Lausunto eduskunnan tarkastusvaliokunnalle Euroopan komission talous- ja rahaliiton kehittämistä koskevista ehdotuksista sekä VTV:n finanssipolitiikan valvonnan raportista

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 4/2018 tarkastellaan komission ehdottamaa finanssipolitiikan uutta, jäsenvaltioiden tasolla toteutettavaa sääntelyä, ja kirjelmässä U 5/2018 tarkastellaan komission ehdosta Euroopan valuuttarahaston perustamisesta. Em. aiheiden lisäksi tässä lausunnossa tarkastellaan VTV:n eduskunnalle erilliskertomuksen esittämää vuoden 2017 Finanssipolitiikan valvonnan raporttia.

1. Finanssipolitiikan vastuullisuutta ja julkisen talouden keskipitkän aikavälin linjausta vahvistavat säännökset

Rahaliiton etenemissuunnitelman sisältävässä tiedonannossa Euroopan komissio toteaa EU:n finanssipolitiikan sääntöjen olevan monimukaisia ja esittää seuraavaa: "Vahvempi talous- ja finanssipolitiikan ja rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen sekä markkinakuri luovat pohjaa EU:n finanssipoliittisten sääntöjen uudelleentarkastelulle pidemmällä aikavälillä. Tarkoituksena on huomattavasti yksinkertaistaa niitä vuoteen 2025 mennessä" (COM (2017) 821 final, s. 13).[1] Komission nyt ehdottamat säännökset sopivat huonosti yhteen yksinkertaistamisen tavoitteen kanssa.

EU-maiden välisen finanssipoliittisen sopimuksen mukaan ko. sopimuksen sisältö liitetään osaksi Euroopan unionin oikeutta viimeistään viiden vuoden kuluttua sen voimaantulopäivästä,[2] ja komissio pyrkii toteuttamaan liittämisen direktiiviehdotuksen COM (2017) 824 final avulla. Direktiiviehdotuksen uudet, jäsenvaltioiden tasolla valvottaviksi tarkoitetut säännökset ovat suurelta osin, mutteivat kuitenkaan kokonaisuudessaan analogisia finanssipoliittisessa sopimuksessa EU-tasolla valvottaviksi määriteltyjen säännösten kanssa, ja kuten myös U-kirjeessä (U 4/2018, s. 9) huomautetaan, nyt ehdotettujen säännösten suhde jo voimassaoleviin rakenteellista jäämää koskeviin säännöksiin on osin epäselvä.

Komission uuden ehdotuksen mukaan kunkin jäsenvaltion on sisällytettävä finanssipolitiikan suunnitteluunsa *kehitysura*, joka asetetaan vaalikauden ajaksi heti uuden hallituksen astuttua virkaan (COM 824 final, s. 13, artikla 3, 1(b)). Rakenteellisen rahoitusaseman kehitystä koskevien säännösten sitominen vaalikauden pituuteen on taloustieteellisestä näkökulmasta perusteetonta, ja kuten U-kirjeessä todetaan, (U 4/2018, s. 9) julkisten menojen kehitysuran noudattamisen vaatimus on ongelmallinen myös eduskunnan budjettivallan kannalta.

Komission ehdotuksessa rakenteellisen rahoitusaseman käsite määritellään vain muutaman sanan luonnehdinnalla tarkastelematta sen mittausmenetelmää yksityiskohtaisemmin, ja mitä ilmeisimmin nyt ehdotetussa keskipitkän tähtäimen tavoitteen toteutumisen valvonnassa rakenteellisen rahoitusaseman määritelmä säilyisi ennallaan. Nykyinen rakenteellisen rahoitusaseman määritelmä perustuu matemaattiseen malliin, joka on vain yksi malli rahoitusaseman arvioinnissa käytettäviksi ehdotettujen, eri

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

[2] Sopimus talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta, artikla 16.

Palkansaajien tutkimuslaitos
Löntagarnas forskningsinstitut
Pitkänsillanranta 3 A 00530 Helsinki
Långbrokajen 3 A 00530 Helsingfors
etunimi.sukunimi@labour.fi
Puh. (09) 2535 7330
+358-9-2535 7330
http://www.labour.fi

tuloksia tuottavien mallien joukossa, ja esimerkiksi OECD:n, Kansainvälisen valuuttarahaston ja Euroopan komission euromaiden rakenteellisesta alijäämästä esittämät arviot poikkeavat usein oleellisesti toisistaan.[3] Lisäksi Euroopan komission esittämissä, Suomea koskevissa arvioissa tehdään ko. mallin parametrien arvoja koskevia, lähemmin perustelemattomia lisäoletuksia, joiden muuttaminen saattaisi muuttaa mallilaskelmien tuloksia oleellisesti.[4]

Kuten alla osiossa 3 tarkasteltu Euroopan komission Suomeen kohdistama kritiikki havainnollistaa, myös laskelmien pohjaksi otetun kehitysuran valinnan ongelmat ja sääntöjen noudattamisesta sallitut poikkeukset lisäävät sääntöjen tulkinnanvaraisuutta ja läpinäkymättömyyttä. Uusiin säännöksiin, jotka vahvistaisivat (nykyisen käytännön mukaisesti määritellyn) rakenteellisen rahoitusaseman roolia EU:n finanssipoliittisessa sääntelyssä, onkin syytä suhtautua kriittisesti myös komission ko. käsitteelle antaman määritelmän mielivaltaisuuden vuoksi.

2. Euroopan valuuttarahasto

Euroopan komissio ehdottaa dokumentissa COM (2017) 827 final, että Euroopan vakausmekanismi kehitettäisiin Euroopan valuuttarahastoiksi (EVR). Komission ehdotuksen mukaan EVR jatkaisi rahoitusvakaustuen antamista sitä tarvitseville jäsenmaille (s. 6) eli mm. myöntäisi edelleen luottoja vaikeuksiin ajautuneille euroalueen maille. EVR saisi kuitenkin uusia tehtäviä, joita olisivat ainakin uusien rahoitusvälineiden kehittäminen ja yhteisen kriisinratkaisurahaston *yhteinen varautumisjärjestely*. Lisäksi komissio ehdottaa, että vakaustukea, maksujen suorittamista jäsenille sekä varautumisjärjestelyn käyttöä koskevia päätöksiä voitaisiin tulevaisuudessa tehdä 85% määräenemmistöllä ja että EVR olisi suoremmin mukana rahoitusapuohjelmien hallinnoinnissa (ss. 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 velkajärjestelyjä 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 valmistelemat 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,[5] joten edellä mainittuun kehykseen lienee tarkoitus

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

[4] Kuusi, T. (2015), "Rakenteellisen rahoitusaseman mittaamisen vaihtoehtoja", Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 5/2015, esim s. 30.

[5] ESRB High-Level Task Force on Safe Assets, "Sovereign bond-backed securities: a feasibility study", Volume I: main findings, January 2018, p.18.

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 luotottava 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.

Euroopan komission ehdotuksen mukaan EVR:n "yhteisen kriisinratkaisurahaston tukemiseen käytettävissä olevan määrän olisi oltava enintään 60 000 miljoonaa euroa" mutta "hallintoneuvostolla olisi oltava valtuudet korottaa enimmäismäärää" jotta EVR voisi vastata "joustavasti kriisinratkaisuoperaatioista johtuviin ennakoimattomiin rahoitustarpeisiin" (COM (2017) 827 final, s. 25, kohta (61)). 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. Tarkkarajaista euromääräistä kattoa vaativa kannanotto ei viitanne ym. 60 miljardin kattoon vaan mahdollisten korotusten jälkeiseen lainojen ja takausten yhteismäärään, ja sen suhde Suomen aiempiin, pankkiunionin *yhteistä talletussuojaa* mahdollisena pitäneisiin kannanottoihin[6] kaipaisi yksityiskohtaisempaa analyysia, koska vakavassa, Euroopan laajuisessa pankkikriisissä varautumisjärjestelyn euromääräinen katto saattaisi lisätä pankkipakojen riskiä oleellisesti.

3. Finanssipolitiikan valvonnan raportti 2017

Hallituksen finanssipolitiikkaa koskevien tavoitteiden toteutumista arvioivat sekä Valtiontalouden tarkastusvirasto VTV että Talouspolitiikan arviointineuvosto niille asetettujen toimeksiantojen perusteella. Valtiontalouden tarkastusviraston arviointitehtävä perustuu ns. fipo-lakiin vuodelta 2012. Talouspolitiikan arviointineuvosto on asetettu valtioneuvoston asetuksella vuonna 2014 ja riippumaton neuvoston koostuu viidestä professorijäsenestä.

Kummankin edellä mainitun instituution suorittamassa arvioinnissa tarkastellaan sekä toteutunutta että tulevaa kehitystä hallituskauden loppujaksolla. Lähtökohtana ovat valtiovarainministeriön talousennuste sekä ministeriön toimittama muu informaatio kuten sen laskelmat tuotantokuilusta, rakenteellisesta alijäämästä ja päätösperäisistä julkisten menojen ja tulojen muutoksista. Näin ollen ulkopuolisessa arvioinneissa ei ole kysymys kokonaan ministeriön arvioista riippumattomien omien arvioiden tuottamisesta. Pikemminkin kyse on ministeriön laskelmien oikeellisuuden tarkistamisesta (VTV) tai finanssipolitiikkaa koskevien riippumattomien johtopäätösten tekemisestä annetun informaation pohjalta (Talouspolitiikan arviointineuvosto). Koska näiden arviointi-instituutioiden käyttämä informaatio on kuitenkin pitkälle sama, niiden työssä on runsaasti myös päällekkäisyyttä ja niiden pitäytymistä pitkälle vain ministeriön tuottamaan viralliseen informaatioon voi pitää rajoitteena.

[6] 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).

VTV:n raportissa finanssipolitiikan mitoitusta on tarkasteltu sekä rakenteellisen alijäämän muutoksen että päätösperäisten muutosten avulla, mitä voi pitää hyvänä käytäntönä. Kummankin mittarin mukaan kuluvan vuoden finanssipolitiikka on elvyttävää samaan aikaan kun talouskasvu on vauhdikasta. VTV on varovainen kommentoidessaan politiikan onnistumista, mutta se kuitenkin viittaa suhdanteita vahvistavan finanssipolitiikan riskeihin. Talouspolitiikkaa koskevissa arvioissaan Talouspolitiikan arviointineuvosto on suorasanaisempi todetessaan, että nykyisessä taloustilanteessa finanssipolitiikan ei tulisi olla elvyttävää. VTV ei tarkastele julkisen talouden meno- ja tulopuolta tässä yhteydessä erikseen, mitä voi pitää puutteena ja samalla myös erona Talouspolitiikan arviointineuvoston työhön. Talouspolitiikan arviointineuvoston pitää verotuksen keventämistä ongelmallisena julkisen talouden kestävyyden kannalta. Talouspoliittisen päätöksenteon kannalta olisi hyödyllistä, että VTV kiinnittäisi huomiota myös julkisen talouden tulojen riittävyyteen ja veroratkaisuihin, joilla siihen vaikutetaan.

EU:n asettamat finanssipolitiikan säännöt eivät muodostu Suomen osalta nyt sitoviksi, vaikka rakenteellinen alijäämä kasvaa ja jäänee kauaksi asetuista tavoitteista. Raportin mukaan VTV on varmentanut rakenteellisen jäämän laskennan valtiovarainministeriön toimittaman aineiston pohjalta ja tehnyt sen pohjalta itsenäisen arvion vaaditusta rakenteellisen jäämän muutoksesta, jotta Suomi pysyy sille annetun joustovaran rajoissa. Euroopan unionin neuvoston suositusten mukaan Suomen tulisi saavuttaa kuluvana vuonna rakenteellisen jäämän MTO-tavoite eli -0,5 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Tähän on kuitenkin myönnetty joustovara 0,6 prosenttiyksikköä rakenneuudistus- ja investointilausekkeiden vuoksi, joten alijäämä voisi olla korkeintaan 1,1 %. VTV:n arvion mukaan rakenteellinen alijäämä kasvaa tänä vuonna ja muodostuu kuitenkin edellä mainittua viitearvoa suuremmaksi (1.3 - 1.4 %). Rakenteellinen alijäämä siis heikkenisi enemmän kuin joustovarankaan puitteissa olisi mahdollista, mutta kysymyksessä ei kuitenkaan käytettyjen määritelmien mukaan olisi merkittävä poikkeama. Tätä voi pitää yhtenä esimerkkinä siitä, että finanssipolitiikan säännöt eivät ole läpinäkyviä ja niissä on runsaasti tulkinnanvaraisuutta. Niiden rinnalla finanssipolitiikan mitoitusta on siis arvioitava myös muilla kriteereillä.

VTV:n suorittaessa finanssipolitiikan arviointia sen tulisi kiinnittää enemmän huomiota myös siihen, kuinka johdonmukaisesti hallitus esittää suunnitelmansa julkisen sektorin tasapainottamiseksi. Suomen vakausohjelma on esitetty julkisen talouden suunnitelman liitteenä ja sen taulukossa Julkisen talouden näkymät (Julkisen talouden suunnitelma 2018 – 2021, s. 82) vuotta 2018 ja 2019 koskevat arviot perustuvat hallitusohjelman mukaiseen kehitykseen. Pohjalla on ministeriön suhdanne-ennuste ja julkisen talouden ennuste ja sen päälle on lisätty arviot hallitusohjelmaan sisältyvien toimien myönteisistä kasvuvaikutuksista. Menettely herättää hämmennystä, sillä jo päätettyjen toimien vaikutusarviot ovat normaalisti jo laskemissa (ns. perusura) sisällä. Tässä valossa ei ole yllättävää, että Euroopan komissio kiinnittää 7.3.2018 julkaistussa maaraportissa vakavaa huomiota tähän menettelyyn (Suomen maaraportti 2018, s. 19). Sen mukaan "vaikuttaa siltä, että sen sijaan, että ehdotetaan konkreettisia toimenpiteitä, joilla hallitus voisi saavuttaa julkisen talouden tavoitteensa, vakausohjelman perustana oleva makrotalouden skenaario on kalibroitu siten, että julkisen talouden tavoitteet saavutetaan. Tämä herättää kysymyksen, onko makrotalouden skenaario realistinen ja puolueeton ja onko julkisen talouden keskipitkän aikavälin suunnitelmat laadittu riippumattomien makrotalouden ennusteiden pohjalta budjettikuripaketin asetusta noudattaen."

Helsingissä 14. maaliskuuta 2018

Seija Ilmakunnas
Johtaja
Palkansaajien tutkimuslaitos

Ilkka Kiema
Erikoistutkija, ennustepäällikkö
Palkansaajien tutkimuslaitos

Palkansaajien tutkimuslaitos
Löntagarnas forskningsinstitut

Pitkänsillanranta 3 A 00530 Helsinki
Långbrokajen 3 A 00530 Helsingfors
etunimi.sukunimi@labour.fi

Puh. (09) 2535 7330
+358-9-2535 7330

http://www.labour.fi