Lausunto eduskunnan tarkastusvaliokunnalle EMU:n kehittämisestä sekä VTV:n finanssipolitiikan valvontaa koskevasta vaalikausiraportista (K 11/2018, K 21/2018 ja E 80/2018)

1. Finanssipolitiikan valvonnan ja tarkastuksen vaalikausiraportti 2015-2018

Hallituksen finanssipolitiikalle asetettujen tavoitteiden toteutumista valvoo toisaalta Valtiontalouden tarkastusvirasto (VTV) ja toisaalta Talouspolitiikan arviointineuvosto. Vuonna 2012 säädetyn ns. finanssipoliittisen lain mukaan VTV:n tehtävänä on mm. EU-maiden välisen finanssipoliittisen sopimuksen (*fiscal compact*) keskipitkän aikavälin rakenteellista rahoitusasemaa koskevien määräysten valvonta.

Finanssipoliittisessa sopimuksessa tarkoitettua rakenteellista rahoitusasemaa arvioidaan Euroopan komission käyttämällä tuotantofunktiomenetelmällä. VTV tuo raportissaan esiin useita menetelmää koskevia kriittisiä huomioita. Menetelmän ongelmia ovat mm. rakenteellista jäämää koskevien arvioiden voimakas päivittyminen jälkikäteen sekä suhdannekuvan estimaattien myötäsyklisyys.[1] Tässä yhteydessä myötäsyklisyydellä tarkoitetaan suhdannevaihteluja voimistavaan finanssipolitiikkaan johtavaa *potentiaalisen tuotannon* estimaattien myötäsyklistä virhearviointia eli sitä, että talouden tulevaa keskimääräistä kasvuvauhtia yliarvioidaan noususuhdanteessa ja aliarvioidaan laskusuhdanteessa.

Omissa rakenteellisen jäämän arvioinneissaan VTV noudattaa silti finanssipoliittisen lain mukaisesti komission menetelmää eikä esimerkiksi esitä mitään vaihtoehtoisia laskelmia toisenlaisten oletusten tai mallien vaikutuksista rakenteellisen jäämän arvioon. Koska VTV myös pitäytyy VM:n talousennusteeseen, sen tilannearviota voidaan pitää pikemminkin VM:n laskujen oikeellisuuden tarkastuksena kuin omana, itsenäisenä laskelmanaan. VTV:n erilliskertomuksessa todetaan, että Suomi olisi vaalikaudella 2015-2019 noudattanut vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osion rakenteellista jäämää koskevia sääntöjä ja menosääntöä vuotta 2018 lukuun ottamatta ja että vuoden 2018 osaltakaan poikkeama ei ole merkittävä. Julkisyhteisöjen velkasuhde on raportin mukaan ylittänyt vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavassa osassa mainitun 60 prosentin rajan, mutta VTV:n laskelman mukaan velkakehitys on silti ollut vaalikaudella myös korjaavan osan säädösten mukaista.

Kokonaisarviona VTV:n erilliskertomuksessa todetaan, että hallitus saavuttaa alijäämätavoitteensa tai jää niistä jälkeen vain vähän, mutta ylittää veroasteeseen liittyvät tavoitteensa (s. 13). Rakenteellista jäämää koskevista malliperustaisista arvioista riippumattomista syistä (kansainvälisen suhdannetilanteen heikkenemisen johtuen) on perusteltua olettaa, että lähivuosina talouskasvu heikkenee tilapäisesti, ja VTV:n arvio jonka mukaan veropolitiikka olisi voinut olla vaalikaudella kireämpää, on erittäin perusteltu.

2. EMU:n kehittäminen sekä Suomen vastuut ja riskit

Valtioneuvosto on esittänyt tilannekatsauksen EMU:n kehittämiseen ja esitellyt Suomen kantoja siihen dokumentissa VNEUS2018-00844 (28.11.2018, seuraavassa ”perusmuistio”). Perusmuistiossa viitataan euroryhmän puhteenjohtajan, Mario Centenon 25.6.208 Eurooppa-neuvoston puheenjohtajalle osoittamaan kirjeeseen, saksalais-ranskalaiseen 19.6.2018 Mesebergissä järjestettyyn ministeritapaamiseen liittyvään julistukseen sekä 29.6.2018 järjestetyn eurohuippukokouksen päätöksiin. Perusmuistiota laadittaessa euroryhmän 3.12.2018 järjestetyn kokouksen ja sen päätöksiä vahvistaneen, 14.12.2018 järjestetyn eurohuippukokouksen tekemät päätökset eivät ole vielä olleet tiedossa.

[1] VTV, “Valtiontalouden tarkastusviraston erilliskertomus eduskunnalle: Finanssipolitiikan valvonnan ja tarkastuksen vaalikausiraportti 2015-2018”, K 21/2018 vp, s. 62.

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

EMU:n kehittämisen tärkeimmät hankkeet liittyvät pankkiunionin ns. ”loppuunsaattamiseen”, Euroopan vakausmekanismin (EVM:n) kehittämiseen sekä euroalueen maiden yhteiseen budjettiin. Pankkiunionin loppuunsaattamisen keskeisiä elementtejä olisivat riskien vähentäminen, yhteinen talletussuoja ja (EVM:n yhteyteen perustettava) yhteisen kriisinratkaisurahaston pysyvä varautumisjärjestely. Ajatus erityisestä eurobudjetista esitettiin em. Mesebergin julistuksessa, ja julistuksen mukaan eurobudjettia voitaisiin rahoittaa mm. rahoitusmarkkinoiden transaktioverolla sekä digitaalisiin hyödykkeisiin kohdistuvilla veroilla. Euroryhmän joulukuisen kokouksen tulokset viittaavat siihen, että eurobudjetti voisi toteutua vain saksalais-ranskalaista suunnitelmaa paljon pienempänä, jolloin sen vaikutus Suomen valtiontalouteen jäisi vähäiseksi.

2.1 Yhteisen kriisinratkaisurahaston pysyvä varautumisjärjestely ja yhteinen talletussuoja

Kesäkuussa 2018 järjestetyssä eurohuippukokouksessa sovittiin, että yhteisen kriisinratkaisurahaston pysyvästä varautumisjärjestelystä valmistellaan ehdotus joulukuuhun 2018 mennessä. Joulukuisessa euroryhmän kokouksessa hyväksyttiin yhteistä varautumisjärjestelyn yksityiskohtaisempaa toteutusta kuvaava asiakirja,[2] jossa varautumisjärjestelyn käytön edellytetään pääsääntöisesti vaativan yksimielisyyttä. Asiakirja mainitsee myös äänestyspäätökset sekä hätätilamenettelyn, joka mahdollistaisi yksimielisyyden vaatimuksesta poikkeamisen, ja toteaa että hätätilamenettelystä pyritään sopimaan myöhemmin. Joulukuisessa euroryhmän kokouksessa sovittiin myös, että yhteisen talletussuojan valmistelua jatketaan ja että sitä koskeva yksityiskohtaisempi ehdotus julkistetaan kesällä 2019.

Perusmuistion mukaan Suomi on kytkenyt varautumisjärjestelyn kiinteästi riskien vähentämiseen (s. 4). Perusmuistio toteaa, että varautumisjärjestely saattaa olla Suomen kannalta nettomääräisesti myös hyöty Suomen kooltaan keskimääräistä suuremman pankkisektorin johdosta. Myös yhteinen talletussuoja voi perusmuistion mukaan olla oikein toteutettuna hyödyllinen, koska se saattaa lisätä rahoitusvakautta (s 9).

Sekä perusmuistio että ne Euroopan unionin dokumentit joihin se viittaa, tarkastelevat yhteisen kriisinratkaisurahaston pysyvää varautumisjärjestelyä ja yhteistä talletussuojaa erillisinä, toisistaan riippumattomina kysymyksinä. Talletussuojan uskottavuus riippuu kuitenkin – paitsi sille mahdollisesti kaavaillun oman pysyvän varautumisjärjestelyn – myös kriisinratkaisurahaston varautumisjärjestelyn uskottavuudesta.

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 talletuspaot 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 sekä nykyisten kansallisten että suunniteltujen euroalueen laajuisten 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. Varautumisjärjestelyn käytön pääsääntöisesti edellyttämä yksimielisyys merkitsee, että kaikkia talletussuojan piiriin kuuluvia pankkitalletuksia ei olisi riittävän vakavassa kriisissä edes periaatteessa mahdollista korvata tallettajille, jos yksittäinen euromaa haluaa sen estää. Yksimielisyyden vaatimus

[2] “Terms of reference of the common backstop to the Single Resolution Fund”, 4 December 2018, https://www.consilium.europa.eu/media/37268/tor-backstop_041218_final_clean.pdf

saattaakin aiheuttaa talletuspakoja vakavissa ja euroalueen riittävän suurta osaa koskettavissa kriiseissä, jos yksimielisyyden vaatimuksesta poikkeamisen sallivasta hätätilamenettelystä ei sovita kriisiä ennen.

2.2 Euroopan vakausmekanismin kehittäminen ja vakausmekanismin Suomelle aiheuttamat riskit

Suomen aiemmissa kannanotoissa on painotettu sijoittajanvastuuta ja mahdollisimman ennustettavien ja läpinäkyvien velkajärjestelymenettelyjen luomista euroalueelle. Joulukuisessa euroryhmän kokouksessa edistettiin velkajärjestelyjä mm. esittämällä, että euromaiden joukkovelkakirjojen yhteistoimintalausekkeisiin (*collective action clauses*) aiotaan liittää ns. yksiosainen (*single limb*) äänestysmenettely vuoteen 2022 mennessä. Päätöksissä painotetaan myös velkakestävyyttä Euroopan vakausmekanismin myöntämien lainojen edellytyksenä.

Velkakestävyyden painottaminen on ymmärrettävää ja perusteltua. Arviot jonkin valtion velkakestävyydestä ovat kuitenkin yksittäisen yrityksen tai henkilön maksukykyä koskevia arvioita paljon ongelmallisempia sekä käytännöllisistä syistä (esim. veropohjan kehityksen arvaamattomuuden vuoksi) että periaatteellisista syistä, siksi että tuleva velkakehitys ja velkojen maksun mahdolliset tulevat laiminlyönnit riippuvat myös maan tulevien hallitusten poliittista valinnoista. Suomi on aiemmin kannattanut EVM:lle itsenäistä roolia velkakestävyysarvioissa. Itsenäisyyden painottaminen on perusteltua: Euroopan komission mahdollinen rooli velkakestävyysarvioissa on syvästi ongelmallinen, koska Euroopan komissio on poliittinen toimija, jonka kannanotot ilmentävät taloudellisten tosiseikkojen ohella myös sen omia poliittisia preferenssejä.

EVM:n myöntämiin lainoihin liittyvät luottoriskit eivät ole kirjanpidollisessa mielessä Suomen valtion riskejä, koska EVM:n mahdolliset tappiot katetaan EVM:n vararahastosta ja maksetusta pääomasta. Suomi on kuitenkin sitoutunut tarjoamaan EVM:lle tarvittaessa lisäpääomaa. Hallituksen vuosikertomuksessa 2017 euroalueen vakausmekanismeihin liittyviä riskejä arvioidaan mm. esittämällä skenaario, jossa sekä Euroopan rahoitusvakausvälineen myöntämiin luottoihin että EVM:n koko rahoituskapasiteettia eli n. 700 miljardia euroa vastaavaan luottojen määrään kohdistuu maksuhäiriö. Laskelma tuottaa Suomelle aiheutuvan taloudellisen vahingon odotusarvoksi vain noin 700 miljoonaa euroa. Laskelma on erittäin optimistinen mm. siksi, että maksukyvyttömyystilanteessa EVM:n saatavien alaskirjaukseksi oletetaan vain 10 %.

Lisäksi vuonna 2009 puhjenneen eurokriisin tapahtumat osoittavat, että vakavassa koko euroalueen laajuisessa kriisissä euroalueen jäsenmailta saatetaan vaatia nopeita ja kalliita ratkaisuja, jollaisiin saattaisi tulevassa kriisissä kuulua myös (sovittua laajemman) lisäpääoman tarjoaminen EVM:lle. Tällaiseen skenaarioon johtavan laaja-alaisen kriisin todennäköisyyttä on vaikea arvioida etukäteen, ja skenaariota tarkasteltaessa riskin sijasta on luontevampaa puhua ns. *knightilaisesta epävarmuudesta*: emme tiedä ei-toivotusta tilanteesta riittävästi edes voidaksemme mielekkäästi arvioida sen todennäköisyyttä.

Helsingissä 29.1.2019

Ilkka Kiema
Tutkimuskoordinaattori, ennustepäällikkö
Palkansaajien tutkimuslaitos