



## Lausunto eduskunnan talousvaliokunnalle Euroopan valuuttarahaston perustamista koskevasta ehdotuksesta

Euroopan komissio julkisti 6.12.2017 joukon EMU:n kehittämistä koskevia ehdotuksia. Ehdotukset on muotoitu kolmessa tiedonannossa (COM (2017) 821, 822 ja 823) sekä neljässä ehdotuksessa (COM (2017) 824, 825, 826 ja 827). Valtioneuvoston kirjelmässä U 5/2018 tarkastellaan komission ehdotusta Euroopan valuuttarahaston perustamisesta, joka on muotoiltu dokumentissa COM (2017) 827 final.

Em. dokumentissa Euroopan komissio ehdottaa Euroopan vakausmekanismin kehittämistä Euroopan valuuttarahastoksi (EVR). Ehdotuksen mukaan EVR jatkaisi rahoitusvakaustuen antamista sitä tarvitseville jäsenmaille (s. 6)<sup>1</sup> eli mm. myöntäisi edelleen luottoja vaikeuksiin ajautuneille euroalueen maille. EVR saisi kuitenkin uusia tehtäviä, joita olisivat ainakin uusien rahoitusvälineiden kehittäminen ja yhteisen kriisiratkaisurahaston yhteinen varautumisjärjestely. Lisäksi komissio ehdottaa, että vakaustukea, maksujen suorittamista jäsenille sekä varautumisjärjestelyn käyttöä koskevia päätöksiä voitaisiin tulevaisuudessa tehdä 85% määränemmistöllä ja että EVR olisi suoremmin mukana rahoitusapuohjelmien hallinnoinnissa (s. 6-7).

U-kirjeen 5/2018 (s. 13) mukaan valtioneuvosto suhtautuu myönteisesti EVM:n muuttamiseen EVR:ksi. U-kirje viittaa kuitenkin aiempaan selvitykseen E 80/2017 ("EMU:n kehittäminen") ja toteaa, ettei komission asetusehdotus Euroopan valuuttarahaston perustamisesta täytä ko. selvityksessä esitettyjä edellytyksiä. Selvityksen mukaan euroalueelle pitäisi luoda valtioiden velkajärjestelymenettely, ja Euroopan vakausmekanismin tukirahoitus pitäisi olla käytettävissä vain, jos "lainanottajan velkakestävyys on ensin varmistettu, tarvittaessa sijoittajavastuuta hyödyntäen" (ss. 8-9). Selvityksessä ehdotetaan Euroopan vakausmekanismille myös velkajärjestelyn hallinnoinnin ja koordinoinnin tehtävää.

Suomen kantana aiemmin esitettyä, sijoittajanvastuuta korostavaa kannanottoa Euroopan valuuttarahaston perustamiseen voidaan pitää hyvin perusteltuna, vaikka aiempi kannanotto onkin kaukana EVR:n todennäköisimmästä tulevasta kehityssuunnasta. Komission EVR:a koskeva ehdotus ei tarkastele velkajärjestelyä tai sijoittajanvastuuta lainkaan. On tosin huomattava, että velkajärjestelyn mahdollisuus ilmenee komission 6.12.2017 julkistamissa dokumentissa toisaalla epäsuorasti, koska komissio mainitsee "etenemissuunnitelmaksi" nimeämässään tiedonannossa Euroopan järjestelmäriskikomitean valmistelemaat valtionvelkakirjavakuudelliset arvopaperit ja toteaa: "Komissio suhtautuu suopeasti käynnissä olevaan eurooppalaisia valtionvelkakirjavakuudellisia arvopapereita koskevaan Euroopan järjestelmäriskikomitean työhön ja aikoo esitellä tällaiset arvopaperit mahdollistavan kehyksen keväällä 2018" (COM (2017) 821 final, s. 12). Ko. arvopapereiden on kaavailtu jakaantuvan erilaisiin velkainstrumentteihin, joiden väliset erot ilmenisivät vain maksujen laiminlyöntitilanteissa,<sup>2</sup> joten edellä mainittuun kehykseen lienee tarkoitus sisällyttää nykyistä täsmällisempi suunnitelma siitä, millaisissa olosuhteissa ja miten euroalueen valtioiden kohdalla voitaisiin suorittaa velkajärjestely.

Jos komission tähänastiset ehdotukset eivät kuitenkaan saa myöhemmin täydennyksekseen selvitystä siitä, missä olosuhteissa velkajärjestely on mahdollinen, komission ehdotusten mukainen, euromaita tarvittaessa luotettava EVR on omiaan estämään sijoittajanvastuun toteutumisen. Samalla komission ehdotukset vievät

<sup>1</sup> Seuraavassa sivunumeroja sisältävät viittaukset komission julkistamiin dokumentteihin viittaavat ko. dokumenttien suomenkielisiin versioihin.

<sup>2</sup> ESRB High-Level Task Force on Safe Assets, "Sovereign bond-backed securities: a feasibility study", Volume I: main findings, January 2018, p.18.



Euroopan rahaliittoa yhä kauemmas sitä paremmin toimivasta, Yhdysvaltojen osavaltioiden muodostamasta rahaliitosta, jossa ei ole mitään EVR:a vastaavaa, osavaltioille luottoja myöntävää instituutiota.

U-kirjeessä 5/2018 esitetään Suomen voivan tukea kriisinratkaisurahaston **yhteisen varautumisjärjestelyn** perustamista EVM:n tai EVR:n yhteyteen, mutta sen mukaan ”varautumisjärjestelyn kautta myönnettävien lainojen tai takauksien yhteenlaskettu enimmäismäärä tulee rajata selkeällä ja tarkkarajaisella euromääräisellä katolla” (s. 13) ja varautumisjärjestelyn kautta myönnettävien lainojen nostamista tai takauksien myöntämistä koskevien päätösten tulee perustua ”poliittisesti vastuunalaiseen harkintaan”. Lisäksi esitetään, että varautumisjärjestelyn kautta myönnetty rahoitus pitää periä takaisin jälkikäteisillä vakausmaksuilla ”keskipitkän aikavälin fiskaalisen neutraliteetin periaatteen mukaisesti”. Näistä vaatimuksista viimeistä ei voida vakavassa, Euroopan laajuisessa pankkikriisissä pitää toteuttamiskelpoisena.

Euroopan komission 6.12.2017 päivätyissä dokumenteissa esitetään myös 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, ja talletussuoja olisi pantava täytäntöön vuoden 2019 puoliväliin mennessä (COM (2017) 821 final, s. 16). Em. aiemmassa selvityksessä E 80/2017 esitetään Suomen kantana, että yhteistä talletussuojaa kohden voitaisiin edetä vasta ”konkreettisen ja selvästi todennetun pankkisektorin merkittävän riskien vähentämisen ja tasaamisen jälkeen” (s. 6). Tämän aiemman, yhteistä talletussuojaa mahdollisena pitävän kannanoton ja uuden varautumisjärjestelyn välityksellä myönnettyjen luottojen enimmäismäärää koskevan kannanoton suhde kaipaasi yksityiskohtaisempaa analyysiä.

Talletussuojan päämääränä on suojata toisaalta pankkien asiakkaita ja toisaalta pankkeja, joihin saattaa talletussuojan puuttuessa kohdistua (toisinaan myös täysin satunnaisista, irrationaalisista syistä käynnistyvän) paniikin aiheuttamia talletuspakojia. 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.

Koska talletussuojarahastojen varat tiedetään täysimittaisissa, koko talletussuoja-aluetta koskevissa talletuspaoissa riittämättömiksi, talletussuojan uskottavuus riippuu siitä, onko pankkitalletusten korvaamiseen tarjolla lisärahoitusta talletussuojarahastojen varojen ehtyessä. Euroopan pankkiunioniin kuuluvan yhteisen talletussuojan tapauksessa tällaisia lisävaroja tarjoaisivat yhteinen kriisinratkaisurahasto ja siihen liittyvä varautumisjärjestely. Suomen ehdottama varautumisjärjestelyn euromääräinen katto merkitsisi, että kaikkia talletussuojan piiriin kuuluvia pankkitalletuksia ei olisi edes periaatteessa mahdollista korvata tallettajille riittävän monen euroalueella toimivan pankin kriisiytyessä samanaikaisesti. Siksi tietoisuus euromääräisen katon olemassaolosta saattaisi aiheuttaa pankkipakojia vakavissa, euroalueen laajuisissa kriiseissä, jos euroalueen jäsenvaltioiden talletussuojat korvattaisiin yhteisellä talletussuojalla.

Helsingissä 7. päivänä maaliskuuta 2018

Ilkka Kiema  
Erikoistutkija, ennustepäällikkö  
Palkansaajien tutkimuslaitos