina, ks. Brückner 2001.

⁶ Havrilevskyn ja Gildean (1992) mukaan alueellisilla näkökohdilla on voimakas vaikutus, mutta Toottell (1991) päätyy vastakkaiseen johtopäätökseen.

Jos alueellinen kehitys eriytyy, epäsymmetristen häiriöiden todennäköisyys kasvaa ja tätä kautta myös kiusaus edustaa alueellisia näkökohtia EKP:n päätöksenteossa.

Toinen tekijä, joka varmasti vähentää EKP:n itsenäisyyttä suhteessa yksittäisiin alueellisiin preferensseihin, on vallanjako kansallisten keskuspankkien ja EKP:n johtokunnan välillä. Tämä yksinkertaisin mahdollinen tapa arvioida kansallisten näkökantojen painoarvoa perustuu ajatukseen, että johtokunta edustaa aidosti koko Euro-aluetta. EKP:ssä johtokunta on selkeästi vähemmistönä, koska sillä on hallussaan kuusi ääntä ja kansallisilla keskuspankeilla 12. EMU:n laajeneminen muuttaa valtatasapainoa kansallisille keskuspankeille tätäkin edullisemmaksi. Vertailuksi Bundesbankissa valta keskustan ja alueiden välillä oli 1990-luvulla jaettu suunnilleen tasan ja FED:ssä johtokunnalla on hallussaan enemmistö suhteessa alueellisiin keskuspankkeihin. Tällä voi olla vaikutusta siihen, miksi alueelliset näkökohdat eivät välttämättä näy FED:n päätöksissä.

EMU:n itälaajeneminen lisää Euro-alueen heterogeenisuutta, koska uusien jäsenmaiden tulotaso on paljon matalampi kuin nykyisen Euro-alueen keskimäärin. Jos uusien jäsenmaiden tulotaso vähitellen lähestyy nykyisen EU:n keskiarvoa, myös niiden inflaatiovauhti ylittää nykyisten jäsenmaiden inflaation, koska tulotasot ja hintatasot ovat positiivisesti korreloituneita. Tämä lähinnä kansainvälisen vaihdannan ulkopuolella olevien hyödykkeiden, kuten palvelujen, hintojen noususta johtuva Balassa-Samuelson -efekti aiheuttaa pitkäaikaisen inflaatioeron Euro-alueen ytimen ja uusien jäsenmaiden välille. Sillä ei ole kovin suurta merkitystä laajenneen Euro-alueen painotetulle inflaatiokeskiarvolle, koska uusien jäsenmaiden paino on pieni, mutta sillä voi ohjata huomattavalla tavalla uusien jäsenmaiden äänestyskäyttäytymistä EKP:n päätöksenteossa.

Alueellisten näkökantojen liiallista painoarvoa voidaan konkretisoida seuraavan yksinkertaisen esimerkin avulla. Jos oletetaan, että EKP:n johtokunta ei välitä kansallisista preferensseistä, vaan pyrkii aina ideaalikorkopäätöksiin, jotka perustuvat Euro-alueen painotettuun keskiarvoon, nykyisessä EKP:ssä johtokunta tarvitsee kolmen keskuspankin tuen esityksensä läpiviemiseksi. On siis varsin todennäköis-

tä, että johtokunta kykenee reagoimaan, jos ideaalinen korko jostain syystä muuttuu suuntaan tai toiseen ja jopa viemään läpi optimaalisen korkopäätöksen huolimatta siitä, että kansalliset keskuspankit toimisivat puhtaasti kansallisten intressien pohjalta.

Tilanne muuttuu olennaisesti, kun EMU laajenee ja EKP:n päätöksentekijöiden määrä kasvaa. Jos kaikki 27 tulevaisuuden EU-maata osallistuvat EMU:hun, rahapolitiikan harjoittaminen hankaloituu tuntuvasti. Jos tulkitaan johtokunta edelleen asialistan kontrolloijaksi, se tarvitsee 11 kansallisen keskuspankin tuen aloitteiden läpiviemiseksi. Edelleenkin määrä on siinä mielessä vähäinen, että se on noin 40 prosentin vähemmistö. Tämä riittää siihen, että johtokunta ja EMU:n ydinmaat⁷ jäävät vähemmistöön EKP:n päätöksenteossa. Tällä on merkitystä ideaalisen rahapolitiikan läpiviennin kannalta, jos esimerkiksi ydinmaiden suhdannevaihtelut poikkeavat muista.

EKP:n päätöksenteon spatiaalinen äänestysmalli

Euroopan keskuspankin päätöksenteon mallittaminen on luonnollisesti varsin hankalaa. Päätöksenteosta ei ole saatavilla esimerkiksi pöytäkirjatietoja, mikä helpottaisi mallinnusta. Tässä suhteessa EKP:n päätöksenteko muistuttaa hieman ministerineuvoston päätöksentekoa. Olennainen ero on kuitenkin se, että neuvosto on erityisesti päätöksentekuelin, jossa kansalliset edut ovat edustettuina, EKP:ssä niiden ei pitäisi näkyä.

EU:n päätöksenteon arvioinnissa tarkastelua helpottaa olennaisesti se, että päätöksentekoproseduurit ovat tarkoin määriteltyjä. Yksinkertaisimmassa kuulemismenettelyssä komissio tekee aloitteen ja neuvosto hyväksyy tai hylkää sen. Muissa menettelyissä myös parlamentilla on päätösvaltaa, mikä monimutkaistaa tilannetta, mutta edelleen päätöksenteko on mallinnettavissa esimerkiksi proseduraalisina spatiaalisina äänestyspeleinä (ks. esim. Steunenberg 1994). Koska sillä, miten päätöksentekoproseduuri etenee on merkitystä lopputulosten ja johtopäätösten kannalta, kysymys on EKP:n

⁷ Saksa, Ranska, Italia, Benelux-maat ja Itävalta (ks. tarkemmin Baldwin ym. 2001).

analysoinnin yhteydessä pidettävä visusti mielessä.

Aiemmassa kirjallisuudessa EKP:n päätöksentekoa ja kansallisten etujen merkitystä päätöksissä on tarkasteltu varsin vähän. Tarkastelut perustuvat joko niin sanottuihin valtaindeksimalleihin (Brückner 2001), joissa joko tietyt a prioriset aksioomat tai äänestämisen todennäköisyysmalli määräävät kansalliset preferenssit ja näin koalitioiden muodostumisen. Tunnetuimmat valtaindeksit ovat Shapley-Shubik -indeksi ja Banzhaf-indeksi. Ne voidaan tulkita arvioiksi pelin odotetusta keskimääräisestä lopputuloksesta, jolloin ne soveltuvat esimerkiksi tarkastelemaan kysymystä, vastaako pelin odotettu lopputulos optimipäätöstä. EKP:n tapauksessa optimilopputulos voi esimerkiksi perustua EMU-maiden painotettuun keskiarvoon. Toisen tyyppisissä tarkasteluissa kansalliset preferenssit perustuvat puolestaan joko satunnaisiin tekijöihin, kuten työttömyyteen, tai näitä koskeviin aikasarjoihin.

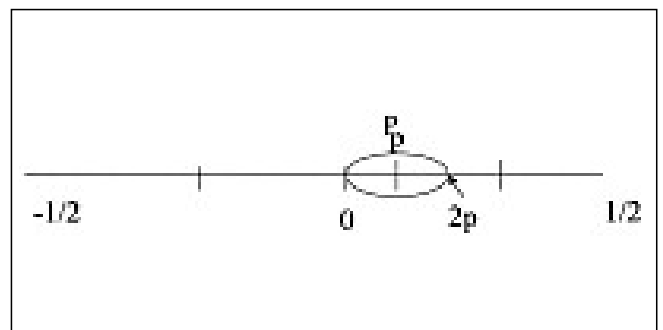
Von Hagenin ja Süppelin (1994) mukaan keskuspankki, jossa on edustettuna sekä koko rahaliiton intressit (johtokunta) ja alueelliset intressit, päätyy tehottomaan häiriöitä stabiloivaan rahapolitiikkaan, jos alueellisten intressien asema päätöksenteossa on hallitseva, kuten EKP:ssä. Tämä voi johtaa myös pitkällä aikavälillä nopeampaan inflaatioon kuin keskitehtympi järjestelmä, minkä vuoksi he rajoittaisivat kansallisten keskuspankkien roolin vain pitkän aikavälin suuntaviivoja koskeviin päätöksiin. Von Hagenin ja Süppelin mukaan keskuspankin suunnitteluun kuuluvat myös mahdollisuudet muuttaa sen päätöksentekojärjestelmää, jos on mahdollista, että uusia jäsenmaita liittyy sen jäseniksi. Huomionarvoista on, että Nizzan sopimukseen sisällytetty mahdollisuus muuttaa EKP:n päätöksentekoa on tällainen.

Jos EKP:n rahapoliittista päätöksentekoa tarkastellaan näkökulmasta, jossa johtokunnan asema on nykyäänöin paras mahdollinen, yksi luonteva vaihtoehto on mallittaa EKP:n neuvoston päätöksenteko niin, että johtokunta on aloitteentekijä ja antaa automaattisesti kuusi ääntä aloitteensa taakse. Oletetaan, että kullakin kansallisella keskuspankilla on spatiaaliset preferenssit, jotka ovat tasaisesti jakautuneet välillä $I = [-1/2, 1.2]$ ja normeerataan vallitseva maailmantila nolnaan. Kukin päätöksentekijä

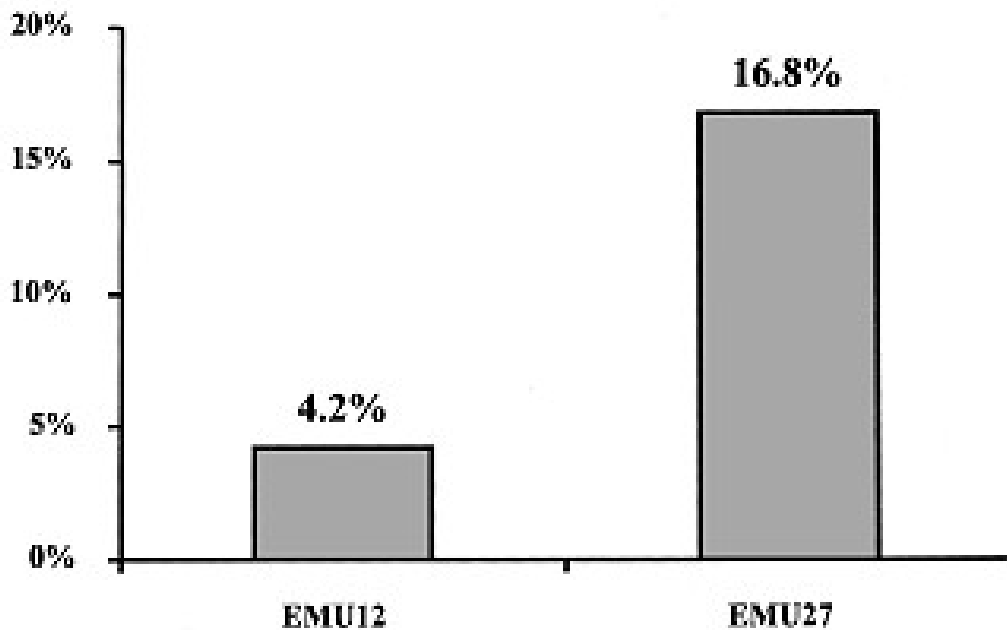
siis pyrkii minimoimaan äänestyksen lopputuloksen ja oman ideaalipolitiikan välistä etäisyyttä. Tämä voidaan tulkita myös tilanteeksi, jossa kansallisten keskuspankkien halu laskea vallitsevaa korkotasoa nolasta puoleen prosenttiyksikköön on keskimäärin yhtä todennäköistä kuin vastaavan suuruinen nosto.

Jokainen muutos alueellisissa preferensseissä merkitsee myös Euro-alueen painotetun keskiarvon siirtymistä. Johtokunnan oletetaan edustavan painotettua keskiarvoa ja se pyrkii minimoimaan hyväksytyin koron ja kansallisiin BKT-painoihin perustuvan painotetun keskiarvon etäisyyden. Tällöin se käytännössä poimii EKP-18:sta kolme lähimpänä painotettua keskiarvoa sijaitsevaa kansallista keskuspankkia ja saa vietyä painotetun keskiarvon politiikan läpi, jos näistä kauimmaisen preferenssit ovat lähimpänä painotettua keskiarvoa kuin *status quo*-tilannetta. Keskuspankki, jonka preferenssit määräävät pelin lopputuloksen, on se niin sanottu pivotaalinen pelaaja, jonka ideaalipolitiikka sijaitsee kolmantena oikealta, jos keskiarvon siirtymä on tapahtunut korkojen noston suuntaan. Kuviossa 2 on esitetty tämä yksinkertainen politiikka-avaruus, jossa p :llä on merkitty pivotaalisen pelaajan ideaalipolitiikkaa. Poliittikanjanalla ne pisteet, jotka sijaitsevat ellipsin vaakasuuntaisella puolittajalla välillä $[0, 2p]$ ovat hänen kannaltaan hyväksyttäviä.

Jos taloudellinen häiriö jossain maassa heilauttaa Euro-alueen painotetun keskiarvon suuntaan tai toiseen nolaksi normeeratusta alkutilanteesta, johtokunnalla on kolme vaihtoehtoa. Se saa painotetun keskiarvon politiikan läpi, jos se sijaitsee lähempänä pivotaalista pelaajaa kuin *status quo* ja politiikan $2p$, jos pi-



Kuvio 2. Spatiaalisen koronasetantapelin politiikka-avaruus.



Kuvio 3. Status quo-harha EMU18:ssa ja EMU33:ssa.

votaalisen pelaajan ideaalipolitiikka on akselin positiivisella puolella, mutta lähempänä *status quo*-pistettä kuin painotettua keskiarvoa. Valitseva korkopolitiikka pysyy voimassa, jos pivotaalisen pelaajan ideaalipolitiikka on akselin negatiivisella puolella.

Kuviossa 3 on laskettu näistä viimeisen mahdollisuuden todennäköisyydet nykyiselle EKP:lle ja EKP:lle, jossa Euro-alue kattaa 27 jäsenmaata. Luvuista huomataan, että EKP pysyy varsin suurella todennäköisyydellä reagoimaan ainakin jollakin tavalla painotetun keskiarvon muutokseen ja tätä kautta tarpeeseen muuttaa koko Euro-alueen huomioon ottavaa politiikkaa. Status quo-harhan todennäköisyys on vain nelisen prosenttia. Intuitiivisesti tämä on helppo ymmärtää, koska *status quon* säilyminen edellyttää, että 10 EMU-maan ideaalipolitiikka sijaitsee toisella puolella *status quo*-pistettä kuin uusi painotettu keskiarvo. Tulos vastaa myös käytännön havaintoja EKP:n päätöksenteon toimivuudesta sen noin kolmivuotisen historian aikana (ks. Alesina ym. 2001). EMU-27:ssä tilanne muuttuu varsin paljon, koska *status quo*-harhan todennäköisyys nousee lähes 17 prosenttiin. Tämä kuvastaa jo aiemmin tarkasteltua epäsuhtaa maiden taloudellisen koon ja lukumäärän välillä. Hakijamaiden osuus laajimmasta mahdollisesta EKP:stä on noin viisi pro-

senttia, mutta niiden ääniosuus on lähes 40 prosenttia.

Kuviossa 3 on esitetty painotetussa keskiarvossa tapahtuvien täysin satunnaisten muutosten vaikutukset. Muun muassa edellä kuvatun Balassa-Samuelson -efektin vuoksi on todennäköistä, että laajentuneen EMU:n epäsymmetriat lisääntyvät, jolloin satunnaisilla muutoksilla simuloitujen arviot EKP:n toimintakyvystä pikemminkin aliarvioivat siihen kohdistuvia ongelmia kuin yliarvioivat niitä. Jos ääritapauksena oletetaan, että Saksa ja Ranska kohtaavat epäsymmetrisen shokin ja että muiden EMU-maiden kansallisesti ideaaliset korkotasot ovat satunnaisia, Saksan ja Ranskan kohtaama häiriö siirtää koko Euro-alueen ideaalikorkotasoa, koska niiden osuus Euro-27:n BKT:sta on suuri. Käyttämällä todennäköisyyslaskentaa hyödyksi voidaan arvioida, että johtokunta saa tällöin vietyä optimipolitiikan läpi vain noin 30 prosentin todennäköisyydellä.⁸

Rahapolitiikan päätöksenteon suurimmat potentiaaliset ongelmat laajenevassa EMU:ssa liittyvät epäsymmetriin häiriöihin. Näin on erityisesti, jos vain muutama suurehko maa koh-

⁸ Arvio perustuu edellä mainittuun spatiaaliseen äänestysmalliin (ks. Baldwin ym. 2001).

taa muista maista poikkeavan häiriön. Koska useiden EMU-maiden suhdannevaihtelut noudattelevat varsin suurelta osin EMU:n ydinmaiden suhdanteita, on luultavaa, että osa esimerkiksi Saksaa kohdanneesta taantumasta heijastuu muihin Euro-alueen maihin viiveellä. Tällöin politiikan epäonnistuminen liittyneekin lähinnä sen ajoitukseen. Joka tapauksessa on huomattava myös se, että *status quo*-harhan kasvu reilusta neljästä prosentista lähes 17:ään täysin satunnaisten häiriöiden tapauksessa (ks. kuvio 3) ei ole mitätön. Noin 17 prosentin todennäköisyyttä epäonnistua voidaan pitää perusteenä uudistustarpeelle.

Ratkaisuvaihtoehtoja on ainakin kolme

Kun EKP:n lukumääräongelma on konkreettisesti tunnustettu Nizzan huippukokouksen jälkeen, sen todennäköisimmäksi ratkaisuksi on esitetty EMU-maiden kansallisten keskuspankkien päätösvallan kierrätystä: kaikkien EMU-maiden keskuspankit voisivat osallistua EKP:n neuvoston toimintaan, mutta vain osalla olisi johtokunnan jäsenten lisäksi äänivaltaa. Esimerkiksi FED:ssä osavaltioiden keskuspankkien päätösvalta kiertää New Yorkia lukuun ottamatta.⁹

Rotaatioon liittyy EKP:n tapauksessa kuitenkin useita ongelmia. Äänioikeus voitaisiin antaa kerrallaan vain pienelle osalle EMU-maiden keskuspankeista. Kopioimalla FED-tyyppinen järjestelmä, jossa johtokunnalle taataan äänten enemmistö, merkitsisi äänestävien keskuspankkien määrän pudottamisen kuuteen.¹⁰ Tasavertaisessa kierrätyksessä esimerkiksi Bundesbankin edustaja äänestäisi Euro-24:ssä vain joka neljäs vuosi, jos äänioikeus olisi voimassa vuoden kerrallaan. Rotaatiosta on hankalaa tehdä suurten maiden kannalta poliittisesti hyväksyttävää. EMU-maiden suuret kokoorot muodostavat ongelman myös rotaation kannalta. Kierrätys merkitsisi sitä, että ainoastaan osallistumisoikeuden omaavat voisivat syyttää epäon-

nistuneista päätöksistä sekä johtokuntaa että äänestäviä jäsenmaita.

Toisena rotaation kaltaisena ratkaisuna on esitetty Euro-alueen jakamista maaryhmiin, jotka puolestaan valitsisivat edustajansa EKP:n neuvostoon. Jos ryhmiin jakautuminen perustuisi siihen, että kuhunkin valittaisiin kaiken suuruisia maita, ratkaisu tulisi hyvin lähelle rotaatiota, jos kaikki ryhmien jäsenet olisivat yhtä usein edustettuina ja jos pidettäisiin huolta siitä, etteivät kaikki ryhmät valitsisi yhtä aikaa esimerkiksi pelkkiä pieniä maita. Jos ensimmäinen ehto ei toteutuisi, olisi luultavaa, että ryhmät valitsisivat edustajikseen useammin suuren maan kuin pienen. Tämä olisi pienten maiden kannalta kahdenveroinen heikennys verrattuna nykyiseen, koska ne menettäisivät sekä pysyvän äänivallan, koska ne olisivat edustettuina ainoastaan vuorollaan ja tämän lisäksi niiden suhteellinen asema heikkenisi suhteessa suurempiin maihin. Käytännössä tämä vastaisi äänten painotusta, kuten myös menettely, jossa maaryhmät sisältäisivät eri määrän kansallisia keskuspankkeja. Äänten painotuksen puolesta puhuisi tällöin se, että kaikki kansalliset keskuspankit olisivat edelleenkin päätösvaltaisia, joskin eri painoin. On kuitenkin huomattava, että painotuskaan ei takaa päätösten optimaalisuutta.

Rotaatio tai Euro-alueen jakaminen maaryhmiin, joista päätösvaltaiset edustajat valitaan, eivät kumpikaan ehkäise puhtaasti kansallisten näkemysten potentiaalisia haitallisia vaikutuksia. Jos EKP:n päätösvaltaisten neuvoston jäsenten lukumäärä kiinnitetään nykyiseen 18:aan, voidaan yllä kuvatulla spatiaalisella äänestyspelillä osoittaa, että EKP:n toimintakyky heikkenee epäsymmetristen shokkien tapauksessa suhteessa nykytilanteeseen. Tällöin kysymys siitä, ketkä ovat päättämässä, nousee keskeiseksi ja saattaa pahimmillaan johtaa vakaviin ristiriitoihin.

Jos kansallisten keskuspankkien edustajat ovat todellakin koko Euro-aluetta ajattelevia, paikallisista eduista itsenäisiä päätöksentekijöitä, voidaan kysyä, mihin heitä EKP:n päätöksenteossa tarvitaan. Eikö tällöin riitä, että he voivat osallistua kokouksiin vailla äänivaltaa ja näin tuoda esille paikallisten olojen asiantuntemuksensa ja samalla valvoa asiantuntijoista koostuvalle ja kansallisille keskuspankeille ti-

⁹ Toinen mahdollinen malli on koota maat ryhmiin, joita edustaa kulloinkin joku ryhmän jäsenistä. Tämä malli oli käytössä Bundesbankissa Saksojen yhdistymisen jälkeen.

¹⁰ Johtokunnassa on kuusi jäsentä. Äänten mennessä tasaan puheenjohtajan ääni ratkaisee.

livelvolliselle johtokunnalle delegoitua päätöksentekoa. Jos kansallisten keskuspankkien edustajat ovat päätöksenteossa todella itsenäisiä suhteessa paikallisiin intresseihin, yksikään EMU-maa ei menettäisi delegoinnissa mitään.

Toki on muistettava, että edellä esitetyt delegoinnin paremmuuteen johtavat argumentit perustuvat pitkälti varsin yksinkertaiseen spataaliseen äänestyspeliin. Yleisemmin voidaan toki ajatella, että johtokunnassa vallitsevat preferenssit eivät ole niin yksituumaisia kuin edellä on esitetty. Tämä merkitsisi ylimääräistä tehotomuushaittaa, mutta ei muuttaisi rotaation, edustuksellisuuden ja delegaation järjestystä, koska haitta kohdistuisi niihin kaikkiin samalla tavalla. Samalla tämä yleistys kuitenkin nostaa esille johtokunnan tilivelvollisuuden merkityksen ja tarpeen jonkinlaiseen sanktiomekanismiin epäonnistuneen politiikan seurauksena.

Toinen luonteva yleistys koskee informaatiota. Täydellinen informaatio tekee asialistan asettajan ylivertaiseksi pelaajaksi. Jos informaatio on epäsymmetristä, aloitteentekijän roolistaan seuraava etu pienenee. Tämäkään ei luultavasti paranna rotaation ja edustuksellisuuden asemaa suhteessa delegointiin, vaan jälkimmäinen voi olla jopa parempi tapa kerätä informaatiota alueellisista näkökannoista. Kolmas yleistys koskee EKP:n päätöksenteon toistuvuutta. Koska peli toistetaan samantyyppisenä useita kertoja, on kansallisten keskuspankkien maineella muiden silmissä merkitystä. Tämä voi puolestaan ylläpitää päätöksenteossa tasapainoa, joka on siinä mielessä kooperatiivinen, että se perustuu kaikkien jäsenmaiden näkemyksiin yhtä aikaa – esimerkiksi painotettuun keskiarvoon, vaikka kansalliset näkemykset olisivatkin edustettuina päätösvaltaisesti.

LÄHTEET

- Alesina, A., Blanchard, O., Gali, J., Uhlig, H. ja Giavazzi, F. 2001. *Defining Macroeconomic Framework for the Euro Area*. Monitoring the European Central Bank 3. London: Centre for Economic Policy Research.
- Baldwin, R., Berglöf, E., Giavazzi, F. ja Widgrén, M. 2000. *EU Reforms for Tomorrow's Europe*. CEPR Discussion Papers 2623.
- Baldwin, R., Berglöf, E., Giavazzi, F. ja Widgrén, M. 2001. *Nice Try: Should the Treaty of Nice Be Ratified*. Monitoring European Integration 11. London: Centre for Economic Policy Research.
- Banzhaf, J. 1965. Weighted Voting Does Not Work: A Mathematical Analysis. *Rutgers Law Review* 19, 317–343.
- Boone, L. ja Maurel, M. 1998. *Economic Convergence of the CEECs with the EU*. Centre for Economic Policy Research Discussion Papers 2018.
- Boone, L. ja Maurel, M. 1999. An optimal Currency Area Perspective of the EU Enlargement to the CEECs. Centre for Economic Policy Research Discussion Papers 2119.
- Brückner, M. 2001. Voting Power in the European Central Bank. Teoksessa M. Holler ja G. Owen (toim.), *Power Indices and Coalition Formation*. Dordrecht: Kluwer Academic Publishers.
- Fidrmuc, J. 2001. *The Endogeneity of Optimum Currency Area Criteria: Intraindustry Trade and EMU Enlargement*. BOFIT Discussion Papers 8/2001.
- Frankel, J. ja Rose A. 1998. The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria. *Economic Journal* 108, 1009–1025.
- Grauwe, P. de, Dewachter, H. ja Askoy, Y. 1999. *The ECB Decision-making and Macroeconomic Performance*. Centre for Economic Policy Research Discussion Papers 2067.
- Haan, J. de, Berger, H. ja Inklaar, R. 2001. *Is ECB too Decentralized?* Esitelmä Yrjö Jahnsson Foundation – CESifo conference ”Monetary Integration in Europe”, München.
- Hagen, J. von ja Süppel, R. 1994. Central Bank Constitutions for Federal Monetary Unions. *European Economic Review* 38, 774–782.
- Havrilevsky T. ja Gildean J. 1992. Reliable and Unreliable Partisan Appointees to the Board of Governors. *Public Choice* 73, 397–417.
- Hayo, B. 1998. Inflation Culture, Central Bank Independence and Price Stability. *European Journal of Political Economy* 14, 241–263.
- Korhonen, I. 2001. *Some Empirical Tests on the Integration of Economic Activity Between the Euro Area and the Accession Countries*. BOFIT Discussion Papers 9/2001.
- Laruelle, A. ja Widgrén, M. 1998. Is the Allocation of Voting Power Among EU States Fair? *Public Choice* 94, 317–339.
- Steunenberg, B. 1994. Decision Making under Different Institutional Arrangements: Legislation by the European Community. *Journal of Theoretical and Institutional Economics* 150, 642–659.
- Tootell, G. M. B. 1991. Regional Conditions and the FOMC Votes of District Presidents, *New England Economic Review*, March-April, 3–16.
- Widgrén, M. 2001 (ilmestyy). Optimal Majority Rules and Enhanced Co-operation. Centre for Economic Policy Research Discussion Papers.