

# Päätöksiä tarvitaan: talousliittoa on lujitettava, jotta euro ei hajoa

– Euroopan komission varapuheenjohtaja Olli Rehnin haastattelu

EU:n talouskomissaari Olli Rehn kaipaa euroalueen jäsenmailta enemmän sitoutumista talousliiton vahvistamiseen, sääntöjen ja markkinakurin yhdistämiseen sekä luopumista yksimielisyyperiaatteesta päätöksenteossa.

Heikki Taimio  
Erikoistutkija  
Palkansaajien tutkimuslaitos  
heikki.taimio@labour.fi

Haastattelu on tehty 26.10.2012 ja  
päivitetty 3.12.2012.

**M**itä paikkaa pelaat komission joukkueessa – Litmasta vai Hyypiää?  
Maalissa et sentään taida seisoa.  
”Pelaan itse jalkapallokentällä hyökkääjänä ja viihdyn siinä roolissa. Mutta jos tähän kriisinhallinnan futsijoukkueeseen pitäisi itsensä sijoittaa, niin ehkä paremminkin Niklas Moisander.”

*Eli toppari.*

”Toppari ja peräpään lukko, joka pystyy välillä myös tekemään maaleja tärkeissä paikoissa.”<sup>1</sup>

*Aivan. Olen ihmeteltyt, miten iso hyppäys oli siirtyminen melko rauhalliselta laajentumiskomissaarin tuolilta myrskyisälle talouskomissaarin tuolille. Olet varmaan siitä yhtä mieltä, että työmäärä on paljon suurempi. Miten se on oikein ollut hallittavissa? Varmaan pitkä kokemus komissiosta auttoi siinä.*

<sup>1</sup> Suomen maajoukkueen kapteeni ja toppari Niklas Moisander puski ratkaisevan 2–1-maalin Amsterdamin Ajaxin voittaessa 24.10.2012 jalkapallon Mestarien liigan ottelussa Manchester Cityn 3–1.–Toim.huom.

”Laajentumiskomissaarinakin tein tietysti aika tiiviisti töitä. Varsinkin ensimmäiset vuodet olivat hyvin työntäyteistä aikaa, kun käynnistimme jäsenyysneuvottelut Turkin kanssa, ja niitä myös vietiin eteenpäin. Sen rinnalla vakautettiin Länsi-Balkanin tilannetta. Oli Kosovon itsenäistyminen ja Serbian nivominen eurooppalaiselle uralle ja tietysti Kroatian jäsenyysneuvottelut.

Sitten oli loppuvaiheessa vielä Slovenian ja Kroatian rajakiistan neuvottelu, joka ei ollut kovin näkyvä mutta oli hyvin työllistävä noin puolen vuoden projekti. Itse asiassa pyrin saamaan siihen Martti Ahtisaaren välittäjäksi, mutta kumpikin osapuoli lähti siitä, että pitää ensin sopia tarkasti ehdot, millä neuvottelut käydään. Sitten valmisteluvaihe meni käytännössä neuvotteluksi itse ratkaisusta, joka syntyi vuonna 2009. Tänä päivänä tämä Kroatian ja Slovenian rajakiista on poissa päiväjärjestyksestä ja Kroatia liittyy ensi vuonna unioniin.

Mutta oikeassa olet siinä, että työmäärä ja työn vaatavuus on varmasti lisääntynyt. Minulla on oma tausta kansainvälisen politiikan ja kansantaloustieteen puolelta, mikä on auttanut näiden asioiden tulkitsemisessa. Minulla on vahva kabinetti, ja komission talous- ja raha-asiaihin pääosastolla on vahva joukko ekonomisteja, jotka seuraavat yleensä talouskehitystä, tekevät päätösesityksiä ja seuraavat eri jäsenvaltioiden kehitystä. Näillä eväillä koetetaan tehdä se mitä kyetään tämän kriisin voittamiseksi ja palaamiseksi kestävän kasvun ja paremman työllisyyden uralle.”

*Sinulle jäi sitten vielä aikaa kaiken tämän keskellä kirjoittaa kirja ”Myrskyn silmässä” (Rehn 2012). Miksi kirjoitit sen?*

”Kirjoitin sen takia, että halusin kertoa oman näkemykseni siitä, miksi kriisi syntyi, mitä on tehty sen voittamiseksi ja mitä vielä pitää tehdä sen voittamiseksi ja euron selviytymiseksi ja jopa menesty-



Kuva: Euroopan komissio.

miseksi. Tämä kirja on sekä väliraportti kriisinhallinnasta että poliittinen pamfletti siitä, miten päästään kriisistä eteenpäin vakaammalle pohjalle.”

Kirjoitin sen takia, että halusin osaltani vaikuttaa suomalaiseen keskusteluun Euroopan unionin suunnasta ja Suomen suhteesta euroon ja Eurooppaan. Populismille ei pidä antaa periksi. Nyt tarvitaan Suomen pitkän linjan Eurooppapolitiikan puolustusta ja vahvistamista.”

*Lehdistötilaisuuudet ja puheet eivät siis riitä tämän viestin tuomiseen.*

”Minä uskon painettuun sanaan, kunhan se on omaani. [Naurua.] Eli halusin varmistaa, että omat näkemykseni tulevat sekä väärentämättöminä että kokonaisuutena esiin.

Median kautta saa kyllä viestin normaalisti läpi, ei siinä ole ongelmaa, mutta tämä kriisi on niin iso kokonaisuus ja siihen liittyy niin monia seikkoja, että ilman että sitä tarkastelee kokonaisuutena

---

## ”Nyt tarvitaan Suomen pitkän linjan Eurooppapolitiikan puolustusta ja vahvistamista.”

---

sekä leveästi että pitkästi, siitä on vaikea saada kunnolla otetta. Sen takia halusin kirjoittaa tämän kirjan, myös jäsentääkseni itselleni tämän kriisin ratkaisuja ja sitä kautta tulkitakseni niitä suomalaisille.”

Eurokriisi – näkykö tunnelin päässä jo valoa?

*Puhuit väliraportista. Suomen Pankin pääjohtaja Erkki Liikanen arvioi vastikään, että nyt voidaan olla vasta puolimatassa*

*jopa kymmenen vuoden kriisiä. Oletko samaa mieltä, vai voisiko tämä ratketa yhdessä yössä?*

”Tämä ei varmasti ratkea yhdessä yössä. Olen tulkinnut tätä tilannetta samansuuntaisesti kuin Erkki Liikanen – riippuen tietysti vähän, mistä kohdasta laskenta aloitetaan. Toinen tapa miettiä tätä liittyy kokonaistalouden epätasapainoihin ja kilpailukyvyyn ja tuottavuuden eroihin, jotka ovat tämän kriisin taustalla. Kirjassani on kaavio, jossa ovat nämä epätasapainot tällä vuosituhannella. Niitä on muissakin julkaisuissa...”

*...ja myös tässä lehdessä niitä on käsitelty useaan otteeseen.<sup>2</sup>*

”Kyllä. Jos katsoo sitä taustaa vasten, niin olemme eläneet – olematta mitenkään liian raamatullinen – tietyissä jäsenvaltioissa seitsemän lihavaa vuotta. Sitten iski kriisi, joka tuli kyllä Atlantin toiselta puolelta, mutta se iski ankarasti myös Eurooppaan. Ilmeisesti vie sitten toiset laihat seitsemän tai 5-10 vuotta ennen kuin kriisi kokonaan on ohitse. Sitä on vaikea sanoa, ja tämä riippuu hyvin paljon siitä, kuinka johdonmukaisesti ja määrätietoisesti kyetään tekemään sellaisia poliittisia päätöksiä, jotka helpottavat tämän kriisin vaikutuksia ja auttavat voittamaan sen nopeammin. Kun katsotaan vuodesta 2008 tai 2009 lähtien, niin toivottavasti olemme tässä vaiheessa jo kriisin puolivälin paremmalla puolella. Tästä eteenpäin ratkaisevaa on se, kuinka määrätietoisesti tehdään sekä uudistuksia jäsenvaltioissa että tiivistetään yhteistyötä euroalueella.”

*Komissiossa seurataan varmasti erittäin tarkkaan talouskehitystä kriisimaissa. Onko jo valoa näkyvissä tunnelin toisessa päässä? Vai onko vielä ennenaikaista sanoa, mitä se valo on?*

<sup>2</sup> Ks. teemanumero ”EMU 10 vuotta” (4/2008) sekä Kajaste (2010), Kiander (2010a, 2010b), Laine (2010), Sauramo (2011) ja Taimio (2012). Tässä numerossa euroalueen kriisiä käsittelevät artikkelissaan Ilmakunnas, Koskenkylä ja Wessman.

---

## ”Tilanne on edelleenkin epävakaa ja hauras.”

---

”Euroopan talouden näkymä on aika kaksijakoinen tällä hetkellä. Yhtäältä reaalityaloudessa kasvu tökkii ja elämme edelleenkin taantumassa. Näillä näkymin taantuma kyetään ohittamaan ensi vuoden alkupuolella. Elpyminen ja kasvun kääntymisen myönteiseksi viivästyy verrattuna aikaisempiin ennusteisiin. Meidän lähiaikoina tulevan ennustemme mukaan ensi vuoden puolella päästään elpymisen ja kasvun uralle ja vuoden 2014 kasvu olisi vahvempaa. Samaan aikaan työttömyys on hyvin korkealla varsinkin eräissä Etelä-Euroopan jäsenvaltioissa. Eli reaalityalouden kuva on edelleenkin aika synkkä.

Toisaalta rahoitusmarkkinoilla, jotka yleensä vaikuttavat viiveellä reaalityalouteen, on tällä hetkellä jonkin verran parempia merkkejä näköpiirissä, mutta missään tapauksessa ei ole syytä mihinkään liialliseen tyytyväisyyteen tai tuulettamiseen. Tilanne on edelleenkin epävakaa ja hauras. Sen takia on nyt tärkeää säilyttää kurssi ja toimia euroalueella lyhyen tähtäyksen vakauttamistoimien kautta markkinoiden rauhoittamiseksi edelleen ja samalla määrätietoisesti jatkaa jäsenvaltioissa julkisen talouden vakauttamista ja rakenteellisten uudistusten toteuttamista.”

*Toisaalta voidaan väittää, ettei mitään ratkaisevaa käännettä parempaan ole tapahtunut, koska kriisin perussyöt eivät ole poistuneet. Nykyinen kriisimaiden valtionlainojen koroissa näkyvä suvanvotaihe perustuu vain siihen, että mark-*

*kinat odottavat EKP:n lupaamia tukiosvoja. Niiden kärsivällisyys voi pettää, jos Espanja ja Italia eivät taivu EKP:n edellyttämiin tukipyyntöihin. Onko tässä se vaa'ankieliasema tällä hetkellä?*

”Tämä on tällä hetkellä tietysti hyvin paljon esillä oleva kysymys, ja pallo on ennen muuta Espanjan hallituksella. Toisin sanoen jäsenvaltioiden perustama pysyvä Euroopan vakausmekanismi (EVM) aloitti lokakuussa, ja Euroopan keskuspankki selkiytti jälkimarkkinaohjelmansa (Outright Monetary Transactions-ohjelman) raameja ja ehtoja. Eli nyt tiedetään, minkälaisilla ehdoilla EVM ja EKP voivat toimia. Se tapahtuisi sellaisella työnjaolla, jossa EVM voisi esimerkiksi valmiusluottoon nojautuen valmistautua mahdollisesti tekemään ostoja valtionvelan liikkeellelaskun yhteydessä, korkeintaan puolet siitä, ja sen rinnalla EKP toteuttaisi jälkimarkkinoilla interventioita niiden periaatteiden mukaisesti, mitä pääjohtaja Mario Draghi alkusyksystä määritteli ja EKP:n neuvosto päätti.

Espanja ei ole tehnyt hakemusta ainaakaan vielä. Jos Espanja esittää pyynnön tällaisesta valmiusluotosta ja jälkimarkkinainterventioista, komissio on osaltaan valmis toimimaan. Sen jälkeen päätökset ovat jäsenvaltioiden päätöksiä EVM:ssä ja EKP:n neuvoston päätöksiä tämän jälkimarkkinaohjelman osalta.”

## Stressitesti ja pankkiunioni

*Tähän asiaan liittyy myös Espanjan pankkien vaikea tilanne.*

”Kyllä. Isompi ongelma itse asiassa on se, että espanjalaisen yritysten ja kotitalouksien rahoituskustannukset ovat hyvin korkeat tällä hetkellä verrattuna muuhun euroalueeseen, ja myös rahoituksen saatavuus on heikko. Eli vaikka Espanjan vienti vetää hyvin ja viennin volyyymi on suurempi kuin mitä se on ollut koskaan, niin samaan aikaan yksityisen sektorin ja varsinkin pienten ja keski suurten yritysten rahoituksen saatavuus ja korkea hinta ovat tällä hetkellä kasvun

este, joka uhkaa tukahduttaa Espanjan taloutta. Sen takia pankkiremonttiohjelman läpivieminen määrätietoisesti ja sopimusten mukaan on hyvin tärkeää. Näyttää siltä, että siihen on markkinoilla luottamusta, koska ihan viime aikoina on tilanne jonkin verran parantunut pankkien välisen luototuksen suhteen yleensä euroalueella – myöskin Espanjassa – ja jonkin verran näyttäisi olevan pientä helpotusta rahoituskustannuksissa.”

*Kuitenkin on ollut paljon sellaisia kommentteja, että espanjalaisille pankeille tehdyt stressitestit<sup>3</sup> eivät ole tuoneet tadelista tilannetta esille. Siellä muhii jatkuvas-  
ti kasvava määrä ongelmaluottoja. Mikä on komission arvio Espanjan pankkisektorin terveydestä tällä hetkellä?*

”Jospa ensin kommentoin näitä aikaisempia stressitestejä lyhyesti, koska tämä liittyy pankkiunionin rakentamiseen tai niihin syihin, miksi pankkiunionia ja yhteistä pankkivalvontaa tarvitaan. Tarkoitan sitä, että silloin kun vuosina 2010 ja 2011 tehtiin nämä pankkien stressitestit, niin varsinkin vuoden 2010 versio, joka toteutettiin ennen kuin Euroopan pankkiviranomainen EBA oli aloittanut, toteutettiin ainoastaan löyhällä yhteistyöllä ja kylläkin yhteisten periaatteiden varassa, mutta jokainen kansallinen pankkivalvoja vastasi oman maansa pankkien valvonnasta ja myös tulosten raportoinnista. Siinä kävi niin, että vaikka itse asiassa useimmissa jäsenvaltioissa nämä testit tehtiin sääntillisesti ja tulokset raportoitiin oikein, eräissä maissa kuten Irlannissa, Espanjassa ja osittain myös Saksassa tuloksia kaunisteltiin.

Tämä kertoo siitä, mitä ranskalainen tutkija Nicolas Véron<sup>4</sup> kutsuu finanssina-  
tionalismiksi. Taloustieteen näkökulmas-  
ta on loogista, että kansallisilla pankki-  
valvoilla on kannustimet suojella oman

---

## Pankkien stressitestien tuloksia kaunisteltiin eräissä jäsenmaissa, mutta ei enää tuoreinta Espanjan pankkien stressitestiä.

---

maan pankkijärjestelmää, ja silloin hel-  
posti annetaan kaunisteltu kuva Anglo-  
Irish Bankin tai Bankian tai Landesban-  
kenien tilanteesta. Se on yksi syy, minkä  
takia on päädytty siihen, että euroalue-  
en yhteinen pankkivalvonta on välttä-  
mätön, jos halutaan saada rahaliitto toi-  
mimaan kunnolla.

Espanjasta sen verran, että aina esiintyy  
näitä syväpessimistisiä arvioitsijoita, jotka  
arvostelevat kaikkea, varsinkin mitä euro-  
alueella tehdään. Mutta tässä yhteydessä  
tämä kritiikki ei osu maaliinsa, koska Es-  
panjan ohjelma on toteutettu ensinnä-  
kin komission ja EKP:n sekä myös EBA:n  
ja IMF:n yhteisessä valvonnassa. Siinä ko-  
missiolla ja EKP:llä on keskeinen rooli,  
mutta EBA:n ja myös IMF:n asiantuntijat  
ovat olleet tässä apuna. Sen käytännön  
toteutus on tämän toimialan yhdellä ar-  
vostetuimmista firmoista eli Oliver Wy-  
manilla, joka vastaa koko operaation läpi-  
viennistä. Tämän lisäksi pankkikohtaisten  
selvitysten, jotka tehdään pankki pankki-  
ta, laina lainalta, varat varoilta, tekijöinä  
ovat olleet neljä kansainvälistä tilintar-  
kastustoimistoa. Eli on vaikea nähdä, et-  
tä olisi kyetty löytämään olennaisesti pa-  
rempaa asiantuntemusta ja osaamista  
tämän operaation toteuttamiseen.

Tämä eroaa aikaisemmista testeis-  
tillä, että tämä ei ole pelkästään ”top  
down”-testi, vaan tämä on tosiaan ”bot-  
tom up”-testi, jossa on kesän jälkeen  
käyty syyskuun loppuun mennessä kaik-  
ki pankit läpi laina lainalta. Meillä on täl-  
lä hetkellä hyvin tarkka röntgenkuva sii-  
tä, mikä on jokaisen yksittäisen pankin

tilanne Espanjassa. Se voi tietysti muut-  
tua sitä kautta, että talouden yleiskuva  
muuttuu, ja tavallaan heikompien lai-  
nojen osuus kasvaa, mutta se on jo täl-  
lä hetkellä aika pitkälle otettu huomioon  
näissä arvioissa.

Kokonaisarvio jäi selvästi alle sen 100  
miljardin euron maksimikaton, minkä jä-  
senvaltiot asettivat kesällä. Perusteelli-  
sen selvityksen jälkeen päädyttiin noin  
59 miljardiin euroon. Osa siitä tulee eri-  
laisilla sijoittajavastuun ja muilla toimen-  
piteillä. Loppusumma tulee olemaan alle  
59 miljardia.”

*Laajempi EU:n pankkivalvontakysymys  
on se, kun on puhuttu 6 000 pankista, joi-  
ta pitäisi valvoa, ja on kiistelty siitä, mi-  
ten pitkälle kansalliset viranomaiset otta-  
vat vastuun niiden valvonnasta. Pitäisikö  
tällainen riippumaton valvoja olla kaikil-  
le, myös pienemmille pankeille? Siitähän  
on puhuttu, että esimerkiksi Espanjassa ja  
Saksassa on ollut paljon pieniä pankkeja,  
jotka ovat joutuneet vaikeuksiin.*

”Kyllä, molemmissa on säästökassoja,  
joissa muhi aika vakavia ongelmia, cajat  
Espanjassa ja Sparkassenit Saksassa. Täl-  
tä osin euroalueen pankkivalvonta ko-  
mission esityksen mukaan tulee lopulta  
kattamaan kaikki yli 6 000 pankkia, mut-  
ta ei niin, että EKP:n yhteydessä toimiva  
pankkivalvoja valvoisi päivittäin 6 000  
pankkia. Paremminkin vertailukohta on  
aika samankaltainen kuin eurojärjes-  
telmä, jossa EKP vastaa kokonaisuuden  
toiminnasta, mutta kansallisilla keskus-  
pankeilla on hyvin merkittävä rooli se-  
kä päätöksenteossa että käytännön työn  
toteutuksessa. Eli kansallisilla pankkival-  
voilla tulee olemaan hyvin keskeinen  
rooli euroalueen jäsenmaissa päivittäis-  
essä normaalissa pankkien valvonnassa.

Sen sijaan euroalueen järjestelmän  
kannalta tärkeät pankit tulisivat suoraan  
EKP:n yhteydessä toimivan pankkival-  
vojan seurantaan, ja tarvittaessa EKP:n  
yhteydessä toimiva euroalueen pank-  
kivalvoja voisi puuttua myös muiden  
pankkien valvontaan nimenomaan sen  
takia, että estetään tyhjien sivujen tai

<sup>3</sup> Viimeisimmän stressitestin tulokset julkistettiin 28.9.2012, ja ne löytyvät Espanjan keskuspankin kotisivulta [www.bde.es/bde/en](http://www.bde.es/bde/en) – Press room – Useful information – Restructuring of the banking sector.

<sup>4</sup> Ks. esim. Véron (2008).

---

EKP:n yhteydessä toimiva yhteinen pankkivalvoja aloittaa ensi vuonna keskittymällä ensin euroalueen rahoitusjärjestelmälle keskeisiin pankkeihin.

---

mustien aukkojen syntyminen, niin kuin kävi esimerkiksi Irlannissa ja Espanjassa. Eli tällä euroalueen pankkivalvoijalla pitää olla alan yleisvaltuudet ja perimmäinen vastuu koko euroalueen pankkivalvonnasta. Mutta se käytännössä delegoi hyvin ison osan käytännön työstä kansallisille pankkivalvojille.”

*Siinä ei sitten finanssionalismin vaara ole, tai se on ainakin minimoitu?*

”Se on ainakin minimoitu näillä järjestelyillä. Tämä on tietysti EKP:lle merkittävä haaste, koska he joutuvat rakentamaan uuden pankkivalvontajärjestelmän ja hakemaan asiantuntemusta EKP:hen, mitä he tällä hetkellä tekevät. Sen takia EKP on itse ilmoittanut, mikä on myös komission esityksen henki, että tämä toteutetaan siirtymäkaudella. Uusi lainsäädäntö astuu voimaan vuodesta 2013 lähtien. Painopiste on ensi vaiheessa näissä euroalueen systeemisesti tärkeissä pankeissa. Kokonaisuudessaan tämä uusi järjestelmä on ajettu sisään vuoden 2014 alkuun mennessä.”

Talousliittoa vahvistettava, jotta rahaliitto selviää

*Italian pääministeri Mario Monti on todennut: ”Minulla ei ole epäilystäkään siitä, että euron hajoamista edeltävänä iltana EKP tekee kaiken tarpeellisen sen pelasta-*

*miseksi. Kysymys on: Pitääkö meidän edetä siihen viimeiseen iltaan?”<sup>5</sup> Tämä johtaa ajatukseen, jonka mm. tasavallan presidentti Sauli Niinistö on esittänyt<sup>6</sup>, että lopulta EKP taipuu velkakirjaostoillaan tai jopa suoranaisesti ”setelirahoituksellaan” pelastamaan kaikki kriisimaat. Näin ollen EKP:n vaatimus, että jäsenmaat ensin hakevat tukea, ei olisikaan uskottava. Voitko kommentoida tätä näköalaa?*

”Ehkä sen voi todeta, että EKP:n neuvosto on hyvin selkeästi todennut, että näiden OMT-ohjelman mukaisten velkakirjaostojen mahdollisesti toteutuessa ne tullaan sterilisoimaan<sup>7</sup> muilla toimenpiteillä eli tätä kautta pyritään estämään inflaation laukkaaminen. Joskin aika monet ovat sitä mieltä, että tällä hetkellä Euroopassa deflaatio on suurempi vaara kuin inflaatio. Ehkä toinen kommentti tähän Mario Montin lausuntoon on se, että sekä euroalueen huippukokous että EKP:n neuvosto ovat todenneet tämän saman, että ne ovat valmiit tekemään kaikkensa, jotta euro selviytyy ja jopa menestyy. Se on ennen kaikkea poliittinen tahdonilmaisu, joka tietysti kertoo toiminnan suunnan erilaisissa tilanteissa, ja se kannattaa ottaa vakavasti.”

---

<sup>5</sup> Haastattelu otsikolla ”Italian’s Job: Premier Talks Tough in Bid to Save Euro” Wall Street Journalissa 7.8.2012.

<sup>6</sup> Esim. Yle Uutiset 14.7.2012.

<sup>7</sup> Velkakirjaostojen sterilisointi tapahtuu pääpiirteissään seuraavasti. EKP:n maksaa velkakirjoista pankeille lisäämällä niiden keskuspankkitalletuksia. Pankit kokevat tämän lisäyksen omien reserviensä kasvuksi, minkä johdosta ne ovat valmiita lisäämään antolainaustaan, joka kanavoituu niiden asiakkaiden kautta rahan määrän (= käteisen ja pankkitalletusten) kasvuksi. Koska EKP pelkää rahan määrän liiallisen kasvun purkautuvan inflaatioksi, joka ylittää sen (hieman alle 2 prosenttia) inflaatiotavoitteen, se tarjoaa pankeille houkuttelevia ehtoja – käytännössä yhden viikon mittaista korollista talletusmahdollisuutta – lisätä reservejään eli keskuspankkitalletuksiaan, jolloin em. tapahtumaketju ei pääse liikkeelle. Velkakirjaostot eivät sterilisoinnin takia lisääkään liikkeessä olevan rahan määrää. Menettelyn tehokkuutta on epäilty mm. siksi, että siinä pankeille tarjoutuu mahdollisuus korvata hallussaan oleva riskikäs sijoituskohte (valtionlaina) täysin riskittömällä sijoituskohteella (keskuspankkitalletuksella) ja että pankit voivat käyttää keskuspankkitalletuksiaan vakuuksina saadakseen EKP:lta lisää muita lainoja.

---

Kannattaa ottaa vakavasti se, että euroalueen johtajat ja EKP ovat todenneet olevansa valmiit tekemään kaikkensa, jotta euro selviytyy.

---

*Toinen mielenkiintoinen lausunto tulee myös Italiasta. Euronews-utiskanavan haastattelussa viime tammikuussa komission entinen (1999–2004) puheenjohtaja Romano Prodi totesi: ”Vaikeat hetket olivat ennustettavissa. Kun loimme euron, minun vastalauseeni ekonomistina (ja keskustelin siitä Kohlin ja kaikkien valtiojohtajien kanssa) oli: kuinka meillä voi olla yhteinen valuutta ilman yhteisiä rahoitusmarkkinoiden, talouden ja politiikan pilareita? Viisas vastaus oli: toistaiseksi olemme ottaneet tämän loikan eteenpäin. Muu tulisi kyllä seuraamaan... Sitten saapui sen sijaan pelon Eurooppa: Kiinan pelko, maahanmuuttajien pelko, globalisaation pelko. Näin ollen oli selvää että kriisi on tulossa. Mutta euro on niin tärkeä, niin tarkoituksenmukainen kaikille – erityisesti Saksalle – ettei minulla ole epäilystäkään siitä, etteikö euro ainoastaan selviäisi, vaan siitä tulee yksi maailmantalouden rajapyykeistä.”<sup>8</sup> Tästä voi saada jopa sellaisen käsityksen, että 1990-luvun lopun valtiojohtajat aivan tietoisesti loivat rahaliiton, jotta se johtaisi sellaisiin vaikeuksiin, joiden ratkaisemiseksi tultaisiin kehittämään rahoitusmarkkinoiden, talouden ja politiikan pilareita. Se on aikamoinen salaliittoteoria, mutta juuri tämä skenaario näyttääkin nyt olevan toteutumassa.*

---

<sup>8</sup> Haastattelu otsikolla ”The Euro will be one of the landmarks for the world economy” löytyy Prodin kotisivulta osoitteesta [www.romanoprodi.it](http://www.romanoprodi.it) kohdasta ”Articoli”.

---

## Yksimielisyyden vaatimus suo eniten valtaa suurimmalle, vahvimmalle tai rikkaimmalle.

---

”En usko tällaiseen salaliittoteoriaan. Sen sijaan voin todeta – lukematta Prodin koko lausuntoa – omissa nimissäni sen, että viimeistään näin jälkikäteen on selvää, että talous- ja rahaliitto syntyi ennen kaikkea rahaliittona, mutta siinä ei ollut kovin vahvaa talousliittoa. Nyt joudutaan tekemään korjaavia toimenpiteitä ja rakentamaan uudelleen talous- ja rahaliitto. Se merkitsee ennen kaikkea talousliiton lujittamista, jolle viime vuonna läpi viety suuri sääntöuudistus luo perustan. Sitä täydennetään nyt mm. euroalueen yhteisellä pankkivalvonnalla, joka johtaa pankkiunionin kehittymiseen. Tämä pankkiunioni auttaa katkaisemaan sen aika myrkyllisen kytköksen, mikä on jäsenvaltioiden ja pankkien välillä.”

*On myös epäilty, että kuitenkin viime kädessä valtiot joutuvat vastuuseen pankkijärjestelmästä, joten sitä kytköstä ei voi tällä tavalla katkaista. Siihen tarvitaan viimekätinen lainanantaja (“lender of last resort”), jota EKP ei nyt edusta vaikka sen pitäisi.*

”Joo, tässä on kaksi seikkaa. Yksi on se, että pankkien suora päämittaminen, mikä nostettiin esiin mahdollisuutena euroalueen kesäkuun huippukokouksessa, voi toteutua erillisellä päätöksellä sitten kun euroalueen pankkivalvoja on käytännössä toiminnassa. Toinen seikka on se, että pankkivalvonnan tulee olla

luotettavalla ja vahvalla pohjalla ennen kuin voidaan siihen suuntaan mennä.

On tärkeää, että euroalueen päättäjät ovat tehneet tällaisen linjauksen. Se oli yksi tekijä siinä, minkä takia markkinat kesän kuluessa rauhoittuivat, koska siellä syntyi luottamus siihen, että päättäjät ainakin ymmärtävät, mitä he ovat tekemässä, vaikkakin näiden toimenpiteiden käytännön toteutuksessa on vielä aikoja esteitä. Joskus luottamus syntyy pelkästään siitäkin, että nähdään jonkun päättäjän olevan edes kartalla ja ymmärtävän, mitä pitäisi tehdä, vaikka hän ei pystykään välttämättä heti tekemään sitä. Sen takia kolmen kolmen A:n maan valtiovarainministerien lausunto näistä ”legacy aseteista”<sup>9</sup> oli vähän yllättävä, koska se siinä tilanteessa ei välttämättä vahvistanut luottamusta siihen, että kesäkuun päätös on voimassa ja pitää.”

### Yhteisömenetelmä: lisää määräenemmistöpäätöksiä

*Kirjassasi korostat sitä, että perimmäinen poliittinen este kriisin ratkaisemiselle on liian pitkälle viety yksimielisyyden vaatimus EU:n päätöksenteossa. Kuinka pitkälle haluaisit löysätä sitä?*

”No, siitähän on EU:n normaalissa päätöksenteossa luovuttu jo vuonna 1958 tai viimeistään 1987. Tarkoitan sitä, että Euroopan unionin normaali päätöksenteko varsinkin 1980-luvun sisämarkkinaohjelman ja silloin tehtyjen sääntömuutosten myötä on perustunut määräenemmistön soveltamiseen. Sisämarkkinat eivät olleet pelkästään 300 tai loppujen lopuksi 282 direktiiviä, joilla ne rakennettiin, vaan sitä pohjusti Jacques Delorsin ja Margaret

---

<sup>9</sup> Termillä viitataan Valtioneuvoston 25.9.2012 julkaisemaan tiedotteeseen Alankomaiden, Saksan ja Suomen valtiovarainministerien Vantaalla käymistä neuvotteluista, joissa he totesivat, että pankkien pääomitusarpeet, jotka johtuvat aiemmin myönnettyihin luottoihin liittyvistä ongelmista, ovat jäsenmaiden itsensä vastuulla, ja että Euroopan pysyvä vakausmekanismi EVM voi ottaa vastuun vain perustettavan uuden pankkivalvonnan aikana syntyvistä uusista pääomitusarpeista.

Thatcherin suuri kompromissi, joka mahdollisti määräenemmistöpäätöksenteon lainsäädäntöasioissa sisämarkkinoiden ja laajemminkin ympäristö- ja kuluttajasuojaa ym. lainsäädännön osalta. Eli komission aloiteoikeus, neuvoston määräenemmistösäädökset ja parlamentin mahdollisuus vaikuttaa päätöksiin sekä vielä päälle Euroopan tuomioistuimen tuomiovalta on se tapa, millä EU:ssa kyetään tekemään päätöksiä.”

### Siis yhteisömenetelmä.

”EU:n yhteisömenetelmä on tapa tehdä päätöksiä suhteellisen tehokkaasti ja samalla myös niin, että kaikki ovat siinä päätöksenteossa mukana. Sen sijaan yksimielisyyspäätökset tosiasiaa johtavat siihen, että suurimmalla, vahvimmalla tai rikkaammalla on eniten vaikutusvaltaa, vähän riippuen siitä, mistä asiasta puhutaan. Mutta tämän kriisin hallinnan yhteydessä se on johtanut siihen, että painopiste on siirtynyt tiettyjen pääkaupunkien suuntaan. Sekä EU-instituutit että monet muut jäsenvaltiot ovat jääneet vähän syrjempään, mikä ei pitkän päälle ole hyvä EU:n kehityksen kannalta.”

*Mitkä ovat juuri niitä kriittisiä asioita, joissa pitäisi luopua yksimielisyyden vaatimuksesta?*

”Itse asiassa esitimme jo keväällä 2010, että silloinen ERVV olisi tehty vähän toisella periaatteella, jossa olisi noudatettu paremminkin yhteisömenetelmän mukaisia pelisääntöjä kuin yksimielisyysperiaatetta. Tuolloin tehtiin päätös 500 miljardin euron väliaikaisesta vakausrahastosta. Siitä 60 miljardia euroa on EU:n budjetin takauksen varassa luotu rahasto, eli ERVM, Euroopan rahoitusvakausmekanismi. Sitä on käytetty koko ajan, viimeksi pari viikkoa sitten Portugalin maksuerästä suuri osa tuli tästä ERVM:stä. Sen sijaan ERVV tuli puhtaasti hallitusten väliseksi järjestelyksi, perustui jäsenvaltioiden lainatakauksiin ja oli hyvin löyhä järjestely, jonka lainoituskvyn kustannus-hyöty-suhde jäi huonoksi.

Pysyvä Euroopan vakausmekanismi EVM on askel eteenpäin sikäli, että se on ensinnäkin pääomitettu rahasto, ja sen lisäksi pahimmissa kriisitilanteissa päätöksiä voidaan tehdä samankaltaisella määränemmistöllä kuin mitä esimerkiksi IMF tekee päätöksiä, eli 85 prosentin määränemmistöllä. Sitä minä olen välillä ihmetellyt, että suomalaisessa ja laajemminkin eurooppalaisessa keskustelussa unohdetaan se, että IMF tekee päätöksensä 85 prosentin määränemmistöllä, eikä se ole mikään ongelma. Mutta sen sijaan kun Eurooppa tekee omissa asioissaan päätöksiä, niin meillä pitää olla täysi yksimielisyys näissä asioissa. Se osoittaa minusta vähän huonoa itseluottamusta siihen, miten Eurooppa kykenee hoitamaan omia asioitaan.”

## Euro vai hajaannus?

*Aika monet näkevät kokonaistilanteen – ja tämä tulee myös kirjassasi esille – siten, että jos taloustieteen kielellä puhutaan, niin rahaliitto on epästabili ratkaisu. Se voi ajautua kahteen vaihtoehtoiseen suuntaan: joko se hajoaa omien puutteidensa takia, tai sitten se kehittyy liittovaltioksi. Onko asetelma näin yksinkertainen? Se tietysti riippuu siitä, mitä ymmärretään liittovaltiolla.*

”Tämä on juuri se avainkysymys. Ei ehkä näin yksinkertainen, mutta asetelma on varmasti lähtöoletusten osalta aika pitkälle tämänsuuntainen. Ainakin sillä osin, että nykytilanne tai sanotaanko se tilanne, mistä lähdettiin tähän kriisiin vuonna 2010 alkuvuodesta, ei ole missään tapauksessa kestävä olotila. Eli joko mennään eteenpäin tai sitten – nyt voi sanoa osittain jo että on menty, kun on tehty aika paljon tässä viimeisen kahden ja puolen tai kolmen vuoden aikana - hyväksytään nopeamman tai hitaamman hajoamisen mahdollisuus.

Keväällä 2010 vaihtoehdot olivat joko euroalueen hajoaminen tai sen talouspoliittisen yhteistyön tiivistäminen



ja siihen liittyen sekä budjettikurin parantaminen että kilpailukyvyyn elvyttäminen, uudistusten toteuttaminen. Se ei välttämättä tarkoita liittovaltiota. Esimerkiksi komission esitykset eivät siihen sinänsä johda. Mutta se tarkoittaa kylläkin tiiviimpää talouspoliittista yhteistyötä ja päätöksentekoa niissä asi-

oissa, missä se rahaliiton luotettavan toiminnan kannalta on välttämätöntä. Erityisesti kansallisten budjettien tasapainon ja suurten linjojen seurannassa – siihen on tarve, jotta jäsenvaltioiden budjetit ovat sellaisella uralla, että ne tukevat koko rahaliiton ja yhteisen talousliiton menestymistä.”

---

## Jäsenvaltioilla säilyy päätösvalta sekä unionin toimivallasta että oman talous- ja yhteiskuntapolitiikkansa suurista linjoista ja yksityiskohdista.

---

*Maailmassa on aika monia liittovaltioita, joista tärkeimpiä ovat USA, Saksa, Venäjäkin, ja ehkä ei ole täysin ymmärretty sitä, että niissä kuitenkin osavaltioilla on joissakin asioissa aika pitkälle menevä itsensä määräämisoikeus. Mitä jäisi tässä pitemmälle viedyssä EU:ssa sitten kansallisvaltioille?*

"Kansallisvaltioille jää hyvin paljon päätösvaltaa, ja pitääkin jäädä. Mainitsemasi esimerkit ovat eriasteisia liittovaltioita tai valtioliittoja. Euroopan unioni ei ole liittovaltio, kun tarkastellaan liittovaltion määritelmän kaikkein tärkeintä kriteeriä, joka on päätösvalta toimivallasta. Sitä kuvaa saksankielinen ja saksalaisen valtiosääntöjuristerian termi "Kompetenz-Kompetenz". Jäsenvaltioilla säilyy päätösvalta unionin toimivallasta, joka on kirjattu perussopimukseen ja jota voidaan tarkistaa. Loppujen lopuksi jäsenvaltioilla on valta päättää siitä, missä asioissa ne siirtävät päätösvaltaa unionin päätöksenteon piiriin.

EU:n suuri sääntöuudistus eli kuuden lain ja asetuksen paketti on esimerkiksi tiivistävästä talouspoliittisesta yhteistyöstä. Sen tärkein tavoite on vahvistaa julkisen talouden tasapainoa ja edesauttaa jäsenvaltioiden toimia kilpailukyvyn vahvistamiseksi, luoda selkeät säännöt tälle talouspoliittiselle yhteistyölle ja myös sanktiot näiden sääntöjen toteuttamisen varmistamiseksi.

Tältä osinhan Suomessa ja muuallakin on käyty mielenkiintoista keskustelua. Minäkin olen törmännyt eri vaiheissa vä-

hän erilaisiin kommentteihin tältä osin. Kun teimme tämän esityksen kaksi vuotta sitten, kesällä vuonna 2010 aika pian Barroson kakkoskomission aloittamisen jälkeen ja Kreikan kriisin kärjistymisen jälkeen, niin silloin Suomessakin vaadittiin selkeitä sääntöjä ja kovia sanktioita. Nyt ne on saatu. Nyt sitten joissakin haastatteluissa minulta kysytään, onko Bryssel nyt sitten uusi Kreml, kun te kuvittelette tietävänne kaiken, mitä taloudessa pitää tehdä. Tekisi mieli sanoa: Koettakaa päättää mitä haluatte! Ei se niin mene. Kansalliselle päätöksenteolle jää edelleen valta ja vastuu talous- ja yhteiskuntapolitiikan suurista linjoista ja yksityiskohdista. Rahaliitossa on kuitenkin syytä olettaa, että kaikki noudattavat yhteisiä sääntöjä, jotta euro voi selviytyä ja jopa menestyä. Minun filosofiani on selkeä: makrotaloudessa tarvitaan vakautta ja kestävyyttä, mikrotaloudessa kasvua tukevaa kannustamista yrittämiseen ja työn tekemiseen."

*Kaikista pisimmälle menevä kriittinen argumentti on, että tämä merkitsee budjetivallan perustuslainvastaista siirtämistä komissiolle.*

"Kyllä, ja se on kaikista pisimmälle menevä. Tekee tosiaankin mieli sanoa, että koettakaa nyt päättää. Halutaanko, että rahaliitto pystyy toimimaan, vai halutaanko, että se leviää käsiin? Minun oma näkemykseni, jota olen siinä kirjassa koettanut myös selostaa, on se, että olen yrittäjän poika ja uskon yrittämiseen ja työntekoon ja niiden kannattavuuteen talouden dynamiikan perustana. Ajattelen niin, että kansantalouden vakaus on avainkysymys koko talouden menestymiselle, kokonaisuutensa ja kestävänsä kasvun ja paremman työllisyyden näkökulmasta. Sen takia olen päätenyt omassa ajattelussani siihen, että tavallaan mikrotasolla pitää yhdistää yrittäjyyden ja työn tekemisen kannustimien parantaminen, jotta saadaan talouteen tarvittavaa dynamiikkaa ja sitä kautta kestävä kasvua, parempaa työllisyyttä. Toisaalta kokonaistalouden vakaus, joka

---

## Saksa ja Ranska rikkoivat vakaus- ja kasvusopimusta vuonna 2004.

---

luo yrityksille paremman toimintaympäristön ja sitä kautta myös paremmat edellytykset työpaikkojen syntymiselle. Olematta mikään kritiikiton Saksan ihailija kaikilla elämänalueilla on kuitenkin todettava, että viime aikoina Saksa on onnistunut tässä hyvin luomalla sekä kansantalouteen vakautta että mikrotalouteen yrittäjyyttä ja dynamiikkaa, mikä on näkynyt siinä, että maassa on kyetty saavuttamaan suhteellisen hyvää työllisyystilanne myös tämän kriisin oloissa."

### Rahaliiton valuviat ja virheet

*Palatkaamme vielä joihinkin väitettyihin euroalueen valuvikoihin ja virheisiin, joita on tehty. Kirjassasi korostat mm., että talouspolitiikan valvonta, ohjaus ja sanktiot eivät ole olleet riittäviä. Mainitset kirjassasi useaan kertaan sen, että oli kohtalokasta, kun Saksan ja Ranskan annettiin rikkoa vakaus- ja kasvusopimuksen alijäämäkriteeriä vuonna 2004. Monet muut ovat väittäneet aivan samaa. Komission neuvonantajana toiminut Heikki Oksanen väitti kuitenkin tämän lehden numerossa 2/2012 julkaistussa haastattelussaan, että tämä on väärä tulkinta siitä tilanteesta ja että kyse oli viime kädessä juridisesta kiistasta, jonka Euroopan tuomioistuin ratkaisi niin, ettei mitään rikkomusta ollut tapahtunut. Väitteen, että se oli rikkomus, esittävät oikeastaan kaikki muut. Haluatko kommentoida tätä?*



---

## ”Säännöt pitää rakentaa sillä tavalla, että ne osaltaan täydentävät ja tukevat markkinakurin toteutumista.”

---

”Niin, ehkä tähän ei kannata kovin syvälle mennä. Minusta on aika selvää, että kaupunkilais- tai talonpoikaisjärjellä tarkastellen ja sääntöjä lukien Saksa ja Ranska selvästi käyttivät mittavaa äänivaltaansa yhteistyössä puheenjohtajamaa Italian kanssa ja sivuuttivat perussopimuksen säädökset, eivätkä Saksan päättäjät sitä tänä päivänä kiellä. Euroopan tuomioistuin teki tässä nahkapäättöksen, joka johti siinä vaiheessa vakaus- ja kasvusopimuksen uudistamiseen, mikä oli sinänsä askel eteenpäin. Nyt sitä on uudistettu uudestaan vuosina 2010 ja 2011, ja siihen on saatu myös vielä selkeämmät säännöt ja käytännössä toimivat sanktiot.”

*On myös ihmetelty sitä, että eri jäsenvaltioiden korot konvergoituivat melko tarkalleen Saksan tasolle joksikin aikaa. Nyt taas on hajonta kasvanut.*

”Kyllä. Tähän liittyy yksi avainkysymys talousliiton uudistamisen ja jo tehdyn suuren sääntöuudistuksen näkökulmasta. Haluaisin oikeastaan sen sanoa, koska siitä on esiintynyt paljon ehkä vähän hämmäntävääkin keskustelua Euroopassa ja myös Suomessa.

Se on ensinnäkin totta, että kun katsoo korkokäyriä 1990-luvun lopulta lähtien vuoteen 2012 tai 2009–2010, niin silloin kun euro syntyi, valtionlainojen riskit tulivat jyrkästi alas, ja Kreikka, Portugali ja Espanja saivat lainaa lähes samalla korolla kuin Saksa. Sama sitten heijastui yksityiselle sektorille, mikä vaikutti siihen, että halpojen korkojen ansiosta luottobuu-

mi pääsi kehittymään ja kiinteistöcupla syntymään, joka sitten rojahti sen jälkeen kun Lehman Brothers oli kaatunut. Se aiheutti ensin suurtyöttömyyden, pankkikriisin ja myös valtioiden velkakriisin näissä maissa. Kreikka on vähän eri asia, mutta varsinkin Irlannissa ja Espanjassa kaava meni pitkälle tällä tavalla.

Nyt sitten 2010 tai 2009 loppuvuodesta ja 2010 alkuvuodesta ja Deauvillen diilin<sup>10</sup> jälkeen loppuvuodesta korot lähtivät jyrkkään nousuun ja ovat siellä enemmän tai vähemmän pysyneet, vaikka ne ovat nyt viime kuukausina tulleet alaspäin eräissä kriisimaissa. Esimerkiksi Irlanti on nyt palaamassa markkinoille, koska sen ohjelma kantaa hedelmää. Vaikka siellä kotimainen kysyntä on taantumassa, vienti vetää ja talous kasvaa, ja teollisuustuotanto on myös ollut kasvamaan päin.

Mitä markkinakurin toimintaan tulee, minusta tämä osoittaa, että ei markkina-voimien tolkkukaan pidä sokeasti luottaa. Ensin riski alihinnoiteltiin täysin, ja sitten se ilmeisesti ylinnoiteltiin. Sen takia minusta on väärin ajatella, että rahaliiton toiminnassa, valtionlainojen hinnoittelussa ja julkisen talouden seurannassa voitaisiin luottaa pelkästään sääntöihin ja sanktioihin tai pelkästään markkinakuriin. Monet niistä, jotka vaativat aikoinaan uusia sääntöjä ja sanktioita, ovat sitä mieltä, että eiväthän nämä säännöt kuitenkaan tule toimimaan, ja pitää luottaa markkinakuriin. Minusta sekin on liian yksinkertainen näkemys.

On parempi ajatella niin, että säännöt pitää rakentaa sillä tavalla, että ne osaltaan täydentävät ja tukevat markkinakurin toteutumista. Eli niitä vankistetaan sillä, että voidaan mahdollisesti käyttää sanktioita, mikä ei tietenkään ole itsetarkoituksellinen, mutta luottamusta voi vahvistaa myös kontrollin avulla. Ja sitten samalla markkinakuri osaltaan luo painetta pit-

---

<sup>10</sup> Tavatessaan 18.10.2010 Ranskan Deauvillesä liittokansleri Merkel ja presidentti Sarkozy sopivat mm. Euroopan pysyvän vakausmekanismin (EVM:n) perustamisesta ja sijoittajavastuun käytöstä kriisinhallinnassa.

käjänteisempään ja kestävämpään taloudenpitoon.

Tällaisella sääntöjen ja markkinakurin yhdistelmällä päästään mielestäni parempiin tuloksiin julkisen talouden kestävyyden ja koko kansantalouden kilpailukykyyn ylläpitämisen kannalta kuin pelkästään luottamalla yksiniittisesti sääntöihin ja sanktioihin tai luottamalla pelkästään markkinakuriin. Kumpikaan ei ole täydellinen, emme ylipäänsä koskaan luo täydellistä maailmaa emmekä täydellistä järjestelmää, mutta kannattaa kuitenkin pyrkiä rakentamaan niin hyvin toimiva järjestelmä kuin mahdollista.”

### Kiristystoimet ja talouskasvu

*Euroalueen kriisinhoitoa on arvosteltu siitä, että budjettivajeiden kaventamiseen tähtäävä kiristyslinja (”austerity”) ruokkii lamaa ja yhteiskunnallisia levottomuuksia. Tähänhän on IMF:kin tuonut jo oman panoksensa: lokakuussa ilmestyneessä maailmantalouden ennusteessaan IMF (2012, 41–43) päätteli, että finanssipolitiikan kerroin - kokonaistuotannon muutoksen suhde sen aiheuttaneeseen verojen tai julkisten menojen tai budjettialijäämän muutokseen – on nykyoloissa suurempi kuin historiallisella aineistolla estimoitu kerroin, jota on käytetty bkt-ennusteissa. Tämä merkitsee sitä, että kiristystoimien taloutta lamauttavat vaikutukset ovat ennakoitua suurempia, ja ne saattavat jopa pahentaa kriisimaiden velkakierrettä.<sup>11</sup> Mitä mieltä olet tästä?*

---

<sup>11</sup> IMF:n mukaan finanssipolitiikan kertoimet ovat euroalueen kriisimaissa entistä suurempia lähinnä kahdesta syystä: rahapolitiikan löystyminen ei nykyoloissa merkittävästi vaimenna bkt:n supistumista, ja kiristyspolitiikka syventää taantumaa silloin kun sitä harjoitetaan samanaikaisesti useissa maissa. Vyönkiristysten vaikutukset kriisimaiden velkataakkaan (velan ja bkt:n suhteeseen) voidaan hajottaa kahteen osaan. Kiristyspolitiikka tietenkin supistaa niiden budjettialijäämiä ja velkaantumista bkt:n tason ollessa annettu. Mutta jos tämän politiikan seurauksena bkt putoaa tuntuvasti ja sen seurauksena samalla verokertymät supistuvat ja sosiaalimenot kasvavat voimakkaasti, niin näiden vaikutusten yhteistuloksena velkasuhde saattaa nousta entisestään. – Toim.huom.

---

## Finanssipolitiikan kiristystoimia tarvitaan palauttamaan luottamus maiden kykyyn hoitaa julkista taloutta.

---

”Oletko nähnyt artikkeliani Wall Street Journalissa?<sup>12</sup> Kirjoitin sen heti tuoreeltaan IMF:n vuosikokouksen aikaan, kun keskustelu asiasta virisi. Korostin siinä, että komissio ei nojaa arvioitaan finanssipolitiikan linjasta nimellistavoitteisiin, vaan rakenteelliseen alijäämään, joka on puhdistettu suhdannevaihteluista ja tavoittelee julkisen talouden kestävyyttä keskipitkällä aikavälillä. Otamme huomioon kunkin maan taloudelliset olosuhteet ja finanssipolitiikan liikkumavaran, kuten vakaus- ja kasvusopimus edellyttää. Jos esimerkiksi kasvu on heikompaa kuin oletettiin mutta finanssipolitiikassa on tehty sovitut sopeutumistoimet, olemme valmiita myöntämään lisäaikaa budjettisopeutuksille, kuten kuluvana vuonna on tehtykin Espanjalle ja Portugalille ja osin eri syistä Kreikalle. Toisaalta ei olisi järkevää, että maat, jotka eivät enää saa rahoitusta vapailta markkinoilta, kuten Kreikka ja Portugali, luopuisivat sopeutusohjelmistaan. Sijoittajien luottamus ei sillä tavalla paranisi vaan päinvastoin heikkenisi.

Finanssipolitiikan kiristämisestä on kyllä haittaa talouskasvulle lyhyellä aikavälillä ja tässä kriisissä mahdollisesti enemmän kuin muulloin, kuten IMF korostaa. Mutta jos vaihtoehto on markkinoilta tai muilta jäsenvaltioilta saatavan rahoituksen loppuminen kuin seinään ja sitä kautta koko kansantalouden ro-

mahdus, asia näyttyy aika lailla toisessa valossa.

Ei myöskään ole selvää, että odotettua pahemmat taantumukset ovat kaikissa tapauksissa johtuneet finanssipolitiikan kiristämisestä. Syynä näyttää joissakin tapauksissa olleen myös rahapolitiikan vaikutusten välittymisen häiriintyminen ja luottamuspuolan paheneminen. Tarvitsemme sen vuoksi edelleen luottamusta lisäävää politiikkaa. Kunhan luottamus maiden kykyyn hoitaa julkista taloutta keskipitkällä aikavälillä on palautettu, on mahdollista ja mielekästä suorittaa vakauttamista ”loivemmalla kulmakertomella” ja enemmän asteittain.

Eri maiden tilanteet vaihtelevat tässä suhteessa. Italian finanssipolitiikka on raiteillaan ja sitä kohtaan koetaan luottamusta. Sama koskee Belgiaa vuoden 2012 tammikuusta lähtien. Espanja puolestaan on toteuttanut tiukkaa finanssipolitiikkaa ja remontoinut pankkisektoriaan, mikä on auttanut siinä, että luottamus Espanjan talouteen ja talouspolitiikkaan on vahvistunut.

IMF:n kritiikkiin liittyy myös muita heikkouksia, joista osa on melko teknisiä ja joiden takia se ei ole vedenpitävä. Komission tuoreeseen talousennusteeseen sisältyvä laatikko (European Commission 2012, 41–46) käsittelee asiaa yksityiskohtaisemmin.”

*Ehkä se keskustelu vielä elää, joten katsotaan...*

”Yhtä kaikki alun perinkin kuvitelma siitä, että euroalueen velkakiiri olisi kyetty ratkaisemaan nopeasti ja siististi, oli mielestäni väärä. Tämä liittyy siihen, mitä pääjohtaja Liikanen on todennut, ja mistä olen osaltani puhunut ja monet muutkin puhuneet, että pohjimmiltaan tässä kriisissä on kyse melkein vuosikymmenen kuluessa kehittyneistä kokonaistalouden epätasapainoista, jotka heijastuivat vaihtotaseen yli- ja alijääminä, niiden syvenemisenä. Perimmältään ne olivat seurausta eri maiden tuottavuuserojen ja työvoimakustannusten eriytymisestä tavalla, joka ei ollut kestävä-

---

## Eri toimijoiden veto-oikeudet vaikeuttavat euroalueen kriisin ratkaisemista.

---

lä pohjalla. Sen takia myös tämän kriisin nujertaminen ja sen jälkien korjaaminen vie aikaa. Osaltaan me pyrimme tietysti tekemään sen niin nopeasti ja vähäisillä yhteiskunnallisilla kustannuksilla kuin mahdollista.

Kaikissa tilanteissa taloudellisesti ja yhteiskunnallisesti parhaiden mahdollisten vaihtoehtojen ajaminen ei ole onnistunut johtuen siitä, että me elämme sellaisessa poliittisessa järjestelmässä, joka sisältää hyvin monia veto-oikeuksia. Syyttämättä sinänsä ketään kun pannaan 17 jäsenvaltiota, pari eurooppalaista instituutiota (komissio ja EKP) ja vielä IMF sekä eräitä muita toimijoita pöydän ääreen, ja kun kaikilla on periaatteessa veto-oikeus, niin se johtaa siihen, että yhteisen päätöksenteon tontti väistämättä pienenee. Usein päädytään kansantaloustieteen kielellä ei niinkään yhteiskunnallisesti ja taloudellisesti ”first best”-ratkaisuihin vaan paremminkin sellaisiin poliittisesti mahdollisiin ”second best”-ratkaisuihin, mitä kyetään saavuttamaan. Tämä on se reaali maailma, missä eletään, valitettavasti.

Joskus tuntuu, kun EU:n, EKP:n ja IMF:n muodostaman troikan työskentelyä miettii, että senhän ei teoriassa pitäisi toimia, mutta käytännössä se kuitenkin toimii, kaiketi koska kyse on – usko tai älä – pohjimmiltaan tolkuista ihmisistä. Tarkoitan sitä, että meillä on kolme instituutiota, komissio, EKP ja IMF, jotka kaikki ovat erittäin tarkkoja omasta itsenäisyydestään ja integriteetistään. Kun kaikilla on vielä vähän erilaiset säännöt

---

<sup>12</sup> ”Europe Lays the Foundations for Growth”, Wall Street Journal 13.10.2012.

ja toimintaperiaatteet, niin on pieni ihme, että on kyetty niinkin hyvin toimimaan yhdessä kuin on tähän asti kyetty toimimaan. Tämä johtuu siitä, että kriisi on niin vakava ja on pakko löytää käytännöllisiä ratkaisuja niihin ongelmiin, mitä esimerkiksi Kreikka, Irlanti, Portugali ja Espanja ja koko euroalue tällä hetkellä kohtaavat.”

*Viime kesäkuun lopussa pidetyssä Brysselin huippukokouksessa sovittiin 120 miljardin euron kasvupaketista Euroopan unionin talouden vauhdittamiseksi. Mitä tälle paketille nyt kuuluu? Mitä muita kasvua tukevia toimenpiteitä on tehty tai vireillä?*

”Ne päätökset ovat nyt toimeenpanovaiheessa. Euroopan Investointipankki (EIB) on saanut päätöksiä aikaan, ja jäsenvaltiot ovat tehneet päätöksiä EIB:n pääoman kasvattamisesta 10 miljardilla eurolla, joka laukaisisi 60 miljardia euroa lainoitusta. EIB on itse laskenut, että se johtaisi noin 180 miljardin euron investointeihin, kun lasketaan mukaan myös sen laukaisemat yksityiset investoinnit. Tämä etenee tällä hetkellä hyvin. Käytännössä se toteutuu niin, että EIB toimii kansallisesti toimivien yksityisten pankkien kautta ja lisää rahoitusta yrityksille, ja sitä kautta tämä pääomaruiske tulee osaksi kansantaloutta ja auttaa kansantalouden pyörien pyörittämisessä.

Myös muut päätökset eli rakennerahastojen varojen osittainen suuntaaminen uudelleen selkeämmin kasvua tukeviin toimenpiteisiin ovat edenneet. Päätöksiä tehdään koko ajan sekä Brysselissä että jäsenvaltioissa. Sama koskee myös projektibondeja eli hankejoukkolainoja. Niissä yhdistetään EU:n budjetin ja EIB:n lainojen luottotakuu yksityiseen rahoitukseen. Näistä ensimmäiset hankkeet ovat lähдösä lähikuukausina liikkeelle. Eli tämä kasvupaketti etenee, mikä on osa kokonaisratkaisua – se ei itsessään tietysti ratkaise euroalueen kriisiä, mutta se on yksi tärkeä osa työtä, jolla pyritään vauhdittamaan investointeja tilanteessa, jossa meillä selvästi on liian alhainen investointiaste Euroopassa.” ■

#### KIRJALLISUUS

- European Commission (2012), European Economic Forecast, Autumn 2012, Europe-an Economy 8/2012.  
[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2012/pdf/ee-2012-7\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2012/pdf/ee-2012-7_en.pdf)
- IMF (2012), World Economic Outlook, October, Washington, D.C.: IMF.  
[www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02](http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02)
- Kajaste, I. (2010), Euroalueen talouskriisi ja talouspolitiikan koordinaatio, Talous & Yhteiskunta, 38:4, 29–35.
- Kiander, J. (2010a), Euroopan epätasapainot, Talous&Yhteiskunta, 38:2, 26–32.
- Kiander, J. (2010b), Selviävätkö euromaat velkakriisistään? Talous&Yhteiskunta, 38:4, 24–28.
- Laine, V. (2010), Julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyys Euroopan unionissa, Talous&Yhteiskunta, 38:2, 40–48.
- Rehn, O. (2012), Myrskyn silmässä, Helsinki: Otava.
- Sauramo, P. (2011), Saako EMU:ssa nuijia naapureita? Talous&Yhteiskunta, 39:3, 70–76.
- Taimio, H. (2012), Rahaliitto jatkaa räppimistään, Talous&Yhteiskunta, 40:1, 4–11.
- Véron, N. (2008), Europe’s Banking Challenge: Regulation without Refragmen-tation, CESifoForum, 9:4, 51–59.

