



Lausunto eduskunnan talousvaliokunnalle Euroopan komission talous- ja rahaliiton kehittämiseksi koskevista ehdotuksista

Euroopan komissio julkisti 6.12. 2017 joukon EMU:n kehittämistä koskevia ehdotuksia. Ehdotukset on muotoitu kahdessa tiedonannossa (COM (2017) 822 final ja 823 final), neljässä ehdotuksessa (COM (2017) 824 final, 825 final, 826 final ja 827 final) sekä kaikkien em. dokumenttien aiheita tarkastelevassa etenemissuunnitelmassa (COM (2017) 821 final). E-kirje E115/2017 muotoilee Suomen kannaksi tarkoitettuja kannanottoja Euroopan komission ehdotuksiin (10.12.2017, ”Euroopan komission ehdotukset talous- ja rahaliiton kehittämiseksi”, VNEUS-2017-00861; seuraavassa: muistio).

Seuraavassa tarkastelen muistiossa muotoiltuja Suomen kantoja taloustieteen näkökulmasta; en tarkastele juridisluoteisia kysymyksiä Euroopan talous- ja finanssiministerin toimen tarpeellisuudesta tai vakaussopimuksen muuttamisesta osaksi EU-lainsäädäntöä enkä Komission ehdotusten ja demokraattisen vastuuvollisuuden suhdetta.

1. Euroopan valuuttarahasto

Yksi Komission ehdotuksista (COM (2017) 827 final) koskee Euroopan vakausmekanismin muuttamista Euroopan valuuttarahastoksi (EVR). Ehdotuksen mukaan EVR jatkaisi rahoitusvakaustuen antamista sitä tarvitseville jäsenmaille (s. 6)¹ eli mm. myöntäisi edelleen luottoja vaikeuksiin ajautuneille euroalueen maille. EVR saisi kuitenkin uusia tehtäviä, joita olisivat ainakin uusien rahoitusvälineiden kehittäminen ja kriisinratkaisuneuvoston yhteinen varautumisjärjestely [engl. *backstop*]. Lisäksi Komissio ehdottaa, että vakaustukea, maksujen suorittamista jäsenille sekä varautumisjärjestelyn käyttöä koskevia päätöksiä voitaisiin tulevaisuudessa tehdä 85% määräänemmistöillä ja että EVR olisi suuremmin mukana rahoitusapuohjelmien hallinnoinnissa (ss. 6-7). Tarkastelen ehdotettua varautumisjärjestelyä osiossa 3 alla.

Muistio ei sisällä uusia kannanottoja Euroopan valuuttarahastoon, vaan sen osalta muistiossa viitataan aiempaan valtioneuvoston E-kirjeeseen E 80/2017 (”EMU:n kehittäminen”). Kuten ko. aiemmassa asiakirjassa todetaan, Euroopan valuuttarahastolla on aiemmassa keskustelussa tarkoitettu hyvinkin erilaisia rakenteita, ja joissakin ehdotuksissa Euroopan valuuttarahasto olisi ”velkajärjestelyviranomaisen” (emt., s. 7), joka käytännössä huolehtisi ylivelkaantuneiden maiden velkojen uudelleenjärjestelystä hallitulla tavalla. Em. E-kirjeessä E 80/2017 painotetaan sijoittajanvastuuta ja esitetään, että ”Euroopan vakausmekanismin tulisi myös saada tarvittaessa rooli velkajärjestelymenettelyiden hallinnoijana ja koordinoijana” (ss. 8-9).

Euroopan Komission ehdotus ei vastaa visiota sijoittajanvastuuta lisäävästä, valtionvelkojen hallitun uudelleenjärjestelyn mahdollistavasta EVR:sta, ja muistiossa todetaan, ettei komission EVR:a koskevassa esityksessä ole lainkaan sijoittajanvastuuta koskevia elementtejä tai esityksiä

¹ Seuraavassa sivunumeroja sisältävät viittaukset komission julkistamiin dokumentteihin viittaavat ko. dokumenttien suomenkielisiin versioihin.



velkajärjestelymenettelyistä (muistio, s. 4). Velkajärjestelyn mahdollisuus ilmenee komission julkistamissa dokumentissa tosin toisaalla epäsuorasti, koska komissio mainitsee etenemissuunnitelmassaan Euroopan järjestelmäriskikomitean valmistelemat valtionvelkakirjavakuudelliset arvopaperit (COM (2017) 821 final, s. 12.). Ko. velkakirjojen on kaavailtu jakaantuvan erilaisiin velkainstrumentteihin, joiden väliset erot ilmenisivät velkajärjestelytilanteissa.²

Suomen kantana aiemmin esitettyä, sijoittajanvastuuta korostavaa kannanottoa Euroopan valuuttarahaston perustamiseen voidaan pitää hyvin perusteltuna, vaikka aiempi kannanotto on kaukana EVR:n todennäköisimmästä tulevasta kehityssuunnasta. Jos Komission ehdotukset eivät saa myöhemmin täydennykseen selvitystä siitä missä olosuhteissa velkajärjestely on mahdollinen, Komission ehdotusten mukainen, euromaita tarvittaessa luotettava EVR on omiaan estämään sijoittajanvastuun toteutumisen. Samalla komission ehdotukset vievät Euroopan rahaliittoa yhä kauemmas sitä paremmin toimivasta, Yhdysvaltojen osavaltioiden muodostamasta rahaliitosta, jossa ei ole mitään EVR:a vastaavaa, osavaltioille luottoja myöntävää instituutiota.

2. Ehdotetut uudet talousarviovälineet

Muistio tarkastelee myös komission tiedonannossa (COM(2017) 822 final, ss. 8-18) esiteltyjä uusia talousarviovälineitä, joita ovat uudistusten toteuttamisen tukiväline, erityinen lähentymisväline euroalueeseen liittymistä valmisteleville maille sekä makrotaloudellinen vakautusjärjestely. Vakautusjärjestelyn mahdollisiksi toteuttamistavoiksi em. tiedonanto nimeää investointiturvajärjestelmän joka rahoittaisi investointeja taantumassa, eurooppalaisen työttömyysvakuutusjärjestelmän joka toimisi yksittäisten jäsenvaltioiden työttömyysvakuutusrahastojen jälleenvakuuttajana, ja ”pahan päivän rahaston”, josta myönnettäisiin tukea ennalta määrättyjen kriteerien nojalla (emt., s. 16). Tiedonanto ja muistio tarkastelevat samassa yhteydessä myös pankkiunionin varautumisjärjestelyä, joka toteutettaisiin Euroopan valuuttarahaston välityksellä (ks. osio 3 alla).

Muistiossa (s. 7) otetaan myönteinen kanta maltilliseen lisärahoitukseen, joka kohdistuisi kilpailukyvyyn ja rakenneuudistuksen edistämiseen, nuorisotyöttömyyden vähentämiseen tai pankkiunionin varautumisjärjestelyyn. Muistiossa ei kuitenkaan kannateta makrotaloudellisia vakautusjärjestelyjä, jollaisia olisivat esimerkiksi yhteiseurooppalainen työttömyysvakuutus tai pahan päivän rahasto.

Rakenneuudistusten edistäminen muistiossa tuetulla tavalla on kuitenkin ongelmallista mm. siksi, että kysymykset eri maille ehdotettujen rakenneuudistusten hyödyllisyydestä ja tarpeellisuudesta ovat usein politiikan ja taloustieteen välimaastoon sijoittuvia kiistakysymyksiä. Sitoessaan rahoituksensa rakenneuudistusten toteuttamiseen Euroopan Unioni puuttuu toissijaisuusperiaatteen vastaisesti jäsenmaittensa poliittisiin linjauksiin. Kilpailukyvyyn edistämiseksi myönnetty rahoitus on puolestaan ongelmallista mm. siksi, että kilpailukyvyyn edistämiseen tarkoitettuja määrärahoja olisi erittäin vaikea jakaa tasapuolisella tavalla.

Yritykset mitata rahaliiton maiden kilpailukykyä tasapuolisilla ja yhtenäisillä kriteereillä saattaisivat johtaa samantapaisiin ongelmiin kuin mitä (kasvu- ja vakaussopimuksen ennaltaehkäisevän osan

² Ks. esim. Bénassy-Quéré, A. et al., 2018 “Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform”, CEPR Policy Insight 91, pp. 17-18.

säännöissä mainittua) rakenteellista alijäämää arvioitaessa on kohdattu. Vakaus- ja kasvusopimuksen käyttämä rakenteellisen alijäämän mittari perustuu matemaattiseen malliin, joka on vain yksi malli eri tuloksia tuottavien mallien joukossa, ja siksi esimerkiksi OECD:n, Kansainvälisen valuuttarahaston ja Euroopan komission euromaiden rakenteellisesta alijäämästä esittämät arviot poikkeavat usein oleellisesti toisistaan.³

Myös kustannuskilpailukyvyllä on useita eri arviointikriteerejä, jotka saattavat tuottaa toisistaan poikkeavia tuloksia. Kilpailukyvyn kohentamiseen käytettyä rahoitusta jaettaessa rahoituksen saajat jouduttaisiin valitsemaan joko harkinnanvaraisesti tai siten, että matemaattisesti täsmällisten, mitattavissa olevien kilpailukyvyn arviointikriteereiden suuresta joukosta olisi ensin valittu ilman selkeitä valintakriteerejä yksi. Kumpikin vaihtoehto johtaisi luultavasti ilmeisen epäoikeudenmukaisilta vaikuttaviin lopputuloksiin. Vastaavaa ongelmaa ei välttämättä liittyisi muistiossa torjuttuihin ehdotuksiin yhteiseurooppalaisesta työttömyysvakuutuksesta tai pahan päivän rahastosta, koska oikeus näiden talousarviovälineiden hyödyntämiseen voitaisiin sitoa helpommin mitattavissa oleviin suureisiin (kuten työttömyysasteeseen ja bruttokansantuotteen prosentuaaliseen muutokseen). Muistiossa mainittu EU-määrärahojen kohdentaminen nuorisotyöttömyyteen voisi sekin olla perusteltua, ja se kehittäisi samalla EU:n sosiaalista ulottuvuutta, jonka kehitys on toistaiseksi jäänyt vaatimattomalle tasolle.

3. Yhteinen talletussuoja ja kriisinratkaisuneuvoston varautumisjärjestely

Euroopan komission 6.12.2017 päivätyissä dokumenteissa esitetään pankkiunionin kolmannen elementin muodostavalle yhteiselle talletussuojalle aiempaa täsmällisempi aikataulu: niiden mukaan Euroopan parlamentin ja neuvoston olisi sovittava eurooppalaista talletussuojajärjestelmää koskevasta ehdotuksesta vuoden 2018 loppuun mennessä (COM (2017) 821 final, s. 12) ja talletussuoja olisi pantava täytäntöön vuoden 2019 puoliväliin mennessä (emt., s. 16). Muistiossa otetaan sekä yhteiseen talletussuojaan että kriisinratkaisuneuvoston varautumisjärjestelyyn samanlainen kanta kuin valtioneuvoston aiemmassa E-kirjeessä E 80/2017. Sen mukaan yhteistä talletussuojaa ja varautumisjärjestelyä kohden voidaan edetä vasta konkreettisen ja selvästi todennetun pankkisektorin merkittävän riskien alenemisen jälkeen (muistio, ss. 9-10; E 80/2017, s. 6).

Talletussuojan päämääränä on suojata toisaalta pankkien asiakkaita ja toisaalta pankkeja, joihin saattaa talletussuojan puuttuessa kohdistua (toisinaan myös täysin satunnaisista, irrationaalisista syistä käynnistyvän) paniikin aiheuttamia talletuspakoja. Tavanomaisen näkemyksen mukaan talletussuoja pysäyttää pankkipaot tekemällä niistä tarkoituksettomia: jos kukin pankin asiakas luottaa siihen, että hänen talletuksensa korvataan hänelle myös silloin kun pankki ”kaatuu”, muiden asiakkaiden pankkitilien tyhjeneminen ja siitä aiheutuva pankin ”kaatumisen” riski ei ole järkevä perustelu oman pankkitilin tyhjentämiselle.

Jos yksittäinen tallettaja uskoo pankkisektorin ajautuvan koko talletussuoja-alueella vakavaan kriisiin, johon liittyy täysimittainen talletuspako, pelkkä talletussuojarahaston olemassaolo ei kuitenkaan yksinään tarjoa tallettajalle järkevää perustetta luottaa kaikissa olosuhteissa siihen, että hänen tallettamansa varat olisi turvattu myös pankin ”kaatuessa”. Esimerkiksi Suomessa

³ Ks. esim. Hers, J. & Suyker, W. (2014), “Structural Budget Balance: A Love at First Sight Turned Sour”, CPB Policy Brief 2014/07.



voimassaolevan rahoitusvakuusviranomaista koskevan lain mukaan talletussuojarahastossa on oltava varoja ”vähintään määrä, joka vastaa 0,8 prosenttia talletuspankkien korvattavien talletusten määrästä”.⁴ Myös talletusten vakuusjärjestelmää koskevan EU-direktiivin mukaan talletussuojarahastojen varojen tulee kohota määräajan kuluttua vähintään 0,8% taatusta summasta.⁵

Kuten viime vuosien kokemus osoittaa, Suomen kansantalouteen voi kohdistua vain Suomeen rajoittuvia (ja muuta euroaluetta koskettamattomia) häiriöitä. Vakavassa, yksinomaan Suomea koskettavassa kriisissä ylikansallinen talletussuoja saattaa olla Suomen kannalta kansallista talletussuojaa parempi järjestely, koska ylikansallisen talletussuojarahaston varat saattaisivat riittää suomalaisissa pankeissa tapahtuvan talletuspaon pysäyttämiseen silloinkin, kun kansallisen rahaston varat ovat siihen riittämättömät. Tilanne voi kuitenkin olla päinvastainen koko euroalueen laajuudessa vakavassa kriisissä.

Koska talletussuojarahaston varat tiedetään täysimittaisen, koko talletussuoja-aluetta koskevan talletuspaon tilanteessa riittämättömiksi, talletussuojan uskottavuus riippuu siitä, onko pankkitalletusten korvaamiseen tarjolla lisärahoitusta rahaston varojen ehtyessä. Esimerkiksi Suomessa pankkitalletuksilla on nykyään eräänlainen implisiittinen valtion takuu: rahoitusvakuusviranomaista koskevassa laissa todetaan myös, että talletussuojarahastolle ”voidaan valtioneuvoston luvalla ja sen määräämillä ehdoilla ottaa lainaa eduskunnan talousarvion käsittelyn yhteydessä myöntämien lainanottovaltuuksien rajoissa.”⁶

Tällaisen valtiolta lainaamisen lähin vastine on yhteisen talletussuojan tapauksessa yhteinen kriisinratkaisurahasto ja siihen liittyvä varautumisjärjestely. Nyt kommentoitava muistio ei esitä (pankkisektorin riskien oleellisen vähenemisen vaatimuksen ohella muita) varautumisjärjestelyn toteutukseen liittyviä uusia linjauksia vaan viittaa linjauksiin, joka on esitetty valtioneuvoston aiemmissa E-kirjeissä E43/2017 ja E95/2017 (muistio, s. 10). Näistä dokumenteista ensimmäisessä (Perusmuistio VM 2017-00246, ”Yhteisen kriisinratkaisurahaston yhteinen varautumisjärjestely”) painotetaan budjettisuvereniteettia sekä sitä, että keskipitkän aikavälin fiskaalisen neutraliteetin vaatimus toteutuu. Kahden Suomen kantana esitetyn näkemyksen – budjettisuvereniteetin kunnioittamisen vaatimuksen ja yhteisen talletussuojan periaatteellisen hyväksynnän – välinen suhde voi osoittautua ongelmalliseksi vakavissa, useita euromaita koskettavissa kriiseissä. Näkemysten suhde kaipaisi yksityiskohtaisempaa analyysia, koska yhteisen talletussuojan uskottavuus vakavissa kriiseissä riippuu ratkaisevasti siitä, mahdollistaako varautumisjärjestely riittävän rahoituksen talletuspakojen pysäyttämiseen silloinkin, kun osa euromaista vastustaa varautumisjärjestelyn käyttöä.

Helsingissä 13. helmikuuta 2018

Ilkka Kiema
Erikoistutkija, ennustepäällikkö
Palkansääjien tutkimuslaitos

⁴ Laki rahoitusvakuusviranomaisesta, 19.12.2014/1195, luku 5, §3

⁵ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/49/EU, annettu 16 päivänä huhtikuuta 2014, talletusten vakuusjärjestelmistä, artikla 10.2.

⁶ Laki rahoitusvakuusviranomaisesta, 19.12.2014/1195, luku 3, §8