



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA

Irene Ruuskanen

**Kriisien vaikutukset euroon kohdistuvaan
kannatukseen**

Laskentatoimen ja rahoituksen
akateeminen yksikkö
Taloustieteen pro gradu -tutkielma
Taloustiede

Vaasa 2023

VAASAN YLIOPISTO**Laskentatoimen ja rahoituksen akateeminen yksikkö**

Tekijä:	Irene Ruuskanen		
Tutkielman nimi:	Kriisien vaikutukset euroon kohdistuvaan kannatukseen		
Tutkinto:	Kauppatieteiden maisteri		
Oppiaine:	Taloustiede		
Työn ohjaaja:	Juuso Vataja		
Valmistumisvuosi:	2023	Sivumäärä:	62

TIIVISTELMÄ:

Euroalueen kohtaamat kriisit ovat saaneet ihmiset tietoisemmiksi Euroopan talouksien keskinäisestä riippuvuudesta ja EU:n toimielinten merkityksestä yksittäisille kansantalouksille. Vuosien 2008-2009 globaali finanssikriisi ja sitä seurannut vuosien 2010-2012 euroalueen velkakriisi johtivat merkittäviin uudistuksiin EU:n hallinto- ja rahoitusrakenteissa. Kolmannella vuosikymmenellä euron haasteet eivät tule ainakaan helpottumaan – koronaviruspandemian ja Ukrainan sodan myötä kohonnut inflaatio ja uhka taantumasta tulevat kyseenalaistamaan euron legitimitetin myös tulevaisuudessa.

Tutkielman tavoitteena on tarkastella kriisien vaikutusta euroon kohdistuvaan kannatukseen ja analysoida tekijöitä kannatusmuutosten taustalla. Tämän lisäksi yksi tutkielman merkittävistä tarkoituksista on selittää miksi euron kannatuksen mittaaminen ja siihen vaikuttavien tekijöiden tarkastelu on ylipäättänsä tärkeää, varsinkin kriisiaikoina. Tutkielman empiirisen osion rajaamiseksi tarkastelu kohdistuu euron kannatukseen vaikuttaviin makrotaloudellisiin muuttujiin, joita ovat inflaatio, työttömyys, asukaskohtaisen bkt:n kasvu. Muuttujista kootaan paneeliaineisto, josta muodostetaan kiinteiden vaikutusten mallin mukainen regressio koko otannalle (2015-2022), ajalle ennen kriisejä (2015-2020) ja kriisiajalle (2020-2022).

Tutkielman tulokset osoittavat, että 2020-luvun kriiseistä huolimatta euron kannatus on vuoden 2022 syksyllä korkeammalla tasolla (65%) kuin koskaan historiansa aikana. Makrotaloudellisista muuttujista työttömyys vaikuttaa euron nettokannatukseen eniten, vaikutuksen ollessa negatiivinen (-3,535). Myös inflaation ja nettokannatuksen väliltä löydetään negatiivinen yhteys tarkasteltaessa aikaa ennen kriisejä (2015-2020). Kun huomioidaan koko otanta (2015-2022), inflaation ja nettokannatuksen väliltä löytyy puolestaan pieni positiivinen yhteys. Kriisiajan regressio ei tuota tilastollisesti merkitseviä tuloksia, mikä saattaa johtua otannan suppeudesta. Asukaskohtaisen bkt:n kasvulle ja nettokannatukselle ei löydetty tutkielmassa yhteyttä millään tarkastelujaksolla, mikä tukee aikaisemmin aihetta käsitelleen kirjallisuuden tuloksia. Vaikka euron kannatus on korkealla tasolla, euroalueen täytyy ratkaista monta asiaa, jotta jokainen euroalueen kansalainen pitäisi yhteisvaluuttaa tulevaisuudessa hyvänä asiana. Yhtenä ratkaisuna voidaan esittää työvoiman vapaan liikkuvuuden edistäminen, mikä lisäisi työllisyyttä, ja näin empiiristen tulosten valossa nostaisi myös euron kannatusta.

AVAINSANAT: Euro, euroalue, koronaviruspandemia, monetäärinen integraatio, Eurobarometri, kriisit

Sisälllys

1	Johdanto	5
2	Euron historia	9
2.1	Monetäärinen integraatio	10
2.1.1	Maastrichtin sopimus – Sopimus Euroopan unionista	12
2.1.2	Euroalueen rakenne	13
2.2	Globaali finanssikriisi ja euroalueen velkariisi	14
2.3	Covid-pandemia euroalueella	16
2.4	Ukrainan sota	17
3	Euroon kohdistuva kannatus	18
3.1	Taloudellinen suoriutumiskyky	23
3.1.1	Valuuttakurssi	25
3.1.2	Inflaatio	27
3.1.3	Työttömyys	28
3.1.4	Asukaskohtaisen bkt:n kasvu	30
3.1.5	Velan suhde BKT:hen	31
3.2	Yksilölliset tekijät	31
3.2.1	Luottamus instituutioihin	32
3.2.2	Identiteetti	34
3.3	Rahan psykologiset tekijät	35
4	Empiirinen osio	37
4.1	Aineisto	37
4.1.1	Eurobarometri	38
4.1.2	Eurostat (makrotaloudelliset tilastot)	41
4.2	Muuttujat	42
4.2.1	Selitettävä muuttuja	42
4.2.2	Selittävät muuttujat	42
4.3	Menetelmä	44
4.4	Tulokset	47

5	Johtopäätökset	51
	Lähteet	54
	Liitteet	61
	Liite 1. Hausmanin testin tulokset	61
	Liite 2. Regressiomallin tulokset koko otannasta	61
	Liite 3. Regressiomallin tulokset ajalta ennen kriisejä	62
	Liite 4. Regressiomallin tulokset kriisiajalta	62

1 Johdanto

Tammikuun 1. päivänä 1999 yksitoista Euroopan unionin (EU) jäsenvaltiota korvasi omat kansalliset valuuttansa ottamalla käyttöön yhteisen rahan, euron (Frieden & Walter, 2017, s. 372). Elinkaarensa aikana euro on kiistämättä kohdannut lukuisia eri haasteita, joista se on selvinnyt vaihtelevalla menestyksellä. Kolmannella vuosikymmenellään yhteisvaluutan haasteet eivät tule ainakaan helpottumaan – kohonnut inflaatio ja mahdollinen taantuma tulevat kyseenalaistamaan euron legitimitetin myös tulevaisuudessa. Euron ja talous- ja rahaliiton (EMU) pitkän aikavälin kestävyys tulevatkin riippumaan pitkälti niiden kyvystä saada julkista tukea (Roth, 2022, s. 14).

Suuret kriisit voivat joko toimia kriittisinä käännekohtina tai vahvistaa vallitsevaa poliittista tilaa, riippuen siitä miten kansalaiset arvioivat keskeisten instituutioiden toiminnan (Bol ja muut, 2021). Euroalueen kohtaamat kriisit ovat saaneet Hoboltin ja Wratilin (2015, s. 238) mukaan ihmiset tietoisemmiksi Euroopan talouksien keskinäisestä riippuvuudesta ja EU:n toimielinten merkityksestä yksittäisille kansantalouksille. Vuosien 2008-2009 globaali finanssikriisi ja sitä seurannut vuosien 2010-2012 euroalueen velkakriisi johtivat merkittäviin uudistuksiin EU:n hallinto- ja rahoitusrakenteissa, joiden onnistumista voimme tarkastella vuoden 2020 alussa alkaneen koronaviruspandemian (COVID-19) välityksellä (Kok ja muut, 2022, s. 2). Kriisien kautta pystymme arvioimaan euroalueen suoriutumista ja kykyä reagoida talouden vaihteluihin sekä näistä seuraaviin muutoksiin ihmisten asenteissa yhteisvaluutta kohtaan. Mikäli yhteisvaluutta toimii, sen tulisi kannatella yhteisvaluutta-aluetta myös kriisien keskellä; Frieden ja Walter (2017, s. 386) kirjoittavat, että yksi talous- ja rahaliiton EMU:n perustamisen tärkeimmistä perusteluista oli se, että yhdessä jäsenvaltiot pystyisivät ratkaisemaan sellaisia ongelmia, joita ne eivät yksin kykenisi käsittelemään.

Maailmanpankin raportin (2022) mukaan koronaviruspandemia supisti vuonna 2020 taloudellista toimintaa 90 prosentissa maista, maailmantalouden supistuttua noin 3 prosenttia ja maailmanlaajuisen köyhyyden lisääntyttyä ensimmäistä kertaa sukupolveen. Köyhyyden lisääntyessä myös eriarvoisuus rikkaiden ja köyhien maiden

välillä kasvaa, mihin yhteisvaluutan luvattiin alun perin olevan lääke: euron ajateltiin tuovan jäsenmaiden kansalaisille ennennäkemätöntä hyvinvointia ja heikommat taloudet tulisivat vähitellen saavuttamaan rikkaat (Stiglitz, 2016, s. 191).

Monet ihmiset menettivät työnsä koronaviruspandemian vaurioitettua taloutta maailmanlaajuisesti. Tämän voidaan mahdollisesti olettaa laskeneen myös euroon kohdistuvan kannatuksen määrää, sillä Rothin (2022) mukaan globaalin finanssikriisin aikana työttömyys oli euron kannatukseen eniten vaikuttava tekijä. Pandemian todelliset taloudelliset vaikutukset ovat kuitenkin yhä epävarmoja (Bulmer, 2022, s. 180). Finanssi- ja eurokriisi sekä koronaviruskriisi ovat myös luonteeltaan erilaisia; Kokin ja muiden (2022, s. 5) mukaan koronaviruskriisin vaikutusten arvioinnissa on tärkeä huomata se, että kriisi oli puhjetessaan eksogeeninen aikaisemmasta pankkisektorin käyttäytymisestä, mikä ei ollut tilanne vuosien 2008-2012 kriisien aikana. Pandemian kohdalla raha- ja finanssipoliittiset toimenpiteet olivat niin kansallisella kuin EU:n tasolla nopeampia ja yhteisten rahoitus- ja valvontatoimen myönteistä vuorovaikutusta osattiin hyödyntää finanssi- ja eurokriiseistä seuranneen euroalueen hallinto- ja rahoitusrakenteiden kehittymisen myötä.

Edellä mainittujen taloudellisten shokkien lisäksi EU ja euroalue ovat tilanteessa, jossa EU-asioita koskevat kansaäänestykset ovat lisääntyneet, EU-kysymykset ovat politisoituneet kansallisella tasolla ja Euroopan parlamentin valta on kasvanut, minkä vuoksi Euroopan integraation tulevaisuus tulee riippumaan enemmän kuin koskaan kansalaisten tuesta (Hobolt & Wratil, 2015, s. 238). Poliittinen arvaamattomuus ja vähentyneet edellytykset kansainväliseen yhteistyöhön uhkaavat myös vahvasti luottamukseen nojaavaa kansainvälistä rahajärjestelmää, jossa eurolla on Yhdysvaltojen dollarin jälkeen toiseksi suurin osuus maailman reservivaluutoista (Suomen Pankki, 2019; IMF, 2022). Jotta rahajärjestelmään luotetaan, ihmisten on Kaelbererin (2004) mukaan yksinkertaisesti uskottava saavuttavansa hyötyä tiettyä, luotettavaan institutionaaliseen rakenteeseen perustuvaa, valuuttaa käyttämällä. Valuuttaunionin moitteettoman toiminnan yksi tärkeimmistä edellytyksistä saattaakin olla sosiaalisesti määräytyvä

muuttuja, kuten solidaarisuus, joka poikkeaa tavanomaisista optimaalisten valuutta-alueiden teorioiden (OVA) mukaan määritellyistä taloudellista kriteereistä (De Grauwe, 2014, s. 133).

Kirjallisuus on pitkälti keskittynyt analysoimaan euroalueen menestystä Robert Mundellin (1961) kehittämän optimaalisen valuutta-alueen kriteereiden perusteella, mutta kuten Bordo ja Jonung (2003) toteavat, OVA:n standardisoidut kriteerit ovat liian jäykkiä käytettäväksi yksistään EMU:n todellisen suorituskyvyn arvioinnissa. Todellisuudessa vahva poliittinen tahto pitää EMU:n kasassa, ja sen ylläpitämiseksi tarvitaan kansalaisten (ja äänestäjien) tukea myös tulevaisuudessa. Tästä esimerkkinä Roth (2022, s. 15) mainitsee Italian tapauksen vuonna 2018, jolloin Italian populistihallituksen suunnittelemaa kansanäänestystä eurosta eroamisesta ei järjestetty, sillä Italian kansalaisten enemmistön euroon kohdistuva kannatus on säilynyt korkeana yli kolmen vuosikymmenen ajan. Roth jatkaa euron suosion toimineen suojana populismia vastaan myös Ranskassa, jossa Marie Le Penin populistipuolue on euron korkean kansan suosion vuoksi luopunut tai ainakin vähentänyt euroon kohdistuvaa kritiikkiään.

Aiheesta löytyy kuitenkin jonkin verran empiiristä näyttöä, joista viimeisimpänä ja tämän tutkielman kannalta merkittävimpana voidaan pitää Rothin (2022) teosta *Public Support for the Euro*, joka rajaa aineiston vuoden 2017 syksyyn, jonka jälkeen maailmantalous on kohdannut muun muassa globaalin pandemian sekä Ukrainan sodan. Tutkielmassa kuvataan edellä mainittuja kriisejä 2020-luvun kriiseinä, sillä Ukrainan sodan tuoreuden vuoksi saatavilla ei ole vielä tarpeeksi tutkielman kannalta olennaista aineistoa, mikä mahdollistaisi tämän käsittelyn yksittäisenä kokonaisuutena. Rothin (2022) finanssi- ja valtion velkakriisiin keskittyvä tutkimus toimiikin vahvana tukena tälle tutkielmalle ja mahdollistaa tutkielman tulosten vertaamisen Rothin löydöksiin.

Eurobarometristä vuoteen 2022 asti kerätyllä varsin tuoreella kyselytutkimukseen perustuvalla datalla pystymme kasvattamaan havaintojen määrää yhdeksällä, ja näin

voidaan ainutlaatuisella tavalla seuraamaan ajan mittaan tapahtuneita kehityksen muutoksia kansalaisten tuessa eurolle sekä tekijöitä muutosten taustalla. Eurobarometrin lisäksi tutkielmassa kerätään taloudellista suoriutumista mittaava data, eli inflaatioaste (yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin muutos), kausitasoitettut työttömyysasteet sekä kausi- ja kalenteritasoitettut tiedot BKT:stä (bruttokansantuote) EU:n tilastotoimistolta Eurostatilta. Eurostatilta saadaan myös alueelliset väestötilastot, jotta pystytään tarkastelemaan asukaskohtaisen bkt:n kasvun muutoksia euroalueella.

Tutkielman tavoitteena on tarkastella 2020-luvun kriisien vaikutusta euroon kohdistuvaan kannatukseen 19 euroalueeseen (EA-19) kuuluvan EU:n jäsenmaan kesken sekä analysoida tekijöitä mahdollisten kannatusmuutosten taustalla. 01.01.2023 alkaen euroalueeseen kuuluu 20 jäsenvaltiota (EA-20) Kroatian otettua euron käyttöön, mutta tutkielman aloitusajankohdan sekä datan saatavuuden vuoksi tässä tutkielmassa euroalueesta puhuttaessa keskitytään EA-19 valtioihin, joihin Kroatia ei sisälly.

Tutkielman teoriaosuus pohjautuu kirjallisuuteen, joka on tutkinut kriisien vaikutusta yhteisvaluuttaan kohdistuvaan kannatukseen niin euroalueella kuin globaalisti. Kannatuksen analysointi keskittyy euroalueeseen, minkä vuoksi ensimmäinen teorialuku käsittelee monetäärisen integraation vaiheita Euroopassa, selittäen motiiveja euron käyttöönoton taustalla. Historian avulla pystytään ymmärtämään sitä, miksi ihmisten suhtautuminen yhteisvaluuttaan on merkityksellistä yhä tänä päivänä ja tulevaisuudessa. Toinen teorialuku käsittelee taloudellisia ja yksilöllisiä tekijöitä euroon kohdistuvan kannatuksen taustalla, minkä pohjalta valitaan myöhemmin empiirisessä analyysissä tutkielman kannalta merkittävät tekijät. Teoriaosuuden jälkeen tutkielma etenee empiiriseen osioon, jossa kuvataan aineisto ja esitellään ja analysoidaan saadut tulokset. Johtopäätökset-luvussa kootaan yhteen tutkimuksen tärkeimmät havainnot ja päätelmät sekä esitetään idea jatkotutkimuksia varten.

2 Euron historia

Euro on yhteisvaluuttana ainutlaatuinen Rothin (2022, s. 2) mukaan kahdesta syystä: ensinnäkin iso osa itsenäisistä Euroopan unionin jäsenmaista on luovuttanut vastuun rahapolitiikastaan riippumattomalle Euroopan keskuspankille EKP:lle, säilyttäen silti samalla finanssipolitiikan kotimaisen valvonnan. Toiseksi, euro on ainut valuutta, josta on saatavilla pitkä ja johdonmukainen mielipidetutkimustietoihin perustuva aikasarja, joka kertoo kansalaisten kannattavan yhteisvaluuttaa ja luottavan valuuttaa toimittavaan keskuspankkiin EKP:hen.

Stiglitz (2016, s. 89) kirjoittaa euroon liittyneen kolme tavoitetta: sen ajateltiin lähentävän Euroopan hyvin erilaiset valtiot toisiinsa ja tämän myötä johtavan Euroopan yhdentymishankkeen uudelle tasolle, sen uskottiin nopeuttavan talouskasvua taloudellisen yhdentymisen syvenemisen myötä, sekä sen odotettiin turvaavan rauhan säilyminen Euroopassa taloudellisen yhdentymisen ja sitä seuraavan poliittisen lähentymisen ansiosta. Baldwinin ja Wyploszin (2009, s. 29) mukaan euron päällimmäisenä tarkoituksena onkin ollut Euroopan taloudellisen integraation edistäminen. Yhteinen rahapolitiikka nähtiin myös tavaksi tehostaa Euroopan roolia maailman rahajärjestelmässä, jota Yhdysvallat oli pitkään hallinnut Bretton Woods -järjestelmän ansiosta (Klein, 1998). Bretton Woods -järjestelmä sitoi vuodesta 1944 aina vuoden 1973 romahdukseen asti mukana olleiden 44 maan vaihtokurssit Yhdysvaltojen dollariin, joka puolestaan sidottiin ainoana valuuttana kultaan (Baldwin & Wyplosz, 2009, s. 307).

Rissen ja muiden (1999) mukaan yhteinen valuutta nähtiin luonnollisena seurauksena vuonna 1993 implementoiduille Euroopan unionin sisämarkkinoille, jotka mahdollistivat tavaroiden, pääoman, työvoiman ja palveluiden vapaan liikkuvuuden. He jatkavat kannustimena olleen ajatus siitä, että euro lopettaisi voimakkaat valuuttaheilahtelut ja protektionistiset paineet maiden välillä, jotka voisivat ilman yhteistä valuuttaa tuhota Euroopan unionin sisämarkkinat. EMU:n jäsenvaltiot ovat kuitenkin käyttäneet ongelmien yhdessä ratkaisun sijasta lähes vuosikymmenen globaalin finanssikriisin, eli

yhden historian vakavimman talouskriisin keskellä katkerassa riitelyssä, joka on pikemminkin pahentanut alkuperäisen kriisin talousvaikeuksien vaikutuksia (Frieden & Walter, 2017, s. 386). Vuonna 2023 euroalue on puolestaan tilanteessa, jossa se on kokenut yhden historiansa jyrkimmistä elpymisvaiheesta koronaviruspandemian aiheuttaman taantumun takia, ja edessä on korkeammista energiakustannuksista, tarjonnan pullonkauloista ja normalisoituvasta kysynnästä talouksien avautuessa uudelleen johtuva maailmanlaajuisen inflaation kiihtyminen (European Central Bank, 2022b).

2.1 Monetääriäinen integraatio

Toisen maailmansodan jälkeinen Eurooppa vuonna 1945 oli taloudellisesti, poliittisesti ja humanitäärisesti erittäin vakavassa tilassa (Baldwin & Wyplosz, 2009, s. 6). Tapa, jolla Eurooppa hallitsi itseään oli äärimmäisen viallinen ja päällimmäisenä ajatuksena vallitsi pelko mahdollisesta seuraavasta sodasta. Carlin (2017, s. 676) mukaan yhteinen valuutta nähtiinkin keinona linkittää erityisesti Saksa ja Ranska niin läheiseksi keskenään, ettei tuleva sota Euroopassa olisi enää mahdollinen. Vaikka tavoitteet Euroopan integraation taustalla ovatkin olleet poliittisia, tarkoitukset ovat aina olleet kuitenkin taloudellisia, mikä korostuu EU:n ja euroalueen menestystä tarkasteltaessa yhä tänä päivänä (Baldwin ja Wyplosz 2009, s. 39).

Euroopan integraatiota merkittävimmin kiihdyttäneitä tekijöitä ovat Baldwinin ja Wyploszin (2009, s.39) mukaan vuonna 1957 Rooman sopimuksella perustettu Euroopan talousyhteisö (ETY) eli yhteismarkkinat, yhtenäismarkkinoiden implementointi vuosien 1986 ja 1992 välillä sekä vuonna 1993 Maastrichtin sopimuksella käynnistynyt valmistelu EMU:sta, joka tunnetaan myös sopimuksena Euroopan unionista. Varsinainen perusta EMU:lle sekä yhteiselle rahalle luotiinkin vuonna 1993 Maastrichtin sopimuksella, joka toi mukanaan useita Euroopan unionin integraatioon huomattavasti vaikuttaneita uudistuksia, kuten unionin kansalaisuuden, Euroopan parlamentin toimivallan lisäämisen ja yhteisen rahan käyttöönottoa koskevat vaatimukset (EUR-Lex, 2018).

Euroopan komission puheenjohtajana vuodet 1985-1995 toiminut Jacques Delors uskoi, että voimakkaamman taloudellisen integraation edistäjänä toimisi monetääninen integraatio, joka lopulta johtaisi syvempään poliittiseen integraatioon (Baldwin & Wyplosz, 2009, s. 29). Delors lausui vuonna 1989 komission raportissa yhden markkina-alueen edellyttävän yhtä valuuttaa (Klein, 1998, s. 6). Yhteinen valuutta nähtiinkin ratkaisevan tärkeänä taloudellisen integraation prosessissa – Rissen (2003) mukaan euron ottaminen käteisrahana käyttöön tammikuussa 2002 on ollut yksi tärkeimmistä vaiheista Euroopan unionin integraation historiassa. Euroon liittymistä voidaan kuitenkin Rissen ja muiden (1999) mukaan pitää lähinnä poliittisena päätöksenä, jolla ei ollut juurikaan tekemistä optimaaliselle valuutta-alueelle vaadittavien taloudellisten kriteereiden kanssa. OVA:n taloudellisia kriteereitä ovat Baldwinin ja Wyploszin (2009, s. 322-329) mukaan työvoiman liikkuvuus, tuotannon monipuolistaminen ja avoimuus. OVA:n merkittävimpana kehittäjänä pidetty nobelisti Robert Mundell (1961) piti työvoiman vapaata liikkuvuutta yhtenä tärkeimmistä kriteereistä optimaaliselle valuutta-alueelle, ajatelle liikkuvuuden olevan joko täydellistä, tai sitä ei ole ollenkaan. Baldwin ja Wyplosz kuitenkin (2009, s. 340-341) toteavat, ettei Eurooppaa voida pitää edellä mainittujen kriteerien valossa optimaalisena valuutta-alueena. Avoimuuden ja tuotannon monipuolisuuden kriteerit täytyvät taloudellisista kriteereistä, mutta merkittävässä asemassa oleva työvoiman vapaa liikkuvuus jää huomattavasti tavoitteestaan.

Kuitenkin vaikka suurin osa optimaaliselle valuutta-alueella vaadituista kriteereistä ei Euroopassa täyty, on Baldwinin ja Wyploszin (2009, s. 340-341) mukaan mahdollista, että lähes jokainen tai jopa kaikki kriteerit tultaisiin myöhemmin saavuttamaan euron käyttöönoton myötä. Yksi euron käyttöönottoon kannustaneista väitteistä olikin se, että ajan myötä valtiot alkaisivat vähitellen yhteisvaluutasta seuraavan lähentymisen ansiosta muistuttamaan toisiaan ja näin yhteisvaluutta voisi myös toimia (Stiglitz, 2016, s. 155).

Globaalista finanssikriisistä koronaviruspandemiaan kulkenut euroalue on Bulmerin (2022) mukaan taloudellisesti, poliittisesti ja oikeudellisesti tilanteessa, jossa on välttämätöntä saada euroalueen rakenne vihdoin valmiiksi, mukaan lukien vahvemman finanssipoliittisen integraation tarpeen täyttäminen ja demokraattisen legitiimiyden varmistaminen EU:n tasolla. Euroopan unionin neuvosto painotti keväällä 2022 antamissaan päätelmissä, että euron kansainvälisen aseman vahvistaminen on yksi keskeisistä pilareista EU:n strategiassa, jolla pyritään avoimessa taloudessa saavuttamaan taloudellinen ja rahoituksellinen strateginen itsenäisyys (European Central Bank, 2022b).

2.1.1 Maastrichtin sopimus – Sopimus Euroopan unionista

Sopimukseksi Euroopan unionista kutsuttu Maastrichtin sopimus koostettiin kolmesta erillisestä pilareiksi kutsutusta toiminta-alasta, joita ovat Euroopan yhteisöt (ETY, EHTY ja Euratom), yhteinen ulko- ja turvallisuuspolitiikka sekä EU-maiden yhteistyö oikeus- ja sisäasioissa (EUR-Lex, 2018). Sopimus toi mukanaan myös useita merkittäviä uudistuksia, joista EMU:a käsitellyt osa vaati EMU:un liittyvien maiden inflaatioasteiden ja pitkän aikavälin korkotasojen yhdentymistä, kuten myös valuuttakurssien vakautta sekä alijäämän ja velkatason alentamista (Klein, 1998).

EMU:un kuuluvat puolestaan kaikki EU:n 27 jäsenvaltiota, jotka tukevat EU:n taloudellisia tavoitteita koordinoimalla talouspoliittista päätöksentekoaan (Euroopan komissio, 2022). Klein (1998) korostaa varsinkin inflaatioasteiden yhdentymisen tärkeyttä, koska kiinteät valuuttakurssit vaativat yhteistä inflaatioastetta, jotta voidaan estää laajat muutokset maiden kilpailukyvyissä. Baldwin ja Wyplosz (2009, s. 489) kirjoittavat puolestaan sopimuksen monetääristä unionia koskeneen kohdan olleen suunniteltu tarkasti alusta loppuun – yhteinen raha otettaisiin käyttöön viimeistään 1. tammikuuta 1999. Sopimus loi heidän mukaan tarkat suuntaviivat eurojärjestelmän implementoinnille ja sen toiminnalle, määritellen samalla EKP:n tulevan roolin ja tehtävät.

2.1.2 Euroalueen rakenne

Talous- ja rahaliittoon kuuluvat kaikki EU-maat, joista euroalueen muodostavat ne 19 (01.01.2023 alkaen 20) jäsenvaltiota, jotka ovat edenneet yhdentymisessä pisimmälle korvaamalla kansalliset valuuttansa yhteisellä rahalla, eurolla (Euroopan komissio, 2022). Euroalueen ulkopuolelle ovat EU-maista jättäytyneet Bulgaria, Kroatia, Tšekki, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Tanska, joista Tanska on ainoana EU-maana neuvotellut itselleen vapautuksen olla ottamatta euroa käyttöön myöskään tulevaisuudessa (Euroopan unioni, 2022).

Stiglitz (2016, s. 60-64) kuvailee euroaluetta kompromissijärjestelmäksi, josta puuttuvat lähes kaikki yhteisvaluutta-alueelta vaadittavat vähimmäisrakenteet ja -toimielimet, minkä vuoksi sellaisenaan pysyvänä järjestelmältä ei voida olettaa tehokkuutta myöskään tulevaisuudessa. Euroalueen epäsymmetrinen institutionaalinen rakenne, joka perustuu yhteen ylikansalliseen keskuspankkiin (EKP) ja useisiin kansallisiin finanssipoliittisiin viranomaisiin, saattaa Deroosen ja muiden (2007, s. 801) mukaan johtaa hajontaan euroon kohdistuvassa kannatuksessa jäsenvaltioiden välillä, ja näin myös asettaa vaakalaudalle koko Euroopan yhdentymishankkeen legitimiuden.

Ehnts ja Paetz (2021, s. 240) tukevat Stiglitzin ja Deroosen ja muiden väitteitä toimielinten riittämättömyydestä, esittäen ratkaisuksi esimerkiksi EMU:n oman valtionvarainministeriön, joka toimisi yhteistyössä EKP:n kanssa. Roth (2022, s. 126) puolestaan ehdottaa yhdeksi mahdollisuudeksi euroalueen parlamentin perustamista, joka olisi tilivelvollinen kansalaisille. Hänen mukaan tämä askel edellyttäisi perussopimuksen radikaalia muuttamista, mutta euroalueen demokraattisen hallintotavan uudistaminen tulee olemaan jatkossa välttämättömyys, mikäli finanssipoliittisen liiton yhdentymistä halutaan jatkaa.

2.2 Globaali finanssikriisi ja euroalueen velkariisi

Yhdysvaltojen subprime-asuntolainamarkkinoilta alkunsa saaneella maailmanlaajuisella finanssikriisillä oli valtavia taloudellisia vaikutuksia kaikkialla maailmassa, joista euroalueen taloudet eivät olleet poikkeus (Iversen ja muut, 2016, s. 178). Subprime-luottotuotteiden maksuhäiriöt alkoivat kasvaa Yhdysvalloissa elokuussa 2007, mikä johti nopeasti tappioihin myös monissa eurooppalaisissa rahoituslaitoksissa, sillä monet näistä lainoista oli paketoitu monimutkaisiksi luottoriskituotteiksi ja myyty eteenpäin koko maailmanlaajuisessa rahoitusjärjestelmässä (Kok ja muut, 2022, s. 9). Finanssikriisiä pidettiin Ehrmannin ja muiden (2013, s. 5) mukaan jo ennen sen puhkeamista, ja ennen yhteisvaluutan käyttöönottoa, euron olemassaolon ja menestyksen yhtenä tärkeimpänä mittarina. Lukuisista pankeista tuli epälikvidejä ja jopa maksukyvyttömiä ja hallitusten oli pakko puuttua tilanteeseen estääkseen laajempi leviäminen, mikä johti julkisten alijäämien ja valtion joukkovelkakirjalainojen marginaalien kasvuun (Crum & Merlo, 2020, s. 403). Myöhemmin vuoden 2008 syyskuussa Lehman Brothersin mentyä konkurssiin, taloudelliset jännitteet lisääntyivät entisestään ja levisivät ympäri maailmaa, mikä maailmanlaajuisen finanssikriisin myötä johti suureen lamaan (Kok ja muut, 2022, s. 9)

Euroalueen velkakriisin voidaan katsoa alkaneen vuoden 2008 globaalin finanssikriisin seurauksena (Carl, 2017, s. 674). Iversenin ja muiden (2016, s. 178) koostaman OECD:n datan mukaan koko euroalueen talous supistui 4,5 prosenttia vuonna 2009, vaikuttaen kielteisesti sekä pohjoisten että eteläisten talouksien kasvustrategioihin ja kääntyen taantuman kärjistyttyä Etelä-Euroopassa täysmittaiseksi valtionvelkakriisiksi vuosina 2010 ja 2011. Globaalin finanssikriisin myllerryksessä vuonna 2009 paljastui Kreikan vääristelleen vuosien ajan taloustietojaan, mikä horjutti sijoittajien luottamusta maan talouteen ja johti korkeampiin valtionlainakorkoihin, joista Kreikalla ei ollut mahdollisuuksia selvitä (Rissanen, 2013).

Eurokriisistä muodostui seuraavien vuosien aikana yksi Euroopan integraation historian vakavimmista kriiseistä, jonka kanssa kilpailee Friedenin ja Walterin (2017, s. 372)

mukaan vain Iso-Britannian vuonna 2016 järjestämä Brexit-kansanäänestys Euroopan unionista eroamisesta (myöhemmin myös koronaviruspandemia). Toisaalta Roth (2022, s. 53) ei pitänyt Brexitiä juurikaan uhkana euroalueen tulevaisuudelle, sillä Iso-Britannia oli alusta asti toistuvasti hylännyt ehdotuksen euroon liittymisestä ja äänestys ei tullut yllätyksenä vaan kumpusi Brittien pitkään jatkuneesta kriittisestä suhtautumisesta koko eurooppalaiseen hankkeeseen. Roth näkeekin Brexitin olleen kytköksissä Euroopan unioniin, ei niinkään euroalueeseen.

Friedenin ja Walterin (2017, s. 386) mukaan eurokriisin syyt ovat Euroopan integraation taustalla vaikuttavista poliittisista rakenteista sekä erityisesti yhteisvaluutan rakennusprosessissa, jonka taustalla on useita ratkaisemattomia ristiriitoja siitä, miten sitä hallinnoitaisiin. Euroalue erottuu muista EU-maista omalla raha- ja talouspolitiikallaan: rahapolitiikasta vastaa EKP:stä ja euroalueen jäsenvaltioiden kansallisista keskuspankeista koostuva riippumaton eurojärjestelmä, kun taas talouspolitiikka on jätetty pitkälti jäsenvaltioiden hallitusten vastuulle, joiden täytyy kuitenkin koordinoida talouspolitiikkojaan keskenään yhteisten vakauten, kasvuun ja työllisyyteen liittyvien tavoitteiden saavuttamiseksi (Euroopan komissio, 2022). Frieden ja Walter (2017) korostavatkin ongelmien juurisyyinä olevan jäsenvaltioiden välisen koordinoinnin hankaluus ja niiden toisistaan eriävät tavoitteet.

Globaali finanssikriisi ja euroalueen valtionvelkakriisi aiheuttivat pitkäaikaisia talouden häiriöitä, joista toipumiseksi toteutettiin useita rahoitusjärjestelmän uudistuksia, kuten yhtenäinen sääntökirja, Basel III, Euroopan finanssivalvontajärjestelmä (EFVJ), yhteinen valvontamekanismi (SSM) ja yhteinen kriisinratkaisuneuvosto (SRB) (Kok ja muut, 2022, s. 4). Roth (2022, s. 15) pitää euron suosion helpottaneen EKP:n päätöstä ryhtyä viime käden lainanantajaksi euroalueen valtionlainamarkkinoilla vuonna 2012, jota voidaan pitää yhtenä valtionvelkakriisin ratkaisijana vuosien 2015-2018 toteutetun määrällisen keventämisen (QE) lisäksi.

2.3 Covid-pandemia euroalueella

Vuonna 2019 alkanut COVID-19-pandemia aiheutti valtavia shokkiaaltoja maailmantaloudessa ja laukaisi suurimman maailmanlaajuisen talouskriisin yli vuosisataan (World Bank, 2022, s. 49). Koronaviruspandemia kohdistui symmetrisenä ulkoisena shokkina koko maailmalle ja euroalueelle, mutta vaikutukset olivat epäsymmetrisiä eri maiden ja alojen välillä, mikä johtuu eriävistä talouden rakenteista (European Commission, 2021). Pandemia aiheutti massiivisia taloudellisia häiriöitä niin tuotannossa, kaupankäynnissä, investoinneissa, työllisyydessä, kulutuksessa kuin myös rahoitusjärjestelmissä (Kok ja muut, 2022, s. 3).

Tavanomaisissa taantumissa on Ehntsin ja Paetzin (2021, s. 233) mukaan tietynlaista dynamiikkaa, joka kehittyy jatkuvasti: talous hidastuu, investoinnit vähenevät, työttömyys lisääntyy ja sen seurauksena tulot ja kulutusmenot laskevat. Prosessin aikana taantuma voimistuu, mutta mikäli raha- ja finanssipolitiikan käyttö on onnistunutta, talous alkaa jonkin ajan kuluttua elpyä, ja parantuneet odotukset tulevaisuudesta lisäävät investointeja, työllisyyttä, tuotantoa ja kulutusta. Koronaviruskriisiä ei voida kuitenkaan mieltää tavanomaiseksi, Maailmanpankin raportin (2022) mukaan toisin kuin monissa aiemmissa kriiseissä, pandemian puhkeamiseen reagoitiin laajalla ja päättäväisillä talouspoliittisilla toimenpiteillä, joilla onnistuttiin lieventämään pandemian pahimpia inhimillisiä kustannuksia lyhyellä aikavälillä. Hekään eivät kuitenkaan kiistä elvytystoimenpiteistä syntyneitä uusia riskejä, kuten maailmantalouden yksityisen ja julkisen velkaantumisen lisääntymisen, jotka voivat uhata kriisistä toipumista, ja johtaa talouden taantumaa ilman ongelmia puuttumista.

Ehntsin ja Paetzin (2021, s. 229) mukaan koronaviruskriisi paljasti euroalueen puutteet, joiden olisi pitänyt olla ilmeisiä jo maailmanlaajuisen finanssikriisin jälkeen. Heidän mukaan euroalue ei koskaan täysin elpynyt finanssikriisistä, mistä esimerkkinä on muun muassa kiinteän pääoman bruttomuodostuksen, eli investointien, lähes olematon kasvu vuodesta 2007 lähtien. Kok ja muut (2022, s. 4) puolestaan toteavat, että aiemmat finanssikriisin jälkeiset rahoitusjärjestelmän uudistukset ovat helpottaneet yhteisten

poliittisten kriisitoimien toteuttamista. Tärkeä kanava, jonka kautta pandemian kaltaiset kriisit yleensä vaikuttavat taloudelliseen toimintaan, on se, miten ne muuttavat toimijoiden odotuksia tulevista taloudellisista olosuhteista (Ambrocio, 2022, s. 4915). Näin myös ihmisten odotukset ja mielipiteet valuutasta saattavat muuttua kriisien seurauksena. Vaikka laajamittaiset kriisitoimet olivat välttämättömiä ja tehokkaita kriisin pahimpien vaikutusten lieventämiseksi, ne johtivat julkisen velan maailmanlaajuiseen kasvuun, mikä herätti uudelleen huolta velan kestävydestä ja lisäsi kasvavia eroja kehittyvien ja kehittyneiden talouksien välillä (World Bank, 2022, luku 1).

2.4 Ukrainan sota

Maailmantilanne muuttui jälleen Venäjän aloitettua 24.02.2022 hyökkäyssodan Ukrainaa vastaan, mikä rikkoo YK:n peruskirjaa sekä kansainvälistä oikeutta (Valtioneuvosto, 2023). Ukrainan sota on muuttanut Euroopan taloudellista toimintaympäristöä nostamalla energian ja elintarvikkeiden hintoja kuin kiihdyttäen inflaatiota lukemiin, joita ei ole vuosikymmeniin pidetty todennäköisenä (Jones, 2022). EU:n toimielimet ovat olleet tärkeässä roolissa taloudellisen vakauden tasapainottamisessa, ja EKP on toiminut etulinjassa pyrkiessään hillitsemään inflaatiota. Jones (2022) huomauttaa ihmisten asenteiden tiukkoja toimia kohtaan olevan huomattavasti erilaisia verrattuna koronaviruspandemiaan, jolloin keskuspankin toimet hyväksyttiin laajamielisemmin. Kirjallisuus sodan taloudellisista vaikutuksista ja erityisesti vaikutuksesta euroon on vielä melko suppea, joten tutkielmassa pyritään antamaan alustavia tuloksia nykytilanteen vaikutuksista euron kannatuksessa, painottuen kuitenkin 2020-luvun kriiseistä enemmän koronaviruspandemiaan.

3 Euroon kohdistuva kannatus

Hobolt ja Wratil (2015, s. 252) kirjoittavat vuoden 2008 globaalin finanssikriisin ja siitä seuranneen eurokriisin tehneen EU:n kansalaisista tietoisempia Euroopan talouksien keskinäisestä riippuvuudesta sekä EU:n toimielinten merkityksestä yksittäisten kansantalouksien tulevaisuudelle. Heidän tutkimuksensa osoittaa, että finanssikriisin ja eurokriisin vakavuudesta huolimatta euroon kohdistuva tuki on pysynyt euroalueella korkeana, kun taas euroalueen ulkopuolella, varsinkin eurokriisin jälkeen, se on laskenut merkittävästi. Yhteiselle valuutalle ja EMU:lle osoitettu tuki vahvistaakin käsitystä siitä, että Euroopan kansalaiset ovat halukkaita siirtämään valtaa kansallisvaltioilta EU:lle (Banducci ja muut, 2003, s. 685). Euroon kohdistuvan tuen kautta EKP:n pääjohtajat ovat saaneet poliittisen legitimitetin tehdä ”mitä tahansa” aina, kun vakava kriisi on uhannut euron elinkelpoisuutta – esimerkkinä EKP:n pandemiaan liittyvä hätäosto-ohjelma PEPP (Roth, 2022, luku 1; European Central Bank, 2022a).

EKP:n pandemiaan liittyvä väliaikainen hätäosto-ohjelma PEPP (pandemic emergency purchase programme) käynnistettiin maaliskuussa 2020 torjumaan koronaviruksen aiheuttamia vakavia riskejä rahapolitiikan välittymismekanismeille ja euroalueen tulevaisuusnäkyville (European Central Bank, 2022a). Rahapolitiikan välittymismekanismeilla tarkoitetaan useista toimijoista ja toimista koostuvaa prosessia, jonka kautta rahapolitiikkaan liittyvät päätökset välittyvät koko talouteen ja erityisesti hintoihin (Suomen Pankki, 2022). PEPP-ohjelmassa toteutettujen omaisuuserien ostojen seurauksena omaisuuserien hinnat nousevat, minkä seurauksena markkinakorot laskevat ja näin valtiot, yritykset ja ihmiset saavat edullisemmin lainaa, mikä puolestaan tukee taloutta kulutuksen ja investointien piristyttyä (European Central Bank, 2022a). EKP:n ostettua pankeilta velkapapereilta keväällä 2020 PEPP:n myötä, rahan määrän kasvu parkkijärjestelmässä kasvoi lähes 10 prosenttiin (Arnold, 2022, s. 4030). PEPP:n voidaankin katsoa onnistuneen valtiontalouden riskien vähentämisessä sekä valtioiden tarjoaman julkisen talouden tuen helpottamisessa (Kok ja muut, 2022, s. 5). Rahan kasvun ja tuotannon supistumisen samanaikainen lisääntyminen keväällä 2020 saattoi johtaa positiiviseen rahapoliittiseen ylijäämään (monetary overhang), joka voidaan

määritellä havaitun rahakannan ja jonkin tasapainoarvon välisenä erotuksena (Arnold, 2022, s. 4030; Liu & Kool, 2018, s. 623). Arnoldin (2022, s. 4040) mukaan ihmisille muodostui rahavaroja, koska tukahtuneen tuotannon takia heillä ei ollut mahdollisuuksia käyttää niitä.

Roth (2022, s. 12) selittää euroalueeseen kohdistuneista kriiseistä huolimatta verrattain korkeana säilyneen euroon kohdistuvan kannatuksen selittyvän kansalaisten kyvyllä erottaa toisistaan euron rooli valuuttana ja EKP:n rooli valuutan toimittajana ja rahapolitiikan määrittelijänä. Hänen mukaan kysyttäessä pelkästään euroon kohdistuvasta kannatuksesta, ihmiset pohtivat euron suoriutumista rahan tavanomaisista mikrotoiminnoista, eli vaihdon välineenä, arvon säilyttäjänä ja laskentayksikkönä toimimisesta. Näistä Roth jatkaa euron suoriutuneen historiansa aikana hyvin, erityisesti vakaan ostovoiman lähteenä, sillä poiketen jäsenmaiden historiasta, euroalueen inflaatio on ollut käyttöönotosta asti alhainen ja melko tasainen.

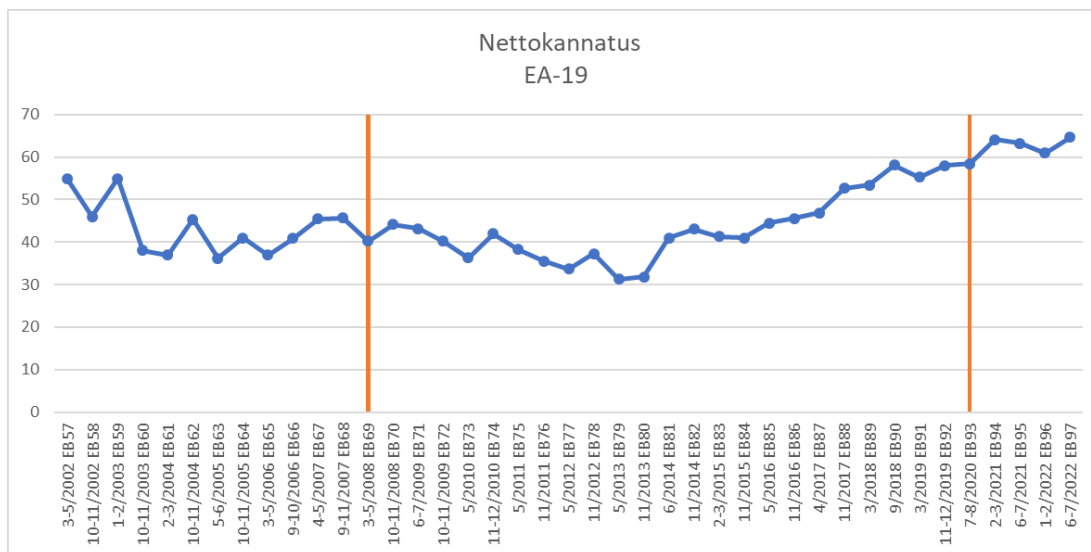
Hoboltin ja Wratilin (2015) mukaan kriisien seurauksena kysymys rahapoliittisesta yhdentymisestä nousi entistä tärkeämmäksi kansalaisten keskuudessa, keskittyen enimmäkseen huoleen EU:n institutionaalisesta tehokkuudesta ja yhdentymisen hyödyistä. He puoltavat myös ajatusta siitä, että Euroopan integraatioon liittyvässä keskustelussa tulisi keskittyä, pelkän taloudellisen yhdentymisen ja sen seurauksien sijasta, kannustamaan kansalaisia ajattelemaan integraatiota enemmän heidän oman henkilökohtaisen taloudellisen edun kannalta ja samalla jättämään kansallisiin identiteetteihin keskittyvä ajattelu vähemmälle.

Banducci ja muut (2009, s. 577) puolestaan havaitsevat tutkimuksessaan, että euron kannatus reagoi vahvasti taloudellisiin olosuhteisiin, kuten kansallisiin inflaatioasteisiin ja valuutan yleiseen vahvuuteen. He kuitenkin painottavat, että Euroopan unioniin kohdistuva tuki ja yhteisen eurooppalaisen identiteetin tunne lisäävät yhteisvaluuttaan kohdistuvaa kannatusta tilanteessa, jossa taloudelliset tekijät suoriutuvat hyvin. Eurolle koko sen kahden ensimmäisen vuosikymmenen ajan osoitettu tuki onkin auttanut sitä

suojautumaan kansallisilla tasoilla tapahtuneilta populistisilta yrityksiltä purkaa yhteisvaluutta (Roth, 2022, s. 15) Rothin (2022, s. 163) keräämä aineisto viittaa siihen, etteivät euroalueen kansalaiset pidä euroa vastuussa finanssikriisistä – ihmiset näkevät pikemminkin poliittiset päättäjät ja instituutiot vastuussa, minkä valossa nykyistä kannatusta oli pidettävä etuna eurooppalaisille päättäjille, joilla on edessään vaikeita valintoja euroalueen toiminnan parantamiseksi.

Seuraavassa kuvioissa 1. tarkastellaan euron kannatuksen muutoksia euroalueella. Tiedot on kerätty GESIS – Leibniz Institute for the Social Sciencesin ylläpitämästä tietokannasta, joka toimii julkaisualustana Euroopan komission, Euroopan parlamentin ja muiden EU:n toimielinten ja virastojen käyttämälle kyselytutkimusvälineelle, Eurobarometrille (EB) (GESIS, 2023). Tarkempi kuvaus Eurobarometristä kyselytutkimuksena ja sen käytettävyydestä löytyy tutkielman empiirisessä osiosta.

Euron kannatus esitetään kuviossa 1. prosenttiosuutena kaikista euroalueen kansalaisista. Euroa kannattava osuus kansalaisista saadaan eroteltua Eurobarometrissä esitetyllä kysymyksellä siitä, että kannattaako henkilö euroa vai ei. Jotta tulokset kuvaisivat mahdollisimman todenmukaisesti kannatuksen todellista määrää, tutkielmassa esitetään euron kannatus Rothin (2022) tavoin nettokannatuksena. Nettokannatus ottaa huomioon myös ne Eurobarometriin vastanneet henkilöt, jotka eivät ole antaneet mielipidettään eurosta. Tämä todettiin parhaimmaksi menetelmäksi Rothin (2022, 58) tutkimuksessa, sillä ”en tiedä” vastanneitten määrä vaihtelee huomattavasti tutkimusten välillä, ja voi näin vääristää tuloksia, mikäli huomioitaisiin ainoastaan ”puolesta” vastanneet henkilöt. Kaava (kuvio 5), jolla tutkielmassa on laskettu nettotuen määrä löytyy tutkielman empiirisestä osiosta. Ajanjaksona taulukossa 1. toimii euron elinkaari vuodesta 2002 (EB57) (käyttöönotto käteisrahana) vuoteen 2022 (EB97). Pystyviivalla kuvataan finanssikriisin (2008) ja koronaviruspandemian (2020) alkamishetkiä. Kokonaisotannassa (EA-19) on huomioitu maakohtaiset painotuskertoimet (GESIS, 2023).



Kuvio 1. Euron nettokannatus (%) (EA-19) (GESIS, 2023).

Kuviosta 1. huomataan, että koronapandemiasta ja Ukrainan sodasta huolimatta yhteisvaluutan nettokannatus euroalueella on säilynyt korkealla tasolla ja jopa kasvattanut prosentuaalista osuutta lähes 70 prosenttiin euroalueen kansalaisista. 2020-luvun kriisit eivät ole finanssikriisin tavoin laskeneet kokonaiskannatusta, vaan päinvastoin kasvattaneet euron suosiota. Tärkeänä havaintona voidaan pitää sitä, että yli viiden vuoden ajan suurin osa euroalueen kansalaisista on pitänyt yhteisvaluuttaa hyvänä asiana: nettokannatus on pysynyt yli 50 prosentissa vuodesta 2017 asti. Tulosten perusteella eurolla näyttäisi olevan edelleen vahva legitimitetti kansalaisten keskuudessa, myös epävakaa taloudellisessa tilassa.

Kokonaiskuvan (EA-19) lisäksi on tärkeää huomioida jokainen euroalueen maa erikseen. Kuten mainittu, euroalueella on 19 toisistaan maantieteellisesti, taloudellisesti ja kulttuurillisesti huomattavastikin eroavaa valtiota, jolloin myös euron kannatus saattaa vaihdella suuresti. Seuraavassa taulukossa 1. havainnollistetaan euron nettokannatuksen prosentuaalisia tasoja EA-19 alueella sekä jokaisessa jäsenmaassa erikseen. Ajanjaksoiksi rajattiin aika ennen kriisejä (2-3/2015–7-8/2020), kriisiaika (7-8/2020–6-7/2022) ja koko otanta (2-3/2015–6-7/2022). Tällä rajauksella tutkielmalla pystytään tuottamaan uusia tuloksia Rothin (2022) tutkimuksen jatkoksi sekä erottamaan kriisiaika normaalista ajasta.

Taulukko 1. Euron nettokannatuksen tasot (%) ja niiden muutokset (%-yksikköä), EA-19, 2015, 2020, 2022 (GESIS, 2023).

Maa	2-3 /2015	7-8 /2020	6-7 /2022	Muutos 7-8/2020- 2-3/2015	Muutos 6-7/2022- 7-8/2020	Muutos 6-7/2022- 2-3/2015
EA-19	41	58	65	+17	+7	+24
Itävalta	28	42	47	+14	+5	+19
Belgia	56	72	77	+16	+5	+21
Kypros	9	57	73	+48	+16	+64
Viro	75	73	80	-2	+7	+5
Suomi	56	49	68	-7	+19	+12
Ranska	37	53	58	+16	+5	+21
Saksa	55	68	70	+13	+2	+15
Kreikka	49	55	59	+6	+4	+10
Irlanti	62	81	85	+19	+4	+23
Latvia	54	76	78	+22	+2	+24
Italia	24	34	49	+10	+15	+25
Liettua	50	57	72	+7	+15	+22
Luxembourg	65	80	88	+15	+8	+23
Malta	48	64	81	+16	+17	+33
Hollanti	48	57	71	+9	+14	+23
Portugali	34	73	80	+39	+7	+46
Slovakia	63	72	71	+9	-1	+8
Slovenia	58	81	80	+23	-1	+22
Espanja	34	73	79	+39	+6	+45

Taulukosta 1. huomataan, että ajanjaksolla 2-3/2015–6-7/2022 (koko otanta) yhdenkään maan nettokannatus ei ole laskenut. Puolestaan aikana ennen kriisejä (2-3/2015–7-8/2020), nettokannatus laski Virossa (-2) ja Suomessa (-7). Kuitenkin näissäkin maissa kriisiaikana nettokannatus kasvoi, Virossa 7 prosenttiyksikköä ja Suomessa 19 prosenttiyksikköä. Suomen nettokannatuksen kasvu oli kriisiajan suurin. Matalan kannatuksen (alle 50% maan kansalaisista) maita koko otannassa ovat muun muassa Italia ja Itävalta, joissa kannatus on vaihdellut 24 ja 49 prosentin välillä.

Vaikka kannatus on noussut Sloveniaa (-1) ja Slovakiaa (-1) lukuun ottamatta jokaisessa maassa myös kriisiaikana, kasvu on ollut kuitenkin hitaampaa kuin aikana ennen kriisejä. Tuloksista ei voida siis vetää johtopäätöksiä, että 2020-luvun kriisit olisivat itsessään lisänneet euroon kohdistuvaa kannatusta. Yksittäisiä poikkeuksia kuitenkin löytyy – esimerkiksi Liettuassa kannatuksen nousu oli ennen kriisejä 7% ja kriisiaikana 15%, Suomessa vastaavat luvut olivat -7% ja 19%, ja puolestaan Hollannissa kannatus kohosi 9% kasvusta aina 14%.

3.1 Taloudellinen suoriutumiskyky

Banducci ja muut (2003) osoittavat tutkimuksessaan, että ihmiset ovat halukkaita luovuttamaan kansallisen valuutan itsemääräämisoikeuden ylikansalliselle tasolle tilanteessa, jossa maan talouden tai kansallisen valuutan suoriutumiskyky ei ole hyvä. He kuitenkin korostavat, etteivät taloudelliset indikaattorit vaikuta kaikkiin kansalaisiin samalla tavalla. Taloudellisina indikaattoreina on useassa aiheeseen keskittyneessä tutkimuksessa pidetty valuuttakurssin arvoa, inflaatiota, työttömyyttä ja BKT:n kasvua. Roth (2022, s. 15) painottaa, että euroalueen kansalaiset arvoivat euroa ja EKP:tä erityisesti taloutensa suoriutumiskyvyn perusteella, mikä tulisi näkyä päättäjien motivaatiossa suunnitella kasvua ja työllisyyttä lisääviä toimenpiteitä jäsenmaissa sekä EU-tasolla.

Banducci ja muut (2009, s. 576) löytävät eron taloudellisissa tekijöissä myös vertailtaessa niiden merkitystä euroon kohdistuvan kannatuksen määrässä euroalueella ja sen ulkopuolella. Heidän mukaan euroalueen ulkopuolelta ei löydetä juuri minkäänlaista näyttöä siitä, että taloudelliset tekijät vaikuttaisivat kannatuksen määrään. Euroalueen ulkopuolella puolestaan yksilöllisillä tekijöillä, kuten kansallisen ja eurooppalaisen identiteetin vahvuudella, huomattiin olevan vaikutus euroon kohdistuvaan kannatukseen. Kriisiä pidetään euroalueen ulkopuolella, esimerkiksi Tanskassa, Ruotsissa ja Tšekin tasavallassa, osoituksena monetäärisen integraation epäonnistumisesta (Roth, 2022, s. 162). Huomioitavaa on kuitenkin, että vaikka useissa rahapolitiikan analysointiin keskittyvissä malleissa yksityisellä sektorilla oletetaan olevan erittäin hyvä käsitys keskuspankin politiikasta ja vallitsevasta makrotaloudellisesta ympäristöstä, esimerkiksi inflaatioon liitetään usein virheellisiä olettamuksia (Ehrmann ja muut, 2013, s. 14). Deroose ja muut (2007, s. 800) jatkavat tästä toteamalla euroalueen jäsenmaiden toisistaan eroavien asenteiden euroa kohtaan johtuvan koetusta taloudellisesta suorituskyvystä, joka puolestaan poikkei todellisuudesta.

Mikäli taloudelliset tekijät ovat merkittävässä asemassa euroon kohdistuvassa kannatuksessa, on Banduccin ja muiden (2003, s. 687) mukaan tärkeä huomioida EMU:n lähentymiskriteerien (*convergence criteria*) vaikutus useimpien jäsenmaiden taloudelliseen suorituskykyyn. Lähentymiskriteereillä tarkoitetaan Maastrichtin sopimuksessa EU-jäsenmaiden kesken sovitusta vaatimuksista, jotka EU-maiden on täytettävä, taloudellisen lähentymisen varmistamiseksi, ennen euron käyttöönottoa (European Commission, 2022).

Taloudelliset lähentymiskriteerit määritellään EU:n neuvoston ja Eurooppa-neuvoston (2020) mukaan joukoksi makrotaloudellisia mittareita, joiden keskittymisen kohteena on:

- Hintavakaus, inflaatio ei saa olla yli 1,5 prosenttiyksikköä korkeammalla tasolla kuin kolmessa parhaiten suoriutuneessa jäsenmaassa.
- Terve ja kestävä julkinen talous, jolla varmistetaan maan vakaus.

- Valuuttakurssivakaus, eli osallistuminen valuuttakurssimekanismiin (ERM II) vähintään kahden vuoden ajan, millä osoitetaan jäsenvaltion kyky hallita talouttaan ilman liiallisiin valuuttakurssivaihteluihin turvautumista.
- Pitkän aikavälin korkokanta maksimissaan kolme prosenttiyksikköä korkeampi kuin kolmessa parhaiten hintavakauden suhteen suoriutuneessa jäsenmaassa.

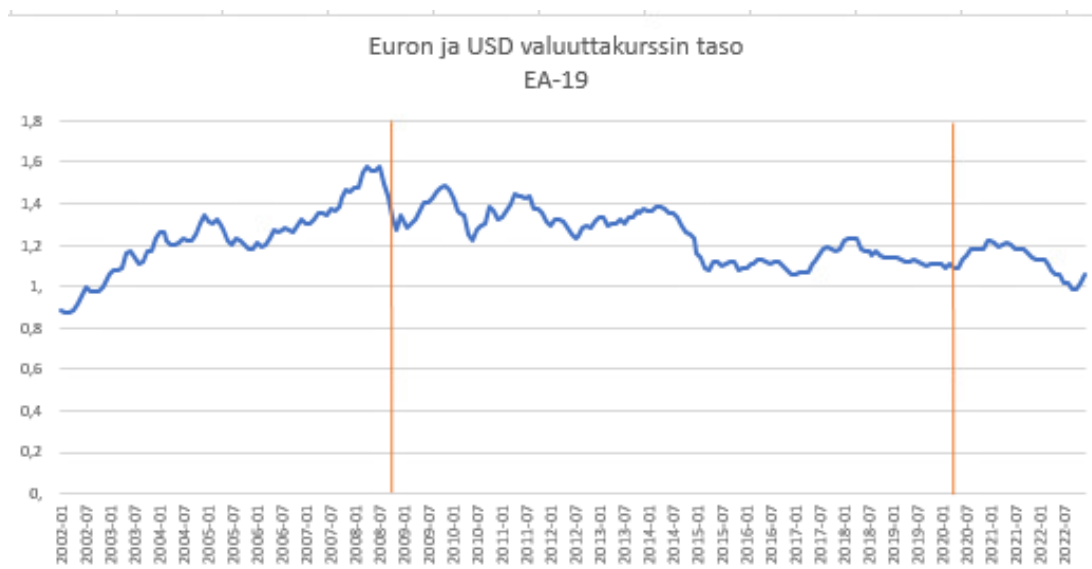
Banduccin ja muiden (2003, s. 687) mukaan lähentymiskriteerien seurauksena jäsenvaltioiden taloudelliset tilanteet ovat muuttuneet huomattavasti – esimerkiksi inflaatio hidastui merkittävästi. Toisaalta he jatkavat, että yhteisvaluutan kannatus olisi vähäisempää niissä maissa, joissa on toteutettu säästötoimia budjettialijäämiä ja julkista kokonaisvelkaa koskevien lähentymiskriteerien täyttämiseksi. Tästä päätelmästä ei kuitenkaan ole empiiristä näyttöä, ja kuten Roth (2022) toteaa, kansalaiset eivät välttämättä yhdistä säästötoimia yhteisvaluuttaan vaan enemmänkin kansallisiin ja Euroopan unionin parlamentteihin.

3.1.1 Valuuttakurssi

Banduccin ja muiden (2003, s. 699) mukaan euron uskottavuus riippuu siitä, miten hyvin euro pärjää suhteessa muihin valuuttoihin. Heidän mukaan puolestaan maissa, jotka eivät kuulu euroalueeseen, kansallisen valuutan korvaamiseen kohdistuva tuki riippuu osittain olemassa olevan kansallisen valuutan vahvuudesta. Hobolt ja Leblond (2009, s. 221) tukevat väitettä kirjoittamalla kansalaisten käyttävän valuutan arvoa suhteessa muihin valuuttoihin osoituksena yhteiskunnallisesta arvosta; vahvaa valuuttaa pidetään kansallisen vahvuuden symbolina ja siitä ollaan vähemmän halukkaita luopumaan kun taas heikko valuutta edustaa ihmisille epävakautta ja haurautta. Vaikka taloustieteellisestä näkökulmasta heikompi valuutta tuo mukanaan myös etuja, kuten ulkomaan viennin kasvun, on erittäin epätodennäköistä, että useimmilla ihmisillä olisi syvä ymmärrys valuuttakurssien vaihteluiden taloudellisista vaikutuksista (Hobolt & Leblond, 2009, s. 207).

Huomionarvoisena voidaan pitää myös Rothin (2022, s. 68) havaintoa siitä, että euron ja Yhdysvaltain dollarin välisen valuuttakurssin muutoksen ja euron nettotuen väliltä löydetään eurokriisiä edeltävänä aikana positiivinen ja merkitsevä yhteys, joka kuitenkin muuttuu kriisiaikoina merkityksettömäksi. Onnistunut Euroopan integraatio ja aktiivinen politiikka valuutan kansainvälistämiseksi voi Suomen pankin (2019) raportin mukaan parantaa euron edellytyksiä pärjätä kilpailussa dollarin kanssa maailman johtavan reservivaluutan asemasta, millä on positiivisia vaikutuksia valuutan arvoon esimerkiksi valuutanvaihtokustannusten poistuttua.

Seuraavassa kuviossa 2. tarkastellaan euron ja Yhdysvaltain dollarin (USD) välisen valuuttakurssin tasoa. Ajanjaksona toimii euron elinkaari vuodesta 2002 (käyttöönotto käteisrahana) vuoteen 2022. Pystyviivalla kuvataan finanssikriisin (2008) ja koronaviruspandemian (2020) alkamishetkiä. Kuviosta huomataan valuuttakurssin tason ja inflaation (Kuvio 3.) käyttäytyneen finanssikriisin jälkeen samankaltaisesti, kun taas koronaviruspandemian jälkeen valuuttakurssi ei ole lähtenyt inflaation tavoin nousuun.

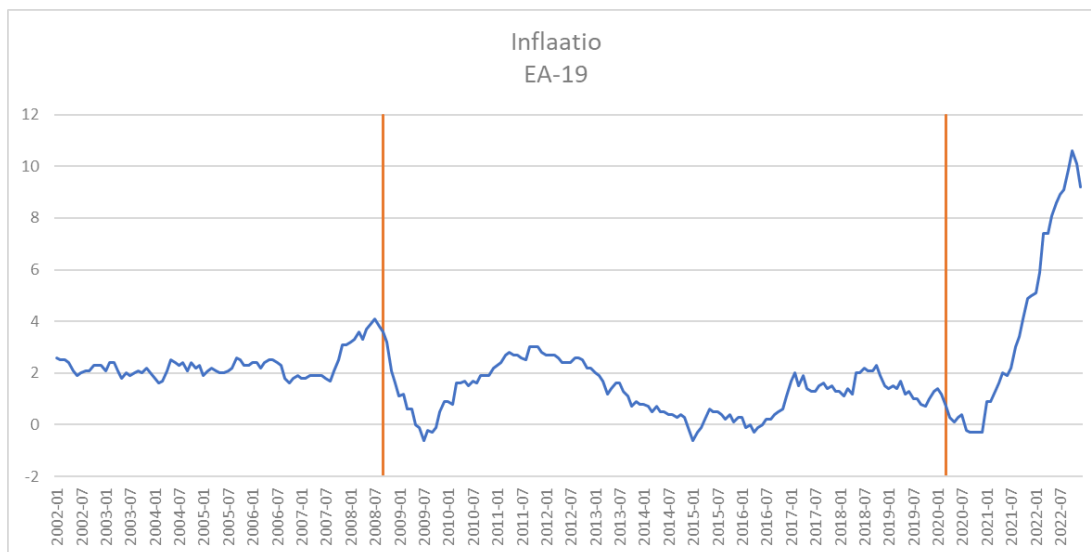


Kuvio 2. Euron ja USD valuuttakurssin taso (EA-19) (Eurostat, 2023).

3.1.2 Inflaatio

Ennen yhteisvaluutan käyttöönottoa korkea inflaatio, eli rahan ostovoiman heikkeneminen, oli vahvasti yhteydessä korkeampaan euron kannatukseen (Banducci & muut, 2003, s. 698). Kansalaiset odottivat Euroopan keskuspankin tuovan vakautta ja näin alentavan inflaatiota. Toisaalta Banduccin ja muiden (2009, s. 568-575) mukaan yli 80 prosenttia kansalaisista uskoi euron käyttöönoton nostaneen hintoja, mikä ei ollut linjassa EKP:ltä tulleen näkemyksen kanssa. Heidän löydökset osoittavat, että ihmiset jotka uskovat inflaation olevan yli 5 prosenttia tai ovat epävarmoja siitä, kannattavat euroa harvemmin kuin ne, jotka uskovat inflaation olevan alle 2 prosenttia. Todellisella inflaatiovauhdilla ei huomattu olevan merkittävää yhteyttä kannatuksen määrään, niin ajallisesti kuin myöskään alueellisesti. Osa tutkimushenkilöistä oletti myös virheellisesti EKP:n inflaatiotavoitteiden viittaavan yksittäisiin maihin koko euroalueen sijasta (Ehrmann ja muut, 2013, s. 14). Rothin (2022, s. 178) mukaan, euroalueen jäsenmaiden kesken tarkasteltuna, korkeamman inflaation maassa asuvilla vastaajilla on pienempi taipumus tukea euroa kuin vastaajilla, jotka asuvat maltillisemmän inflaation maassa. Löydetty negatiivinen yhteys korostui varsinkin kriisiaikoina.

Alla olevassa kuvioissa 3. tarkastellaan inflaation muutoksia euroalueella. Ajanjaksona toimii euron elinkaari vuodesta 2002 (käyttöönotto käteisrahana) vuoteen 2022. Pystyviivalla kuvataan finanssikriisin (2008) ja koronaviruspandemian (2020) alkamishetkiä. Kuvioista huomataan koronaviruspandemian ja Ukrainan sodan massiiviset vaikutukset euroalueen inflaatioasteeseen. Kuvioista huomataan myös finanssikriisin ja 2020-luvun kriisien luonteiden eroavaisuudet, finanssikriisin jälkeen inflaatioaste lähti usean prosenttiyksikön laskuun, kun taas koronaviruspandemia ja Ukrainan sota ovat nostattaneet inflaatioasteen huomattavasti korkeammalle, kuin se on ollut vuosikymmeniin – vuoden 2022 lokakuussa inflaatio oli jopa 10,6% euroalueella (Eurostat, 2023).



Kuvio 3. Inflaatio (%) (EA-19) (Eurostat, 2023).

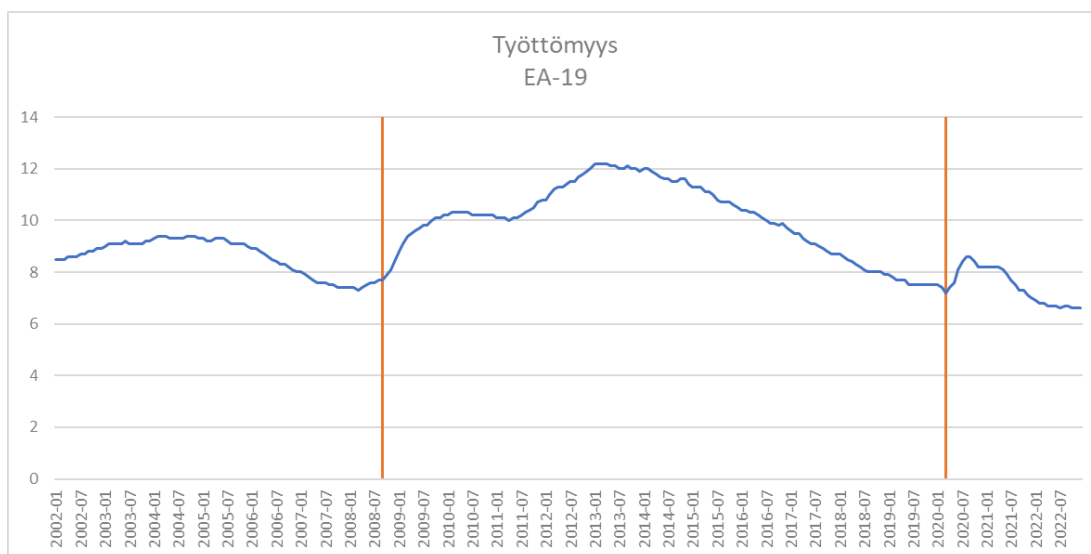
3.1.3 Työttömyys

Euroopan työmarkkinoita on yleisesti kirjallisuudessa kuvattu jäykiksi ja työvoiman liikkuvuutta kritisoitu rajalliseksi EMU-maiden välillä, minkä vuoksi talouteen kohdistuva epäsymmetrinen sokki aiheuttaa EMU:ssa hitaamman ja kalliimman sopeutumisprosessin verrattuna muihin valuutta-alueisiin (Bordo & Jonung, 2003, s. 44). Roth (2022, s. 94) löysi työttömyysasteiden voimakkaan kasvun Espanjassa, Kreikassa, Irlannissa ja Portugalissa olleen keskeinen tekijä näiden neljän maan kansalaisten järjestelmiin kohdistuvan luottamuksen tasaisen ja merkittävän laskun taustalla, joka alkoi vuoden 2008 kriisistä.

Koronaviruskriisillä on ollut euroalueella huomattavan voimakas kielteinen vaikutus fyysistä kanssakäymistä edellyttäviin työtehtäviin ja tiettyihin palveluihin, kuten matkailuun, muuhun kuin välttämättömään vähittäiskaupankäyntiin sekä taiteeseen ja viihteeseen (European Commission, 2021). Tärkeää olisikin panostaa juuri työllisyyteen, sillä Rothin (2022, s. 53) mukaan erityisesti kriisiaikoina työttömyysaste on keskeinen

euron julkista kannatusta ohjaava tekijä – työpaikkojen voimakas elpyminen euroalueella todennäköisesti myös lisää euron julkista kannatusta (Roth, 2022, s. 53).

Seuraavassa kuvioissa 4. tarkastellaan työttömyyden muutoksia euroalueella. Ajanjaksona toimii euron elinkaari vuodesta 2002 (käyttöönotto käteisrahana) vuoteen 2022. Pystyviivalla kuvataan finanssikriisin (2008) ja koronaviruspandemian (2020) alkamishetkiä. Kuvioista huomataan finanssikriisin sekä koronaviruspandemian nostaneen työttömyysastetta euroalueella, pandemian vaikutusten jääneen kuitenkin matalammiksi. Pandemia nosti euroalueen työttömyysastetta yhden prosenttiyksikön verran, kun taas finanssikriisi ja sitä seurannut eurokriisi kohottivat työttömyysastetta neljä prosenttiyksikköä, jopa 12 prosenttiin. Pandemiasta aiheutuneen työttömyyspiikin jälkeen työttömyysaste on laskeutunut vuoden 2022 lopussa alhaisemmalle tasolle (6,7%), kuin koko euron historian aikana.

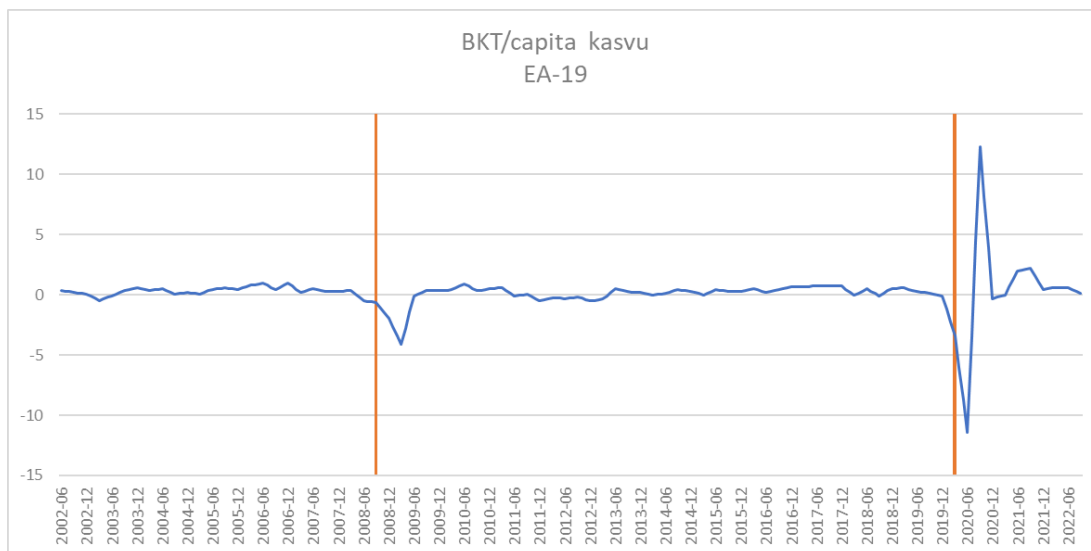


Kuvio 4. Työttömyys (%) (EA-19) (Eurostat, 2023).

3.1.4 Asukaskohtaisen bkt:n kasvu

Roth (2022) ei löytänyt asukaskohtaisella bkt:n kasvun muutoksilla olevan vaikutusta muutoksiin euron nettokannatuksessa. Kuten alla olevasta kuviosta 5. huomataan, niin finanssikriisi kuin 2020-luvun kriisit ovat aiheuttaneet merkittäviä piikkejä asukaskohtaisen bkt:n kasvuun. Kuvioissa tarkastellaan asukaskohtaisen bkt:n kasvun muutoksia euroalueella. Ajanjaksona toimii euron elinkaari vuodesta 2002 (käyttöönotto käteisrahana) vuoteen 2022. Pystyviivalla kuvataan finanssikriisin (2008) ja koronaviruspandemian (2020) alkamishetkiä.

Mielenkiintoista onkin huomata, kuinka nopeasti asukaskohtaisen bkt:n kasvu on palautunut koronaviruspandemian jälkeen kysynnän elvyttyä. Tietyt elinkeinot, kuten matkailu- ja ravintolapalvelut, eivät ole kuitenkaan yhä edelleenkään palautuneet koronaviruspandemiaa edeltäneelle tasolle (Graff, 2021). Vaikka Roth (2022) ei otannassaan (1999-2017) löytänyt yhteyttä asukaskohtaisen bkt:n kasvun ja euron kannatuksen välillä, finanssikriisin ja 2020-luvun kriisien eroavaisuuksien vuoksi muuttuja huomioidaan tutkielman empiirisessä tarkastelussa.



Kuvio 5. Asukaskohtaisen bkt:n kasvu (%) (EA-19) (Eurostat, 2023).

3.1.5 Velan suhde BKT:hen

Roth (2022) osoittaa, että velan kasvu suhteessa BKT:hen on yhteydessä luottamuksen ja kannatuksen menetykseen – julkisen talouden velan kasvu on yhteydessä nettoluottamuksen vähenemiseen kansallista parlamenttia kohtaan. Merkittäviä muutoksia euroon kohdistuvassa kannatuksessa Roth ei kuitenkaan löytänyt. Toisaalta instituutioihin kohdistuvalla luottamuksella on seurannaisvaikutuksia suhteessa euroon, joten päättäjien tulisi integraatiota pohtiessa huomioida myös tämä.

3.2 Yksilölliset tekijät

Banduccin ja muiden (2003, s. 698) mukaan talousindikaattorit määrittävät miten yksilötason tekijät – eli suhtautuminen EU:hun, koulutus ja osallistuminen työelämään – vaikuttavat euron kannatukseen. Yksilölliset tekijät huomioimalla Banducci ja muut löysivät koulutuksen tason olevan yhteisvaluutan kannatusta tukeva tekijä; korkea koulutustaso korreloi korkean yhteisvaluutan kannatuksen kanssa. Roth (2022, s. 29) löysi sosioekonomisia taustamuuttujia (ikä, sukupuoli, työllisyystilanne, siviilisäätty, koulutustaso) testaamalla korkeasti koulutettujen (yli 20-vuotiaat koulutuksen päättyessä) vastaajien kannattavan euroa noin 18 prosenttiyksikköä suuremmalla todennäköisyydellä verrattuna heihin, jotka ovat lopettaneet koulunkäynnin alle 20 ikävuoteen.

Myös sukupuolella huomattiin olevan väliä, Banduccin ja muiden (2003, s. 698) mukaan vain kolme neljäsosaa naisista kannattaa yhteisvaluuttaa verrattuna miehiin. Rothin (2022, s. 29) tuloksista puolestaan huomataan merkittävä negatiivinen yhteys naispuolisten ja työttömien vastaajien välillä ja toisaalta positiivinen yhteys naimisissa olevien ja korkeasti koulutettujen välillä. Sosioekonomisilla tekijöillä voidaan siis todeta olevan vaikutus kannatuksen määrään, koulutustason noustessa kuitenkin useimmissa tutkimuksissa merkittävimmäksi tekijäksi. Banduccin ja muiden (2009, s. 577)

myöhemmässä tutkimuksessa todetaan kuitenkin koulutuksella olevan heikompi vaikutus euroalueen ulkopuolisia maita tarkasteltaessa.

Huomioitavaa on Banduccin ja muiden (2009) sekä Rothin (2022) tutkimusten valossa, että koronaviruspandemian aiheuttamat tulojen ja työpaikkojen menetykset koskivat erityisesti naisia, koska he työskentelivät todennäköisemmin aloilla, joihin talouden sulkutoimet ja sosiaalista etäisyyttä lisänneet toimenpiteet vaikuttivat eniten (World Bank, 2022, luku 1).

3.2.1 Luottamus instituutioihin

Henkilöt, jotka omaavat myönteisen asenteen ylikansallista politiikkaa kohtaan säilyttävät tukensa usein silloinkin, kun sen ei olisi oman taloudellisen edun mukaista (Banducci ja muut, 2003, s. 699). Poliittisten päättäjien kannattaa hyödyntää tätä sitoutuneisuutta, sillä yleisön luottamus poliittisia päätöksiä tekeviin instituutioihin, kuten Euroopan unioniin ja Euroopan keskuspankkiin, on elintärkeää niiden pitkän aikavälin menestyksen kannalta (Ehrmann ja muut, 2013, s. 4). Euroa ei voida pitää irrallisena edellä mainitusta, koska instituutioihin kohdistuva luottamus on elintärkeää myös euron pitkän aikavälin menestyksen kannalta, sillä yksistään euroon kohdistuva tuki ei riitä takaamaan sen olemassaoloa Roth (2022, s. 3).

Institutionaalisen luottamuksen puutteesta ja sen seurauksista toimii Rothin (2022, s. 113) mukaan esimerkkinä Kreikan tapaus, jossa Troikka (Euroopan komissio, EKP ja Kansainvälinen valuuttarahasto IMF) pelasti Kreikan vuonna 2010 taloudelliselta romahdukselta sillä ehdolla, että Kreikan taloudessa toteutetaan perusteellisia rakenneuudistuksia. Ratkaiseva tekijä, jota Troikka ei ottanut huomioon oli se, että Kreikan kansalaisten luottamus kansalliseen parlamenttiin oli laskenut huomattavasti finanssikriisin jälkeen (48 prosenttiyksikköä vuodesta 2009 vuoteen 2010). Järjestelmäuudistukset yritettiin toteuttaa ilman kansalaisten yhteistä suostumusta, mikä johti säästötoimenpiteiden boikottiin ja poliittiseen suhdannekierteeseen.

Toimiakseen rakenneuudistukset vaativatkin kansaisten yhteistä tukea ja luottamusta instituutioihin, niiden vastustuksen sijasta.

Instituutioihin kohdistuva luottamus on merkittävää myös taloudellisen tehokkuuden kannalta: kun kansalaisten ei tarvitse käyttää aikaa ja voimavaroja itsensä suojelemiseen huonosti toimivilta instituutioilta, he pystyvät käyttämään enemmän resursseja tuottavaan toimintaan, mikä puolestaan vaikuttaa positiivisesti myös muihin julkisiin instituutioihin ja yksityiseen sektoriin (Ehrmann ja muut, 2013, s. 4). Toimivan ja luottamuksen omaavan instituution voidaan siis katsoa aiheuttavan positiivisen kierteen koko talouden suoriutumiselle.

Hoboltin ja Wrutilin (2015, s. 253) tutkimuksessa löydettiin viite sille, että eurooppalaiset pitivät EU:ta yleisesti tehokkaimpana instituutiona kriisin hoidossa, jopa yli heidän omien kansallisten hallitusten. Kuitenkin Euroopan unioniin kohdistuva tuki väheni huomattavasti globaalien finanssikriisien kehittyttyä ihmisiä lähemmin koskettavaksi eurokriisiksi (Braun & Tausendpfund, 2014, s. 242). Euroalueen ulkopuolta tarkasteltaessa Banducci ja muut (2009, s. 577) löysivät Euroopan unionin jäsenyyttä hyvänä asiana pitävien kannattavan yhteisvaluuttaa 44 prosenttia suuremmalla todennäköisyydellä verrattuna heihin, jotka pitivät maansa jäsenyyttä huonona asiana. Tämä korostaa EU:hun ja euroon kohdistuvien asenteiden liitännäisyyttä.

Banduccin ja muiden (2009, s. 578) tutkimuksessa korostuu yksilöllisiä tekijöitä tarkasteltaessa myös EKP:n rooli; pitkän aikavälin tulokset viittaavat siihen, että toiminnallaan EKP on saanut rakennettua vahvan tuen talous- ja rahaliittoa kohtaan, mikä puolestaan on vahvistanut tukea Euroopan integraatiolle. Kuitenkin myöhemmissä tutkimuksissa on osoitettu, että globaalien finanssikriisien jälkeen luottamus erityisesti EKP:tä kohtaan alkoi laskea huomattavasti (Ehrmann ja muut, 2013; Roth, 2022, luku 1). Ihmiset liittävätkin EKP:n vahvasti poliittiseen päätöksentekoon, kun taas euro valuuttana katsotaan jäävän välittömän politiikan ulkopuolelle (Roth, 2022, s. 14).

EU:n instituutiot ovat saaneet osakseen myös kritiikkiä. Ehnts ja Paetzin (2021, s. 240) mukaan millään muulla valuutta-alueella kansallisten hallitusten kädet eivät ole niin sidotut institutionaalisten rajoitusten vuoksi kuin euroalueella. Tästä esimerkkinä he mainitsevat kansallisten hallitusten menojen lisäämistä koskevaa liikkumavaraa, yksityisen kysynnän laskiessa, rajoittavat vakaus- ja kasvusopimuksen sekä *no bail-out* -lausekkeen. *No bail-out* -lausekkeen tarkoituksena on ohjata EU:n jäsenvaltioita harjoittamaan markkinakurin avulla vastuullista finanssipolitiikkaa; lausekkeen mukaan EU ja sen jäsenvaltiot eivät ole vastuussa, eivätkä myöskään ota vastatakseen toisten jäsenvaltioiden taloudellisia sitoumuksia (Leino-Sandberg ja muut, 2015, s. 9). Ehnts ja Paetz (2021, s. 240) kirjoittavat globaalin finanssikriisin todistaneen euroalueen institutionaaliset ongelmat, sillä rahoitusmarkkinat eivät huomanneet Kreikan ongelmia ajoissa ja alensivat valtiolainojen luokituksia liian myöhään, minkä seurauksena valtion joukkovelkakirjojen hintojen lasku kriisimaissa aiheutti sekä korkojen nousua että aukkoja pankkien taseisiin. Kreikka ajautui koko euroalueeseen pysyvästi vaikuttaneeseen rahoituskriisiin, koska maan julkisen talouden liiallinen alijäämä yhdistettynä kestävämmään valtionvelkaan oli kestävämmän suuri (Kaitatzi-Whitlock, 2014, s. 27).

3.2.2 Identiteetti

Carl (2017, s. 674) kirjoittaa kriisien kohtaaman euroalueen tarvitsevan selvittääkseen syvempää finanssipoliittista yhdentymistä, joka puolestaan edellyttää vahvempaa kollektiivista identiteettiä EU:n kansalaisilta. Kollektiivinen identiteetti muodostuu Negrin ja muiden (2020, s. 116) mukaan silloin kun tiettyyn ryhmään kuuluvat yksilöt jakavat yhteiset arvot ja sitoutuvat samoihin tavoitteisiin. Jotta yhteenkuuluvuuden tunne saadaan muutettua yhteisiksi tavoitteiksi, tarvitsevat ryhmät toimielimiä, kuten EU:ta ja eurojärjestelmää. Toisaalta suhde toimii myös toiseen suuntaan – jotta kansalaiset hyväksyvät viranomaisten toimivallan tietyllä alueella, tarvitaan siihen vähintään jonkin asteista samaistumista kyseiseen alueeseen (Risse, 2003, s. 147)

Rissen (2003) tutkimuksessa keräämä data osoittaa vahvan yhteyden kollektiivisia identiteettejä mittaavien indikaattorien ja euroon kohdistuvien asenteiden välillä. Data tukee erityisesti löydöksiä, joiden mukaan vain oman maan kansallisuuden mukaan itsensä identifioivat, omaavat myös negatiivisen suhtautumisen euroa kohtaan. Risse näkeekin Kaelbererin (2004, s. 161) tavoin euron ja eurooppalaisen identiteetin välillä vaikuttavan vahvan molemminpuolisen suhteen. Myöhemmin tehdyissä tutkimuksissa on kuitenkin vahvistettu, että identiteettien merkitys jää vähemmälle järjestelmän kohdatessa eurokriisin kaltaisia suuria häiriöitä (Hobolt ja Wratil, 2015, s. 253).

3.3 Rahan psykologiset tekijät

Wonnebergerin ja Mieg (2012, s. 237) mukaan psykologia on tieteenalana laiminlyönyt rahan roolia, sekä siihen liittyvää luottamusta, oleellisena osana talouspsykologiaa jo pitkään. Furnham ja Argyle (1998) puoltavat tätä väitettä kirjoittamalla rahan olevan yksi laiminlyödyimmistä aiheista koko psykologian alalla. Rahaa pidetäänkin vapauden lähteenä, niin yksilölle kuin yhteiskunnalle (Popescu, 2009). Voidaan myös katsoa ihmisen suhteen rahan olevan usein hyvin emotionaalinen ja menevän paljon pidemmälle kuin mikään muu välineeseen tai tarkoitukseen kohdistettu rationaalinen suhde, mikä alleviivaa rahan sosiaalista ulottuvuutta (Wonneberger & Mieg, 2012, s. 231).

Wonneberger ja Mieg (2012) jakavat tutkimuksessaan rahan luottamukseen kohdistuvat piirteet kahteen alaryhmään: koviin piirteisiin, joita ovat puhtaasti taloudelliset indikaattorit, kuten valuuttaan liittyvä likviditeetti ja stabiliteetti sekä pehmeisiin (sosiaalisiin) piirteisiin, joita ovat esimerkiksi liikkeellelaskijoiden (pankit ja valtiot) uskottavuus, valuuttaan liitetty positiivinen mielikuva sekä mataliin transaktiokustannuksiin liittyvä helppokäyttöisyys. Tutkimuksen tulosten mukaan edellä mainitut pehmeät piirteet korreloivat vahvasti ja olennaisesti valuuttaan yleisesti kohdistetun luottamuksen kanssa, liikkeellelaskijoiden uskottavuuden ollessa yksi

merkittävimmistä tekijöistä. Tulokset tukevat Kaelbererin (2004) artikkelia, jossa todetaan rahan olevan ennen kaikkea sosiaalinen suhde.

Kuten Wonneberger ja Mieg (2012) toteavat, mikään talousjärjestelmä ei voi toimia ilman, että sen käytössä olevaan valuuttaan luotetaan. Tämä puolestaan johtaa yhteiskunnallisen epävarmuuden vähenemiseen. Euron kohdalla Stiglitzin (2016, s. 94) mukaan kuitenkin yhteisvaluutan tuomat mahdolliset myönteiset psykologiset vaikutukset on menetetty, sillä euro ei ole hänen mukaan pystynyt täyttämään tärkeintä lupautaan vaurauden tuomisesta kaikille. Kansainvälisen rahapolitiikan oloissa eri toimijoiden välillä vallitseva luottamus vaikuttaa huomattavasti esimerkiksi resurssien jakautumiseen; korkean luotettavuuden omaaville valtioille jaetaan mielellään poliittista ja/tai materiaalista tukea toisten valtioiden puolesta (Kunczik 2013). Raha onkin Kunczikin (2013) mukaan talouden toimijoiden välistä luottamusta pitkälti määrittävä tekijä, ja positiivinen kuva valuutasta heijastuu pitkälti luottamukseen kyseisen valuutta-alueen taloudellisesta tulevaisuudesta. Rahoitusriisien aikana luottamus rahan vähenee kuitenkin huomattavasti tai jopa häviää kokonaan (Wonneberger ja Mieg, 2012).

4 Empiirinen osio

Kuten tutkielman teoriaosuudesta huomataan, kirjallisuudessa on esitetty eri teorioita tekijöistä euroon kohdistuvan kannatuksen taustalla. Tutkielman tavoitteena on tarkastella kriisien vaikutusta euroon kohdistuvaan kannatukseen ja analysoida tekijöitä kannatusmuutosten taustalla. Tämän lisäksi yksi tutkielman merkittävistä tarkoituksista on selittää miksi euron kannatuksen mittaaminen ja siihen vaikuttavien tekijöiden analysoiminen on ylipäättänsä tärkeää, varsinkin kriisiaikoina. Tutkielman empiirisen osion rajaamiseksi tarkastelu kohdistuu euron nettokannatuksen analysointiin makrotasolla. Valinta kohdistui juuri makrotasoon, sillä 2020-luvun kriisien puhjettua euroalueella on tehty voimakkaita makropoliittisia elvytystoimenpiteitä (European Commission, 2021), jotka ovat näin vaikuttaneet myös tutkielmassa nettokannatusta selittävien muuttujien (inflaatio, työttömyys, asukaskohtaisen bkt:n kasvu) valintaan.

Empiirinen osio toteutetaan koostamalla ensin paneeliaineisto euroon kohdistuvasta kannatuksesta, inflaatiosta, työttömyydestä ja asukaskohtaisen bkt:n kasvusta EA-19 maiden välillä. Paneeliaineiston kokoamisen jälkeen aineistosta muodostetaan regressioanalyysi, jossa analysoidaan makrotaloudellisten muuttujien vaikutusta muutoksiin euron nettokannatuksessa. Mikäli makrotaloudellisilla muuttujilla todetaan olevan vaikutus kannatukseen, halutaan myös selvittää muutosten suunta, vaikuttaako esimerkiksi inflaation kasvu kannatukseen negatiivisesti vai positiivisesti. Seuraavassa osiossa käydään läpi empiirisessä tarkastelussa hyödynnetty aineisto, käytetyt muuttujat sekä tutkimusmenetelmä, minkä jälkeen tarkastellaan saatuja tuloksia.

4.1 Aineisto

Aineistona tutkielmassa käytetään paneeliaineistoa, joka koostuu 19:sta euroalueen maasta. Paneeliaineistoksi kutsutaan aineistoa, jossa tietyllä havaintoyksiköllä (esimerkiksi yksilö, yritys, maa) on useita eri havaintoja eri ajanhetkiltä, ja jonka avulla pystytään analysoimaan erilaisia kausaali vaikutuksia muuttujien välillä (Hsiao, 2022, s.1).

Kuten Wälti (2012, s. 595) toteaa, mahdollisuus kerätä dataa jokaisesta EA-19 maasta eri aikoina kannustaa hyödyntämään paneeliaineistoanalyysiä. Verrattuna esimerkiksi poikkileikkausaineistoon tai aikasarja-aineistoon, paneeliaineisto mahdollistaa heterogeenisyyden kontrollisoimisen lisäksi muun muassa muutoksen dynamiikan analysoimisen sekä tarjoaa kattavia tuloksia suuren vaihtelevuuden, muuttujien välisen pienen kollineaarisuuden ja useiden vapausasteiden ansiosta (Hsiao, 2022, s. 3-7).

Tutkielman aineistoon valittiin EA-19 maat, joita ovat Alankomaat, Belgia, Portugali, Espanja, Italia, Itävalta, Kreikka, Kypros, Irlanti, Latvia, Liettua, Malta, Luxemburg, Saksa, Ranska, Slovenia, Slovakia, Suomi ja Viro. 01.01.2023 alkaen euroalueeseen kuuluu 20 jäsenvaltiota (EA-20) Kroatian otettua euron käyttöön, mutta tutkielman aloitusajankohdan sekä datan saatavuuden vuoksi tässä tutkielmassa euroalueesta puhuttaessa keskitymme EA-19 valtioihin, joihin Kroatia ei sisälly. Aikaväliksi tutkielmaan valikoitui 2015–2022 (EB83-EB97), havaintojen ollessa puolivuositaisia. Havaintoja kertyy siis yhteensä 285, jokaiselle maalle kohdistui 15 aikahavaintoa. Kyseinen ajanjakso valittiin tarkastelun kohteeksi, sillä näin pystytään hyödyntämään vahvasti tasapainotettua aineistoa (strongly balanced data), ja analyysi tuottaa ajankohtaista ja uutta tietoa. Tasapainotetun aineiston etuna on pienempi mahdollisuus yksiköiden heterogeenisuuteen, koska jokainen yksikkö saa havainnon jokaisella ajanjaksolla (Hsiao, 2022). Ajanjakson rajaamisen avulla pystytään myös erottamaan mahdolliset 2020-luvun kriiseistä aiheutuneet muutokset euron kannatuksessa. Aineisto on kerätty GESIS – Leibniz Institute for the Social Sciencesin (2023) ja Eurostatin (2023) tietokannoista.

4.1.1 Eurobarometri

Rothin (2022), Wältin (2012) ja Ehrmannin ja muiden (2013) tavoin tutkielmassa hyödynnetyt euron julkista kannatusta koskevat mittarit perustuvat puolivuositain 70-luvun alkupuolelta asti toteutettuun Standardi Eurobarometri -kyselytutkimukseen, joka on pisimpään käynnissä ollut säännöllinen valtioiden ja ajankohtien rajat ylittävä henkilökohtaisia haastatteluita hyödyntävä mielipidetutkimusohjelma (GESIS, 2022).

Eurobarometri-tutkimukset ovat Euroopan komission, Euroopan parlamentin ja muiden EU:n toimielinten ja virastojen käyttämä virallinen kyselytutkimusväline, jonka avulla pystytään seuraamaan säännöllisesti Euroopan yleisen mielipiteen tilaa Euroopan unioniin liittyvissä kysymyksissä sekä muutoksia asenteissa poliittisiin tai yhteiskunnallisiin aiheisiin (European Parliament, 2022). Standardi Eurobarometrin moduuleissa kysytään asenteita Euroopan yhdentymisestä, mielipiteitä toimielimiä ja politiikkoja kohtaan, ja näitä täydennetään yleisiä sosiaalipoliittisia suuntauksia sekä vastaajien ja kotitalouksien demografisia tietoja koskevilla mittauksilla (GESIS, 2022). Vuodesta 1994 (EB 41.1) asti Standardi Eurobarometri on toteutettu kohderyhmälle, joka koostuu kenestä tahansa, missä tahansa EU:n jäsenvaltiossa asuvasta, 15 vuotta täyttäneestä EU:n jäsenvaltion kansalaisesta (GESIS, 2022). Aineiston keruu toteutetaan kasvokkain tehtävänä kyselytutkimuksena, jossa vastaajia haastatellaan heidän kotonaan kyseisen maan kansallisella kielellä (European Union, 2023). EB-tutkimuksissa vastaajilta kysytään heidän mielipidettään useista eri väittämistä: ”Kertokaa kunkin väittämän osalta, oletteko sen puolesta vai vastaan”. Tutkimuksemme keskittyy väittämään: ”Euroopan talous- ja rahaliitto, jossa on yhteinen valuutta, euro”. Vastaajat saavat valita seuraavista vaihtoehdoista: ”puolesta”, ”vastaan”, ”en tiedä” ja vuodesta 2018 (EB90) asti ”spontaani kieltäytyminen”.

Kannatuksen mittaamiseen liittyy tiettyjä metodologisia rajoituksia, jotka Deroose ja muut (2007, s. 803) huomasivat myös tutkimuksessaan. Heidän mukaansa euroalueen institutionaalisen rakenteen monimutkaisuus saattaa johtaa siihen, että termi *yhteisvaluutta* merkitsee eri vastaajille eri asioita; osa vastaajista saattaa keskittyä fyysiseen rahaan (setelit ja kolikot) ja toiset taas huomioivat vastauksessaan euroalueen harjoittaman rahapolitiikan. Toisena huomiona Eurobarometristä on mainittava Ehrmaninin ja muiden (2013, s. 9) tavoin kyselytutkimuksen ominaispiirteet – Eurobarometri ei itsessään ole paneelitutkimus, eli tutkimushenkilöt vaihtuvat jokaisella otantahetkellä. Yksilöllisten kiinteiden vaikutusten kontrollointi ei ole mahdollista, mikä olisi puolestaan pitkäaikaistutkimuksen etuna. Todellinen otanta on kuitenkin kokonaisuudessaan paneelitutkimusta laajempi, kun jokaiseen tutkimukseen osallistuu

eri henkilöitä. Aspide ja muut (2022, s. 12) mainitsevat juuri otannan laajuuden Eurobarometrin eduksi; vaikka saatujen tuloksien perusteella voitaisiin havaita vain pieniä vaikutuksia, suuri otanta tarjoaa siitäkin huolimatta tilastollisesti merkityksellisiä tuloksia. Standardin Eurobarometrin tavanomainen otoskoko toteutuneiden haastatteluiden perusteella on $n=1000$ (vähintään 15-vuotta täyttäneet) jäsenmaata kohti, lukuun ottamatta pieniä maita kuten Maltaa ja Luxemburgia (GESIS, 2022). Vastaajat valitaan satunnaisesti ja kokonaisotos on painotettu demografisen ja maantieteellisen edustavuuden varmistamiseksi (European Union, 2023).

Tutkimuskysymyksen tarkkaa sanamuotoa on mukautettu ajan mittaan EMU:n kehittymisen myötä. Ennen euroon käyttöönottoa yhteisvaluuttaan kohdistuvaa kannatusta mitattiin muun muassa kysymyksellä (Syksy 1994, EB42 – Syksy 1995, EB44): ”Olisi perustettava Euroopan rahaliitto, jossa yksi yhteinen valuutta korvaa vuoteen 1999 mennessä kaikki Euroopan unionin jäsenvaltioiden kansalliset valuutat”. Euroon käyttöönoton jälkeen kysymys on ollut muun muassa muodossa (Syksy 2000, EB54 – Syksy 2001, EB56): ”On oltava Euroopan rahaliitto, jossa on yksi valuutta, euro”. Merkittävin muutos nykyiseen kysymysmuotoon liittyy Euroopan rahaliiton muuttumisesta Euroopan talous- ja rahaliitoksi. Kysymyksen asetteluun liittyvissä muutoksissa ei kuitenkaan Rothin (2022) ja Banduccin ja muiden (2003) tutkimusten mukaan ole merkitystä saatuihin empiirisiin tuloksiin.

Kannatuksen määrää kuvaava jäsenmaittain mitattu nettokannatus huomattiin Rothin (2022, s. 58) tutkimuksessa parhaimmaksi tavaksi mitata kannatuksen todellista määrää, sillä ”en tiedä” vaihtelee koko otannan välillä. Tällöin nettotukea kuvaava mittari on todenmukaisempi, kuin pelkästään ”puolesta” vastanneiden määrän mittaaminen. Nettokannatus muodostetaan tutkielmassa Rothin (2022) tavoin seuraavan mallin mukaan:

$$\text{Nettokannatus} = \frac{\text{Puolesta} - \text{Vastaan}}{\text{Puolesta} + \text{Vastaan} + \text{En tiedä} + \text{Spontaani kieltäytyminen}}$$

Kuvio 6. Euron nettokannatus

4.1.2 Eurostat (makrotaloudelliset tilastot)

Rothin (2022) tavoin kuukausittaisen datan inflaatiosta ja kausitasoitetusta työttömyysasteesta saadaan Eurostatilta. Eurostat on EU:n Luxemburgissa sijaitseva tilastovirasto, joka tuottaa EU:lle tilastoja Euroopan tasolla, millä mahdollistetaan luotettava vertailu eri maiden ja alueiden välillä (Eurostat, 2023). Kausitasoitetulla sarjalla tarkoitetaan tilastotieteessä sarjaa, josta on poistettu kausivaihtelun vaikutus (Tilastokeskus, 2023). BKT:stä ja asukasluvusta kerätty data saadaan Eurostatin neljännesvuosittain julkaistusta tietokannasta. Jotta saadaan kuukausittaisia havaintoja, BKT:tä ja asukaslukua käsittelevä data interpoloidaan Rothin (2022) tavoin. Interpoloinnilla puolestaan tarkoitetaan tilastollista menetelmää, jossa tunnettuja arvoja käytetään tuntemattoman arvon tai arvojoukon arvioimiseksi (Investopedia, 2023). Interpolointia hyödynnettiin tämän lisäksi tilanteissa, jossa Eurostatin virallisesta datasta löytyi epäjohdonmukaisuutta ja puutoksia, jolloin arvot oli korvattava interpoloimalla. Interpoloinnista mahdollisesti seuraavat mittausvirheet ovat Rothin (2022, s. 64) mukaan epätodennäköisiä, sillä testattuaan tutkimuksessaan korrelaatiota neljännesvuosittain kerättyjen asukaskohtaisen bkt:n kasvua kuvaavien muuttujien kanssa, korrelaatiokerroin sai niinkin korkean arvon kuin 0.95.

4.2 Muuttujat

Tutkielman tavoitteena on selvittää kriisien vaikutusta euroon kohdistuvassa kannatuksessa ja analysoida makrotaloudellisia muuttujia kannatusmuutosten taustalla. Empiirinen tarkastelu keskittyy makrotaloudellisten muuttujien vaikutukseen nettokannatuksessa, joka toimii tutkielman selitettävänä muuttujana. Selittävinä muuttujina toimivat inflaatio, työttömyys ja asukaskohtaisen bkt:n kasvu. Edellä mainitut muuttujat valittiin, sillä näin pystytään vertaamaan saatuja tuloksia Rothin (2022) tuloksiin, jotka rajautuivat vuoteen 2017 (EB88).

4.2.1 Selitettävä muuttuja

Euron nettokannatus (*NETTOKANNATUS*). Tutkielman selitettävänä muuttujana toimii euroon kohdistuva nettokannatus. Muuttujan tiedot on kerätty GESIS-tietokannasta (2023) ja arvot esitetään prosenttiosuuksina. Arvot kuvastavat siis prosenttiosuutta maan kansalaisista, jotka kannattavat yhteisvaluuttaa, euroa. Keskiarvo EA-19 maista on painotettu populaation mukaan.

4.2.2 Selittävät muuttujat

Inflaatio (*INFLAATIO*). Kuukausittainen data inflaatiosta (HICP – Harmonized Index in Consumer Prices) kerättiin Eurostatin (2023) tietokannasta. Euroalueella kuluttajahintainflaation mittaamiseen käytetään yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä (HICP), minkä avulla EA-maiden tuloksia pystytään luotettavasti vertaamaan toisiinsa (European Central Bank, 2023). Arvot on esitetty prosentteina verrattuna edellisvuoden vastaavaan kuukauteen.

Työttömyys (*TYÖTTÖMYYS*). Kuukausittainen kausitasoitettu data työttömyydestä EA-19 jäsenmaissa kerättiin Eurostatin (2023) tietokannasta. Kausitasoitetulla sarjalla

tarkoitetaan tilastotieteessä sarjaa, josta on poistettu kausivaihtelun vaikutus (Tilastokeskus, 2023). Arvot on esitetty prosentteina työikäisestä väestöstä.

Asukaskohtaisen bkt:n kasvu (*KASVU*). Eurostatin (2023) tietokannasta saatiin kerättyä neljännesvuosittaiset tilastot BKT:stä (bruttokansantuote) ja EA-19 jäsenmaiden asukasluvusta. Neljännesvuosittaisten asukaskohtaisten bkt:n arvojen selvittämisen jälkeen arvot interpoloitiin kuukausittaisiksi tiedoiksi Wältin (2012) makrotaloudellisten muuttujien täsmäytysmenettelyn mukaisesti. Makrotaloudellisten muuttujien täsmäytysmenettely kuvataan tarkemmin tutkimusmenetelmää käsittelevässä osiossa.

Taulukko 2. Makrotaloudellisia muuttujia kuvaavat tilastot 2015–2022 (GESIS, 2023; Eurostat, 2023).

Muuttuja	N	Keskiarvo	Keskihajonta	Min.	Max.
<i>NETTOKANNATUS</i>	285	58.89	16.50	2.62	89.12
<i>INFLAATIO</i>	285	2.28	3.56	-2.05	23.01
<i>KASVU</i>	285	0.66	1.03	-2.63	9.77
<i>TYÖTTÖMYYS</i>	285	8.13	4.27	2.92	25.6

Taulukosta 2. huomataan nettokannatuksella olevan 16,5 asteen keskihajonta, mikä on linjassa kirjallisuudessa esitetyn väitteen kanssa siitä, että euroalueen maiden välillä on suuriakin eroja nettokannatuksen määrässä. Korkein nettokannatus 89% löytyi Portugalista (EB94, 2–3/2021) ja pienin 2,62% puolestaan Kyprokselta (EB84, 11/2015).

Inflaation kohdalla korkein arvo 23,01% havaittiin Virossa (EB97, 6–7/2022). Matalin arvo -2,05% otannan aikana oli Kreikassa (EB83, 2–3/2015). Samalla juuri Kreikassa oli otannan suurin työttömyysaste 25,6% (EB83, 2–3/2015), mikä kertoo maan eurokriisiä

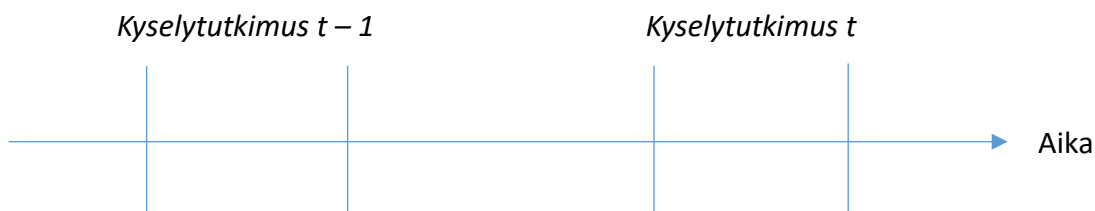
seuranneista talousvaikeuksista. Matalin työttömyysaste 2,92% otannan aikana oli Maltalla (EB97, 6–7/2022).

Asukaskohtaisen bkt:n kasvusta korkein arvo 9,77% otannan aikana löydettiin Irlannista (EB83, 2–3/2015), ja matalin -2,63% puolestaan havaittiin Maltalla (EB93, 7–8/2020).

4.3 Menetelmä

Makrotaloudellisten muuttujien vaikutus euron nettokannatuksen määrään selvitetään kolmella eri regressioanalyysillä, joista ensimmäinen kattaa koko ajanjakson (2015–2022), toinen puolestaan ajan ennen koronapandemian ja Ukrainan sodan puhkeamista (2015–2019) ja kolmas ajanjakson kriisien puhkeamisen jälkeen (2020–2022).

Tutkielman mallissa hyödynnetään Rothin (2022) tavoin Wältin (2012) makrotaloudellisten muuttujien ja Eurobarometristä kerätyn datan välistä täsmäytysmenettelyä, jolla tarkoitetaan selittävien muuttujien pohjautumista kuukausittaisiin tietoihin. Kriisien dynamiikan vuoksi Wälti pitää kuukausittaista datan keräämistä parhaiten nettotuen ja makrotaloudellisen kehityksen välistä linkkiä kuvaavana menetelmänä. Wälti (2012, s. 597) olettaa kansalaisten ottavan huomioon vastauksessaan selittävien muuttujien keskiarvon kyselytutkimusta edeltävän kuukauden ja edellisen kyselytutkimuksen ensimmäisen kuukauden ajanjakson välillä:



Kuvio 7. Kyselytutkimukseen t vaikuttava informaatio

Tutkielman regressioanalyysin muodostamisessa täytyy huomioida käytetyn aineiston luonne. Paneeliaineistosta muodostettu regressio eroaa tavallisesta aikasarja- tai poikkileikkausregressiosta, sillä paneeliaineiston tapauksessa tulee ottaa huomioon molemmat edellä mainituista ulottuvuuksista (Baltagi, 2008, s.13). Regression mallinnus lähtee liikkeelle kiinteiden tai satunnaisten vaikutusten mallin valinnasta, joista molemmat ovat paneeliaineistoanalyseissa laajasti käytettyjä.

Kiinteiden vaikutusten mallin (fixed effects model) käyttö on Borensteinin ja muiden (2009) mukaan järkevää, mikäli voidaan olettaa, että jokainen aineistosta tehty regressio on funktionaalisesti identtinen. Tällä tarkoitetaan sitä, että malleissa esiintyvät erot johtuvat muuttujien yksilöllisistä eroista, joita tulee kontrolloida ennuste- tai tulosmuuttujien vääristymien estämiseksi, ja jotka otetaan talteen yhtälössä esiintyvään vakiotermin avulla. Kiinteiden vaikutusten mallin mukainen yhtälö voidaan kirjoittaa muotoon:

$$Y_{it} = \beta_1 X_{it} + \alpha_i + u_{it} \quad (1)$$

$$i = 1 \dots n ; t = 1 \dots T$$

Mallissa Y_{it} kuvaa riippuvaa eli selitettävää muuttujaa, β_1 kerrointa riippumattomalle eli selittävälle muuttujalle, X_{it} riippumatonta muuttujaa, α_1 tuntematonta jokaiselle yksilölle esiintyvää vakiota ja u_{it} virhetermiä (Baltagi, 2008, s. 14).

Satunnaisten vaikutusten malli (random effects model) puolestaan toimii tilanteessa, jossa halutaan sisällyttää yhtälöön ajassa muuttumattomia muuttujia, ja on syytä olettaa, että yksiköiden väliset erot vaikuttavat jossain määrin selitettävään muuttujaan. Oletuksena on siis, että yksiköiden välillä esiintyvä vaihtelu on satunnaista, mutta yksilölliset erot sisällytetään edelleen vakiotermeihin (Borenstein ja muut, 2009; Baltagi,

2008, s.17). Satunnaisten vaikutusten mallin mukainen yhtälö voidaan kirjoittaa muotoon:

$$Y_{it} = \beta X_{it} + \alpha + u_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$i = 1 \dots n; t = 1 \dots T$$

Mikäli voidaan olettaa virhetermin u_{it} olevan satunnainen, pystytään myös estämään vapausasteiden menetys, joka saattaa tapahtua kiinteiden vaikutusten mallissa. Satunnaisten vaikutusten mallissa ε_{it} kuvaa perinteisen regression virhetermiä. Malli olettaa siis, että yksikön virhetermi ei olisi korreloitunut ennustemuuttujien kanssa.

Valinta kiinteiden ja satunnaisten vaikutusten välillä voidaan tehdä Hausmanin testin avulla (Baltagi, 2008, s. 22). Testillä tutkitaan yksilöllisten ominaisuuksien korrelaatiota ennustemuuttujiin. Testi hylätään, mikäli p-arvo on pieni (<0,05), mikä johtaa kiinteiden vaikutusten mallin valintaan. Puolestaan, mikäli p-arvo on saa suuremman arvon kuin 0,05, testiä ei hylätä ja valitaan satunnaisten vaikutusten malli. Hausmanin testin p-arvoksi saatiin 0,0320, joten testi hylätään. Yksilöllisillä ominaisuuksilla on siis korrelaatio suhteessa ennustemuuttujiin, joten kiinteiden vaikutusten malli sopii tutkielman regressioon satunnaisten vaikutusten mallia paremmin. Hausmanin testin tulokset löytyvät tutkielman liitteistä (Liite 1.).

Tutkielmassa hyödynnetään siis kiinteiden vaikutusten mallia. Muodostetaan ensimmäiseksi regressiomalli, jossa euron nettokannatusta selittää työttömyys ilman muita selittäviä muuttujia:

Malli 1:

$$NETTOTUKI_{it} = \alpha_i + \beta TYÖTTÖMYYS_{it} + u_{it} \quad (3)$$

Malli tukeutuu Rothin (2022) tuloksiin, jossa työttömyys oli erityisesti kriisiaikoina keskeinen euron julkista kannatusta ohjaava tekijä. Tarkoituksena on kuitenkin tutkia myös inflaation ja asukaskohtaisen bkt:n kasvun vaikutusta euron nettokannatukseen, joten malliin tulee lisätä selittäviksi muuttujiksi myös inflaatio (INFLAATIO) ja asukaskohtaisen bkt:n kasvu (KASVU). Wältin (2012, s. 597) tavoin mallin spesifiointi perustuu oletukseen siitä, että nettotuki riippuu inflaatiosta ja työttömyydestä. Malliin lisätään asukaskohtaisen bkt:n kasvun muutokset, sillä käsitellyn kriisin luonteesta johtuen muuttujaa voidaan pitää merkityksellisenä.

Aikaisempien tutkimusten (Roth, 2022; Wälti, 2012) perusteella maa- ja aikakohtaiset (country and time fixed effects) vaikutukset ja muut selittävät muuttujat voidaan jättää pois regressiosta. Wältin (2012) lisäksi myös esimerkiksi Ehrmann ja muut (2013) sekä Roth (2022) hyödyntävät samankaltaista lähestymistapaa niin muuttujien ajallisessa täsmäytyksessä kuin selittävien muuttujien mallinnuksessa. Toimenpiteiden jälkeen malli saadaan seuraavaan muotoon.

Malli 2:

$$NETTOTUKI_{it} = \alpha_i + \beta TYÖTTÖMYYS_{it} + \gamma INFLAATIO_{it} + \chi KASVU_{it} + u_{it} \quad (4)$$

Mallin muodostuksen jälkeen tarkastellaan Stata (13.1) -ohjelmistolla saatuja tuloksia regressioista.

4.4 Tulokset

Seuraavaksi tarkastellaan regressioanalyysien tuloksia ja verrataan saatuja tuloksia aikaisempaan kirjallisuuteen. Regressioanalyysin tulokset on kuvattu taulukossa 3.

Taulukko 3. Regressioanalyysin tulokset (kiinteiden vaikutusten malli), EA-19, 2015-2022.

Regressio	(1)	(2)	(3)
Riippuva muuttuja	Nettokannatus	Nettokannatus	Nettokannatus
Ajanjakso	Koko otanta	Ennen kriisejä	Kriisiaika
Inflaatio	0,407** (0,173)	-1,210** (0,697)	0,113 (0,217)
Työttömyys	-3,535*** (0,317)	-3,863*** (0,415)	1,662 (1,188)
Asukaskohtaisen bkt:n kasvu	0,143 (0,57)	-0,373 (0,705)	-0,914 (0,779)
Selitysaste R ²	0,427	0,383	0,07
Havainnot	285	209	76
Maiden lukumäärä	19	19	19

*** p-arvo < 0,01. ** p-arvo < 0,05. * p-arvo < 0,10.

Huomioita: Koko otanta = 2015-2022, Ennen kriisejä = 2015-2020, Kriisiaika = 2020-2022.

Suluissa esitetty keskivirheet.

Taulukossa 3 kuvataan regressioanalyysien tulokset kolmelta eri ajanjaksolta kiinteiden vaikutusten mallia käyttäen. Tulos selittää euroon kohdistuvaa nettokannatusta EA-19 maiden välillä (riippuvaa muuttujaa) kolmen eri ajanjakson aikana (koko otanta, ennen kriisejä ja kriisiaika) kolmen eri selittävän (riippumattoman) muuttujan (inflaatio, työttömyys ja asukaskohtaisen bkt:n kasvun) avulla. Tuloksissa selitetään jokaisen selittävän muuttujan vaikutusta nettokannatukseen jokaisella ajanjaksolla. Kriisiaikaa ja

aikaa ennen kriisejä ei voida pitää täysin keskenään verrannollisina, sillä kriisiajan havaintoja on huomattavasti pienempi määrä (76) verrattuna aikaan ennen kriisejä (209). Kriisiajan havaintojen lukumäärän pitäisi kuitenkin olla riittävä siihen, että tuloksia pystytään luotettavasti analysoimaan.

Koko otannan (2-3/2015–6-7/2022) tulokset 285 havainnon osalta osoittavat regressiosta (1), että työttömyydellä on tilastollisesti merkitsevä (99%:n luottamusväli) ja negatiivinen vaikutus euron nettokannatukseen, mikä tukee Rothin (2022) tuloksia. Tulokset osoittavat myös inflaatiolla olevan merkitsevä (95%:n luottamusväli), mutta työttömyydestä poiketen positiivinen vaikutus nettotukeen. Tämä havainto eroaa Rothin (2022) tuloksista, joista löydettiin inflaatiolta ainoastaan negatiivinen vaikutus nettotukeen. Puolestaan asukaskohtaisen bkt:n kasvu jatkaa Rothin (2022) linjaa – tulos ei vaikuta euroon kohdistuvaan kannatukseen analysoitaessa koko otantaa.

Aikaa ennen kriisejä (2-3/2015–7-8/2022) kuvavan regression (2) ja kriisiaikaa (7-8/2020–6-7/2022) kuvaavan regression (3) erottaminen koko otannasta mahdollistaa tulosten tarkastelun juuri kriisien vaikutusten kannalta. Ajalta ennen kriisejä regressiosta (2) huomataan regression (1) tavoin merkitsevä (99%:n luottamusväli) negatiivinen vaikutus työttömyyden suhteesta nettokannatukseen. Myös inflaatiolla on merkitsevä (95%:n luottamusväli) ja negatiivinen (-1,210) vaikutus nettokannatukseen. Koko otannasta poiketen regressio (2) osoittaa inflaatiolla siis olevan negatiivinen vaikutus nettokannatukseen, mikä puolestaan tukee Rothin (2022) tuloksia. Selitysaste R^2 kertoo kuinka paljon selittävien muuttujien vaihtelu vaikuttaa nettokannatukseen. Ensimmäisen ja toisen regression tapauksessa selittävät muuttujat selittävät nettokannatuksen määrää hyvin, selitysasteen ollessa 43% regressiossa (1) ja 38,3% regressiossa (2).

Kriisiajan (7-8/2020 – 6-7/2022) regressiosta (3) ei löydetty tilastollista merkitsevyyttä yhdenkään muuttujan kohdalta. Myös mallin selitysaste R^2 jäi hyvin pieneksi (7%), joten inflaation, työttömyyden ja asukaskohtaisen bkt:n kasvun ei voida katsoa selittävän

nettokannatuksen muutoksia. Havainto on erittäin kiinnostava jatkotutkimuksia ajatellen, sillä se poikkeaa Rothin (2022) tuloksista finanssikriisin ajalta, joiden mukaan työttömyydellä ja asukaskohtaisen bkt:n kasvulla on kriisiaikoina negatiivinen vaikutus nettokannatuksen määrään. Alkuperäisestä oletuksesta huolimatta regression (3) toimivuuteen on kuitenkin saattanut vaikuttaa liian suppeaksi jäänyt havaintomäärä, mikä tukee lisätutkimusten tarvetta myöhemmin, kun havaintoja on saatu enemmän.

Tuloksista huomataan, että inflaatio oli tilastollisesti merkitsevä suhteessa nettokannatukseen niin koko otannassa (2–3/2015–6–7/2022) kuin ajassa ennen kriisejä (2-3/2015–7-8/2022), ollen kuitenkin vaikutukseltaan positiivinen koko otannassa ja puolestaan negatiivinen ajassa ennen kriisejä. Vaikka kriisiajan regression (3) tuloksia ei voida pitää merkittävänä suhteessa nettokannatukseen, voidaan tuloksista päätellä makrotaloudellisten muuttujien vaikutusten luonteen suhteessa nettokannatukseen muuttuneen koronaviruspandemian ja Ukrainan sodan vaikutuksesta. Kohonnut inflaatio ei enää ole vaikuttanutkaan nettokannatuksen määrään, mikä oli tilanne finanssikriisin aikaan (silloin inflaation ollessa varsin matala verrattuna nykytilaan, 4% -> 11%).

Kriisiajan regression (3) tulos siitä, että selittävillä muuttujilla ei ole vaikutusta nettokannatuksen määrään saattaa kertoa myös kriisin luonteen eroavaisuudesta, verrattuna esimerkiksi finanssikriisiin. Graffin (2021) mukaan 2008 ja 2020 -lukujen kriisejä ei voi verrata juuri ollenkaan, sillä syyt kriisien taustalla ovat täysin erilaiset. Myös seuraukset erosivat merkittävästi, sillä finanssikriisi romutti ensisijassa rahoitussektorin toiminnan, kun taas koronaviruspandemia iski keskitytymmin tiettyihin aloihin, joista esimerkkinä voidaan mainita matkailu- ja tapahtumateollisuuden.

Tarkemmat erittelyt regressioiden tuloksista löytyy tutkielman liitteistä (Liitteet 2,3 ja 4).

5 Johtopäätökset

Ihmiset kaipaavat tunnetta yhteenkuuluvuudesta, varsinkin kriisiaikoina. Koronaviruspandemia ja sitä seurannut Ukrainan sota ovat pakottaneet ihmiset fyysisesti erilleen toisistaan, mutta samalla vahvistaneet ihmisten ymmärrystä siitä, että vain yhdessä on mahdollista selvitä maailmaa ravisuttavista kriiseistä. Eurooppalaisia ainutlaatuisella tavalla yhdistävä euroalue on vuonna 2023 tilanteessa, jossa se on juuri kokenut yhden historiansa voimakkaimmista elpymisvaiheista koronaviruspandemian aiheuttaman taantumien takia, samalla taistellen kohonneiden energiakustannusten ja maailmanlaajuisen inflaation parissa. Kriisit tarjoavat kuitenkin ainutlaatuisen tilaisuuden euroalueen suoriutumisen arvioimiselle: kuinka tehokkaasti euroalue kykenee reagoimaan talouden vaihteluun ja miten nämä vaikuttavat ihmisten asenteisiin yhteisvaluutta kohtaan.

Tutkielman tavoitteena oli tarkastella kriisien vaikutusta euron kannatukseen ja analysoida syitä mahdollisten kannatusmuutosten taustalla. Kriisiajattelu muuttui yhä ajankohtaisemmaksi tutkielman edetessä, sillä Ukrainan sodasta seurannut energiakriisi ja kohonnut inflaatio vahvistuivat entisestään. 2020-luvun kriisit ovat kuitenkin luonteeltaan poikkeuksellisia, ja niiden todellisia seurauksia on vielä vaikea ennustaa. Tutkielman tulokset tarjoavatkin tilannekatsauksen euron tämän hetkisestä tilasta niin euroalueen kansalaisten keskuudessa kuin myös suhteessa maailman taloudelliseen tilaan.

2020-luvun kriiseistä huolimatta, euron kannatus on korkeammalla tasolla jäsenmaiden kansalaisten keskuudessa kuin koskaan aiemmin historiansa aikana. Tutkielman tuloksista havaitaan, että euro on saavuttanut kansalaisten keskuudessa position, jossa sen kannatus on pysynyt melko neutraalina äkilliselle makrotaloudellisille muutoksille. Pidemmällä aikavälillä (2015-2022) työttömyyden kasvulla huomattiin kuitenkin olevan negatiivinen vaikutus euron nettokannatukseen. Negatiivinen vaikutus löydettiin myös aikana ennen kriisejä (2015-2020). Makrotaloudellisista muuttujista puolestaan inflaation ja nettokannatuksen väliltä löydettiin negatiivinen yhteys tarkasteltaessa aikaa

ennen kriisejä (2015-2020). Kun huomioitiin koko otanta (2015-2022), inflaation ja nettokannatuksen väliltä löydettiin pieni positiivinen yhteys. Vaikka kriisiajan (2020-2022) analyysistä ei löydetty yhtään tilastollisesti merkitsevää muuttujaa suhteessa nettokannatukseen, voidaan kriisiaikana kasvaneen nettokannatuksen osuuden arvioida vaikuttaneen myös inflaation kertoimeen, jopa kääntäen tämän lievästi positiiviseksi (0,407). Asukaskohtaisen bkt:n kasvulle ja nettokannatukselle ei löydetty tutkielmassa yhteyttä millään tarkastelujaksolla, mikä ei poikkea aihetta aikaisemmin käsitelleestä kirjallisuudesta.

Euron kannatusta itsessään kuvaavat tulokset osoittavat, että euro on eurooppalaisille yhä tärkeä yhdistävä tekijä – euroa kannattaa reilusti yli puolet euroalueen kansalaisista. Vuodesta 2017 asti euron nettokannatus ei ole kertaakaan laskenut alle 50 prosenttiin, minkä perusteella eurolla voidaan katsoa olevan vahva legitimitetti jäsenmaiden kansaisten keskuudessa, myös epävakassa maailmantaloudellisessa tilanteessa. Tässä mielessä talous- ja rahaliitto EMU on onnistunut tavoitteessaan, jonka mukaan toimiva yhteisvaluutta kannattelee yhteisvaluutta-aluetta myös kriisien keskellä. Tuloksista on tärkeää erottaa se, että vaikka euron nettokannatus on myös kriisiaikana kasvanut, kriisit itsessään eivät välttämättä selitä sitä. Kriisiajan kasvu EA-19 maiden kesken oli 10 prosenttiyksikköä pienempi verraten aikaan ennen kriisejä, mikä saattaa selittyä myös otantojen kokoeroilla.

Toisaalta myös inflaatio on koronaviruspandemian aiheuttamista tarjonnan pullonkaloista ja normalisoituvasta kysynnästä sekä Ukrainan sodan myötä korkeammalla tasolla kuin vuosikymmeniin. Tutkielmassa havaittu poikkeuksellinen positiivinen yhteys inflaation ja nettokannatuksen välillä kertoo yhteisvaluutan valtavasta merkityksestä euroalueella – yhteisvaluutta saatetaan nähdä ongelman sijasta ratkaisuna inflaatiosta aiheutuviin haasteisiin. Verratessa tutkielman tuloksia aikaisempaan kirjallisuuteen, tulee huomioida kriisiajattelun keskiössä aikaisemmin olleen finanssikriisin luonne, joka poikkeaa merkittävästi 2020-luvun kriiseistä. Finanssikriisi ravisutti erityisesti rahoitusmarkkinoita ja suisti talouden pitkään ja

vaikeaan taantumahan, kun taas koronaviruspandemia aiheutti äkillisen kysyntäshokin, vaikuttaen negatiivisesti erityisesti tiettyihin toimialoihin. Elpyminen koronaviruspandemiasta näyttää olevan myös paljon finanssikriisiä vauhdikkaampaa.

Tutkielman tärkeimpänä tuloksena voidaan pitää havaintoa siitä, että 2020-luvun kriiseistä huolimatta euron kannatus on jatkanut kasvuaan. Vaikka euron kannatus on historiansa valossa korkealla tasolla (nettokannatus 65% syksyllä 2022), paljon on vielä tehtävää kaikkien euroalueen kansalaisten suosion saavuttamiseksi. Yhtenä ratkaisuna voidaan pitää työvoiman liikkuvuuden parantamista, sillä kirjallisuuden mukaan juuri työvoiman vapaa liikkuvuus on euroalueella yhä kaukana tavoitteestaan. Työttömyyden ollessa yksi euron kannatukseen eniten vaikuttavista makrotaloudellisista tekijöistä, parantamalla työvoiman vapaata liikkuvuutta ja näin vaikuttaen positiivisesti euroalueen työllisyyteen, myös euron kannatus voisi empiirisen tarkastelun valossa kasvaa.

Lähteet

- Ambrocio, G. (2022). Euro-area business confidence and COVID-19. *Applied economics*, 54(43), 4915-4929. <https://doi.org/10.1080/00036846.2022.2038777>
- Arnold, I. J. M. (2022). Monetary overhang in times of covid: Evidence from the euro area. *Applied economics*, 54(35), 4030-4042. <https://doi.org/10.1080/00036846.2021.2020711>
- Aspide, A., Brown, K. J., DiGiuseppe, M., & Slaski, A. (2022). Culture & European attitudes on public debt. *New political economy, ahead-of-print*(ahead-of-print), 1-17. <https://doi.org/10.1080/13563467.2022.2143490>
- Baldwin, R. E. & Wyplosz, C. (2009). *The economics of European integration* (3rd edition). McGraw-Hill Higher Education.
- Baltagi, B. H., & Baltagi, B. H. (2008). *Econometric analysis of panel data* (Vol. 4). Chichester: Wiley.
- Banducci, S. A., Karp, E. A., & Loedel, P. H. (2003). The euro, economic interests and multi-level governance: Examining support for the common currency. *European Journal of Political Research*, 42(5), 685-703. <https://doi.org/10.1111/1475-6765.00100>
- Banducci, S. A., Karp, J. A., & Loedel, P. H. (2009). Economic interests and public support for the euro. *Journal of European public policy*, 16(4), 564-581. <https://doi.org/10.1080/13501760902872643>
- Binzer Hobolt, S., & Leblond, P. (2009). Is My Crown Better than Your Euro?: Exchange Rates and Public Opinion on the European Single Currency. *European Union politics*, 10(2), 202-225. <https://doi.org/10.1177/1465116509103368>
- Bol, D., Giani, M., Blais, A., & Loewen, P. J. (2021). The effect of COVID-19 lockdowns on political support: Some good news for democracy? *European journal of political research*, 60(2), 497-505. <https://doi.org/10.1111/1475-6765.12401>
- Bordo, M. D., & Jonung, L. (2003). The future of EMU: What does the history of monetary unions tell us? *Monetary Unions*. <https://doi.org/10.4324/9780203417911>
- Borenstein, M., Hedges, L. V., Higgins, J. P., & Rothstein, H. R. (2010). A basic introduction to fixed-effect and random-effects models for meta-analysis. *Research synthesis methods*, 1(2), 97-111. <https://doi.org/10.1002/irsm.12>

- Braun, D., & Tausendpfund, M. (2014). The Impact of the Euro Crisis on Citizens' Support for the European Union. *JOURNAL OF EUROPEAN INTEGRATION*, 36(3), 231-245. <https://doi.org/10.1080/07036337.2014.885751>
- Bulmer, S. (2022). Germany, the Eurozone crisis and the Covid-19 pandemic: Failing forward or moving on?. *Comparative European Politics*, 20(2), 166-183. <https://doi.org/10.1057/s41295-022-00278-5>
- Carl, N. (2017). Lack of European Identity and the Failure of the Eurozone. *Political Quarterly*, 88(4), 674-683. <https://doi.org/10.1111/1467-923X.12414>
- Crum, B., & Merlo, S. (2020). Democratic legitimacy in the post-crisis EMU. *JOURNAL OF EUROPEAN INTEGRATION*, 42(3), 399-413. <https://doi.org/10.1080/07036337.2020.1730347>
- De Grauwe, P. (2014). Economics of monetary union. *Oxford University Press*.
- Deroose, S., Hodson, D., & Kuhlmann, J. (2007). The Legitimation of EMU: Lessons from the Early Years of the Euro. *Review of international political economy : RIPE*, 14(5), 800-819. <https://doi.org/10.1080/09692290701642697>
- Ehnts, D., & Paetz, M. (2021). COVID-19 and its economic consequences for the Euro Area. *Eurasian Economic Review*, 11(2), 227-249. <https://doi.org/10.1007/s40822-020-00159-w>
- Ehrmann, M., Soudan, M., & Stracca, L. (2013). Explaining European Union Citizens' Trust in the European Central Bank in Normal and Crisis Times. *The Scandinavian journal of economics*, 115(3), 781-807. <https://doi.org/10.1111/sjoe.12020>
- EUR-Lex. (2018). Maastrichtin sopimus Euroopan unionista. Noudettu 6.10.2022 osoitteesta <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/?uri=LEGISSUM:xy0026>
- European Central Bank. (2022a). Pandemic emergency purchase programme (PEPP). Noudettu 14.11.2022 osoitteesta <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/pepp/html/index.en.html>
- European Central Bank. (2022b). The international role of the euro. *European Central Bank*. <https://doi.org/10.2866/104549>

- European Central Bank. (2023). Measuring Inflation – the Harmonized Index of Consumer Prices (HICP). Noudettu 21.04.2023 osoitteesta [Measuring inflation – the Harmonised Index of Consumer Prices \(HICP\) \(europa.eu\)](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/20230421_hicp_en).
- European Commission. (2021). Adjustment to large shocks in the euro area - insights from the COVID-19 pandemic. Noudettu 18.11.2022 osoitteesta https://www.consilium.europa.eu/media/49710/190521_adjustment-to-large-shocks-in-the-euro-area_eg_final.pdf
- European Commission. (2022). Convergence criteria for joining. Noudettu 25.11.2022 osoitteesta https://economy-finance.ec.europa.eu/euro/enlargement-euro-area/convergence-criteria-joining_en
- European Commission, Brussels (2022). Eurobarometer 96.3 (2022). *GESIS, Cologne*. <https://doi.org/10.4232/1.13908>.
- European Parliament. (2022). What is Eurobarometer? Noudettu 10.11.2022 osoitteesta <https://www.europarl.europa.eu/at-your-service/en/be-heard/eurobarometer>
- European Union. (2022). Eurobarometer. Noudettu 11.01.2023 osoitteesta <https://europa.eu/eurobarometer/about/eurobarometer>
- Euroopan komissio. (2022). Mikä on euroalue? Noudettu 15.11.2022 osoitteesta https://economy-finance.ec.europa.eu/euro/what-euro-area_fi
- Euroopan unioni. (2022). Euroa käyttävät maat. Noudettu 17.11.2022 osoitteesta https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/euro/countries-using-euro_fi
- Eurooppa-neuvosto & Euroopan unionin neuvosto. (2020). Euroalueeseen liittymisen ehdot: lähentymiskriteerit. Noudettu 25.11.2022 osoitteesta <https://www.consilium.europa.eu/fi/policies/joining-the-euro-area/convergence-criteria/>
- Eurostat. (2023). Noudettu 25.04.2023 osoitteesta <https://ec.europa.eu/eurostat>
- Frieden, J., & Walter, S. (2017). Understanding the political economy of the Eurozone crisis. *Annual review of political science*, 20, 371-390. <https://doi.org/10.1146/annurev-polisci-051215-023101>
- Furnham, A., & Argyle, M. (1998). *The psychology of money*. Psychology Press.

- GESIS. (2022). Standard and special topic Eurobarometer. Noudettu 10.11.2022 osoitteesta <https://www.gesis.org/en/eurobarometer-data-service/survey-series/standard-special-eb>
- Graff, M. (2021). Comparing the coronavirus crisis and the financial crisis: eight differences and similarities. *KOF Swiss Economic Institute*. Noudettu 25.04.2023 osoitteesta <https://kof.ethz.ch/en/news-and-events/kof-bulletin/kof-bulletin/2021/10/Comparing-the-coronavirus-crisis-and-the-financial-crisis-eight-differences-and-similarities.html>
- Hsiao, C. (2022). Analysis of panel data (No. 64). *Cambridge university press*.
- Hobolt, S. B., & Wratil, C. (2015). Public opinion and the crisis: the dynamics of support for the euro. *Journal of European public policy*, 22(2), 238-256. <https://doi.org/10.1080/13501763.2014.994022>
- IMF. (2022). Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER). Noudettu 18.11.2022 osoitteesta <https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>
- Iversen, T., Soskice, D., & Hope, D. (2016). The Eurozone and Political Economic Institutions. *Annual review of political science*, 19, 163-185. <https://doi.org/10.1146/annurev-polisci-022615-113243>
- Jones, E. (2022). The War in Ukraine and the European Central Bank. *Survival (London)*, 64(4), 111-119. <https://doi.org/10.1080/00396338.2022.2103262>
- Kaelberer, M. (2004). The euro and European identity: symbols, power and the politics of European monetary union. *Review of International Studies*, 161-178. <https://doi.org/10.1017/S0260210504005996>
- Kaitatzi-Whitlock, S. (2014). Greece, The Eurozone Crisis and the Media: The Solution is the Problem. *Javnost (Ljubljana, Slovenia)*, 21(4), 25-45. <https://doi.org/10.1080/13183222.2014.11077101>
- Kenton, W. (2022). What is Interpolation, and How Do Investors and Analysts Use It? *Investopedia*. Noudettu 6.2.2023 osoitteesta <https://www.investopedia.com/terms/i/interpolation.asp>

- Klein, M. W. (1998). European monetary union. *New England Economic Review*, 3. Noudettu 6.10.2022 osoitteesta <https://www.proquest.com/docview/204603924?parentSessionId=p%2FIV%2BmyXvNa3%2FB4PpBwAvk9FnSdGe%2Bu6gpGAnSMwPSk%3D&pg-origsite=primo&accountid=14797>
- Kok, C., Mongelli, F. P., & Hobelsberger, K. (2022). A tale of three crises: synergies between ECB tasks. *ECB Occasional Paper*, (2022/305). Noudettu 21.11.2022 osoitteesta <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op305~f9d43bd762.en.pdf>
- Kunczik, M. (2013). Currencies, National Images and National Identities: Public Relations for and against Currencies—Historical Experiences from Germany, the Case of the Euro and the Role of Rating Agencies. *Media Studies*, 4(7). Noudettu 5.10.2022 osoitteesta <https://hrcak.srce.hr/ojs/index.php/medijske-studije/article/view/6079>
- Leino-Sandberg, P. S. M., Henriksson, M., & Kajaste, I. (2015). Vakaampi talous- ja rahaliitto. (Valtiovarainministeriön raportteja). *Valtiovarainministeriö*. Noudettu 16.11.2022 osoitteesta <http://valtioneuvosto.fi/documents/10623/1096506/Vakaampi+talous-+ja+rahaliitto+-raportti/b6f7ccd5-2d20-407f-866c-7b79d171ab67>
- Liu, J., & Kool, C. J. (2018). Money and credit overhang in the euro area. *Economic modelling*, 68, 622-633. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2017.05.003>
- Mundell, R. A. (1961). A Theory of Optimum Currency Areas. *The American economic review*, 51(4), 657-665.
- Negri, F., Nicoli, F., & Kuhn, T. (2020). Common currency, common identity? The impact of the Euro introduction on European identity. *European Union Politics*, <https://doi.org/10.1177/1465116520970286>
- Popescu, A. (2009). Money As A Global Public Good. *ANALELE UNIVERSITĂȚII DIN ORADEA*, 516. Noudettu 5.10.2022 osoitteesta https://www.researchgate.net/profile/Mariana-Lupan-2/publication/46533441_CONTEMPORARY_GLOBALIZATION_-

[CONFRONTATIONS OF IDEAS/links/00b49521cace230a73000000/CONTEMPORARY-GLOBALIZATION-CONFRONTATIONS-OF-IDEAS.pdf#page=516](https://www.eduskunta.fi/FI/naineduskuntatoimii/kirjasto/aineistot/eu/eu-talouskriisi/Sivut/default.aspx)

- Rissanen, A. (2013). Euroopan talouskriisi – tietopaketti. *Eduskunta*. Noudettu 23.11.2022 osoitteesta <https://www.eduskunta.fi/FI/naineduskuntatoimii/kirjasto/aineistot/eu/eu-talouskriisi/Sivut/default.aspx>
- Risse, T., Engelmann-Martin, D., Knope, H. J., & Roscher, K. (1999). To Euro or not to Euro? The EMU and identity politics in the European Union. *European Journal of International Relations*, 5(2), 147-187. <https://doi.org/10.1177/1354066199005002001>
- Risse, T. (2003). The Euro between national and European identity. *Journal of European public policy*, 10(4), 487-505. <https://doi.org/10.1080/1350176032000101235>
- Roth, F. (2022). Public Support for the Euro. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-86024-0>
- Stiglitz, J. E. (2016). The euro: How a common currency threatens the future of Europe. *WW Norton & Company*.
- Stock, J. H., & Watson, M. W. (1993). A Simple Estimator of Cointegrating Vectors in Higher Order Integrated Systems. *Econometrica*, 61(4), 783-820. <https://doi.org/10.2307/2951763>
- Suomen Pankki. (2019). Dollarin valta-aseman vuoksi Yhdysvaltojen riskit ovat muidenkin riskejä. *Euro & Talous*. Noudettu 18.11.2022 osoitteesta <https://www.eurojatalous.fi/fi/2019/1/dollarin-valta-aseman-vuoksi-yhdysvaltojen-riskit-ovat-muidenkin-riskeja/>
- Tietoarkisto. (2023). Regressioanalyysi. <https://www.fsd.tuni.fi/fi/palvelut/menetelmaopetus/kvanti/regressio/analyysi/#Kategoristen-muuttujien-kaytto-regressioanalyysissa>
- Tilastokeskus. (2023). Kausitasoitettu sarja. Noudettu 6.2.2023 osoitteesta <https://www.stat.fi/meta/kas/kausitasoitettu.html>
- Suomen Pankki. (2022). Rahapolitiikka. Noudettu 14.11.2022 osoitteesta <https://www.suomenpankki.fi/fi/opi-taloudesta/opi-taloudesta/rahopolitiikka/>

- Valtioneuvosto. (2023). Venäjän hyökkäys Ukraina. Noudettu 27.04.2023 osoitteesta <https://valtioneuvosto.fi/ukraina>
- Wonneberger, E. T., & Mieg, H. A. (2011). Trust in money: Hard, soft and idealistic factors in Euro, gold and German community currencies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 1(3-4), 230-240. Noudettu 5.10.2022 osoitteesta <https://www-tandfonline-com.proxy.uwasa.fi/doi/full/10.1080/20430795.2012.655891>
- World Bank. (2022). World Development Report 2022: Finance for an Equitable Recovery. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1730-4>
- Wälti, S. (2012). Trust no more? The impact of the crisis on citizens' trust in central banks. *Journal of international money and finance*, 31(3), 593-605. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2011.11.012>

Liitteet

Liite 1. Hausmanin testin tulokset

	Kiinteiden vaikutusten malli (kertoimet)	Satunnaisten vaikutusten malli (kertoimet)
Inflaatio	0,407	0,489
Työttömyys	-3,535	-3,166
Bkt/capita:n kasvu	0,143	0,203

H_0 = Kertoimien virhe ei ole systemaattinen

$$\chi^2(3) = (b-B)'[(V_b-C_B)^{-1}](b-B)$$

$$= 8,81$$

Prob>chi2 = 0,0320

Liite 2. Regressiomallin tulokset koko otannasta

```
Fixed-effects (within) regression           Number of obs   =       285
Group variable: id                         Number of groups =        19

R-sq:  within = 0.4274                     Obs per group:  min =        15
        between = 0.1981                    avg           =       15.0
        overall = 0.2474                    max           =        15

corr(u_i, Xb) = -0.5383                    F(3,263)       =       65.43
                                                Prob > F       =       0.0000
```

nettokanna~s	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
inflaatio	.407086	.1726131	2.36	0.019	.0672065	.7469654
työttömyys	-3.535343	.3174805	-11.14	0.000	-4.16047	-2.910215
kasvu	.1427597	.56971	0.25	0.802	-.9790135	1.264533
_cons	86.61156	2.880314	30.07	0.000	80.94015	92.28297
sigma_u	14.019211					
sigma_e	8.8298892					
rho	.71597282	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(18, 263) = 25.44 Prob > F = 0.0000

Liite 3. Regressiomallin tulokset ajalta ennen kriisejä

```

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =      209
Group variable: id                    Number of groups =      19

R-sq:  within = 0.3826                Obs per group:  min =      11
        between = 0.2079                avg =      11.0
        overall = 0.2239                max =      11

corr(u_i, Xb) = -0.6038                F(3,187)       =      38.63
                                           Prob > F       =      0.0000

```

nettokanna~s	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
inflaatio	-1.210122	.6966837	-1.74	0.084	-2.584491	.1642479
työttömyys	-3.862719	.4149356	-9.31	0.000	-4.681275	-3.044162
kasvu	-.3734328	.7054897	-0.53	0.597	-1.765174	1.018309
_cons	89.92139	3.92021	22.94	0.000	82.18787	97.65491
sigma_u	15.803965					
sigma_e	8.1201493					
rho	.79114229	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(18, 187) = 25.96 Prob > F = 0.0000

Liite 4. Regressiomallin tulokset kriisiajalta

```

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =      76
Group variable: id                    Number of groups =      19

R-sq:  within = 0.0701                Obs per group:  min =      4
        between = 0.1098                avg =      4.0
        overall = 0.0735                max =      4

corr(u_i, Xb) = -0.6080                F(3,54)       =      1.36
                                           Prob > F       =      0.2656

```

nettokanna~s	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
inflaatio	.1132936	.2173463	0.52	0.604	-.3224595	.5490467
työttömyys	1.661918	1.18784	1.40	0.167	-.7195578	4.043394
kasvu	-.9137969	.7785052	-1.17	0.246	-2.474606	.647012
_cons	57.94762	9.183129	6.31	0.000	39.53655	76.35869
sigma_u	13.445854					
sigma_e	5.14191					
rho	.87241611	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(18, 54) = 16.96 Prob > F = 0.0000