Eduskunnan tarkastusvaliokunta

Asiantuntijalausunto 6.2.2019

Asiat K 11/2018 vp Hallituksen vuosikertomus 2017 ja E 80/2017 vp: Valtioneuvoston selvitys: EMU:n kehittäminen

Euroalueen yhtenäisyys on vahvistunut finanssi- ja valtionvelkakriisin jälkeen, mutta on olemassa laaja yhteisymmärrys siitä, että talous- ja rahaliiton (EMU) nykyinen muoto on edelleen epätäydellinen ja epävakaassa tasapainotilassa.

Komissio on ehdottanut ratkaisuja, joissa yhteisvastuun lisäämisen vastapainoksi kasvatetaan myös euromaiden omaa vastuuta. Toisin sanoen, pyritään ratkaisuihin, joilla haavoittuvammassa asemassa olevia maita suojellaan epävakaudelta, mutta vältetään samalla kustannuksia luotonantajamaille.

Ennen EMUn tulevaisuudesta tehtäviä päätöksiä on hyvä arvioida viimeaikaisia kokemuksia. Julkisen varainhoidon finanssipoliittisten sääntöjen noudattaminen ja puskureiden rakentaminen talouden hyvinä aikoina ovat tärkeitä tekijöitä vahvistettaessa euroaluetta.

Kriisi osoitti, että haavoittuvimpia jäsenmaita eivät itse asiassa olleet korkean julkisen velkaantuneisuusasteen maat (vrt. Belgia, jolla oli suhteellisen korkea julkinen velkaantuneisuus, ja toisaalta Espanja, jonka valtion velkasuhde oli yksi pienimmistä ennen kriisiä). Sen sijaan ne maat, jotka kärsivät yksityisen ja julkisen talouden epätasapainoista, mikä näkyi niiden vaihtotaseen alijäämissä, joutuivat yksisuuntaisen pääomapaon vuoksi vaikeuksiin ja tarvitsivat lopulta selvitäkseen Euroopan vakausmekanismin (ESM) lainoja.

Euroopan komissio on useaan otteeseen yksilöinyt EMUn haasteita. Niitä on esitelty pohdinta-asiakirjassa toukokuussa 2017[1], EMUn syventämistä koskevassa ehdotuspaketissa joulukuussa 2017[2], monivuotista rahoituskehystä koskevissa ehdotuksissa keväällä 2018[3] ja myös joulukuussa 2018 esitetyissä komission näkemyksissä euron kansainvälisestä asemasta[4].

Ensinnäkin rahoitusunioni (pankkiunioni + pääomamarkkinaunioni) on vielä keskeneräinen ja euroalueelta kokonaisuutena puuttuu yhteinen julkistalouden vakautusjärjestely. Näin käytössämme ei ole riittäviä mekanismeja shokkien hallintaan. Nykytilanne voi jopa jossain määrin vahvistaa talouden shokkeja.

Havainnollinen esimerkki keskeneräisyydestä on se, että yhteisen koron vaikutus jäsenmaihin on epäsymmetrinen: yhdelle jäsenmaalle korko voi olla liian korkea, toiselle liian matala. Tämä voi johtaa EMU:n sisällä yksisuuntaisiin epävakauttaviin pääomavirtoihin (pääomapakoon). Näin yksisuuntaiset pääomavirrat paisuttavat hyvinä aikoina kuplia joihinkin maihin, vaihtaakseen taas äkisti suuntaa riskinvälttelyn aikoina. Monissa tapauksissa tällainen pääomapako turvallisemmille vesille johtuu markkinoiden ylireagoinnista eikä talouden fundamenteista, mutta aiheuttaa joka tapauksessa suuria kustannuksia euromaiden talouksille ja saattaa nakertaa koko yhteisvaluutan perustaa.

Toiseksi, nykyinen valvontaprosessien epäsymmetrisyys painottaa enemmän julkisen talouden sisäisten tai ulkoisten vajeiden korjaamista ja vähemmän sitä, miten huomattavia ylijäämiä tulisi

[1] https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_fi
[2] http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-5005_fi.htm
[3] http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-3570_fi.htm
[4] http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-6643_fi.htm

käsitellä. Tämä puute saattaa asettaa EU:n haavoittuvaan asemaan mahdollisessa kauppapoliittisessa konfliktissa.

Kolmanneksi, koska valvonta on epäsymmetristä ja keskitetty julkistalouden vakautusmekanismi puuttuu, on hyvin haastavaa - ja käytännössä epätodennäköistä – saavuttaa samanaikaisesti sekä sopiva julkistalouden viritys koko euroalueelle että optimaalinen julkistalouden sopeuttamisvaatimuksen jakautuminen jäsenvaltioiden kesken. Tässä tilanteessa voi olla vaikeaa löytää finanssipoliittinen tasapaino kansallisella tasolla.

Lisäksi tilanteeseen vaikuttaa se, että markkinakannustimet, jotka ohjaavat valtionlainojen korkotasoa, eivät toimi kunnolla. Taantumassa kaikki nämä tekijät voivat entisestään lisätä jäsenmaiden taloudellista eriytymistä.

EMUn viimeistelyn ansiosta euroalue olisi paremmin valmistautunut kohtaamaan seuraavan kriisin. Voidaan sanoa, että EMUn viimeistelyn myötä jäsenvaltioilla olisi enemmän vastuita, mutta myös niiden kohtaamat riskit olisivat pienemmät.

Yhteisvastuu ja riskit

Riskejä tulee vähentää, jotta yhteisvastuuta ja riskinjakoa talous- ja rahaliitossa voidaan lisätä. Toisaalta riskinjako myös auttaa vähentämään riskejä.

Suurimmat riskit toteutuivat kriisin keskellä, kun euroalueelta puuttui tehokas rahoitusunioni ja yhteinen julkistalouden vakautusjärjestely.

Suomi on usein todennut, että pankkien valtiovastuiden sääntelykohtelua olisi pohdittava uudelleen ja järjestämättömien luottojen määrä olisi saatava pienemmäksi. Tämä katkaisisi pankkien ja valtioiden kielteisen keskinäisriippuvuussuhteen ja toisi tilanteeseen lisää markkinakuria.

Tällaiset ratkaisut saattaisivat kuitenkin yksittäin käyttöönotettuina entisestään vahvistaa markkinoiden käsitystä tiettyjen jäsenmaiden haavoittuvuudesta. Ennemmin tai myöhemmin tämä saattaisi työntää kyseiset jäsenvaltiot Euroopan vakausmekanismin ESM:n hoidettaviksi, mikä taas vaatisi ESM:ltä lisää vakautusvoimaa ja suurempia kansallisia vastuuosuuksia. Rahoitusvakauden palauttamiseksi tehdyn työn jälkeen on syytä edetä ripeästi ja johdonmukaisella toimenpidepaketilla, jotta olisimme valmiimpia kohtaamaan seuraavan kriisin.

Pääomamarkkinaunionin edistäminen ja todellisen pankkiunionin luominen (sisältäen yhteisen eurooppalaisen talletussuojajärjestelmän), jossa pankkien ja valtioiden kohtalonyhteys on katkaistu, parantaisi yksityistä sijoittajavastuuta euroalueella ja itse asiassa vähentäisi Suomen ehdollisia velkavastuita.

Valtiovastuiden sääntelykohtelu

Komissio on korostanut, että jotta rahoitusvakaudelle ei aiheutuisi riskejä, mahdolliset päätökset ns. euroalueen turvallisesta rahoitusvälineestä ja valtiovastuiden kohtelusta sääntelyssä olisi tehtävä samalla kertaa.

Edellytyksenä tälle pitäisi myös olla loppuun asti viimeistelty pääomamarkkinaunioni ja pankkiunioni, jossa on käytössä toimiva varautumisjärjestely yhteiselle kriisinratkaisurahastolle sekä yhteinen eurooppalainen talletussuojajärjestelmä.

Komissio on ehdottanut ns. pankkipakettia pankkisektorin riskien vähentämiseksi (2016)[5], eurooppalaisen talletussuojajärjestelmän asteittaista käyttöönottoa (2017) [6] ja toimenpidepakettia, jolla vähennetään järjestämättömien luottojen ("roskalainojen") osuutta (2018). Ehdotuksessaan perustaa Euroopan vakausmekanismin pohjalta Euroopan valuuttarahasto komissio esitti myös, että valuuttarahasto toimisi varautumisjärjestelynä yhteiselle pankkialan kriisinratkaisurahastolle, mikä parantaisi pankkiunionin häiriönsietokykyä.

Pankkipaketti ja järjestämättömien luottojen vähentämistä koskeva ehdotus ovat nyt EU:n lainsäätäjien, eli Euroopan parlamentin ja EU-maiden neuvoston käsiteltävänä. Pankkiunionin muista elementeistä ja erityisesti kriisinratkaisurahaston yhteisestä varautumisjärjestelystä keskustellaan parhaillaan hallitustenvälisesti (euroryhmässä). Euroryhmän huippukokous joulukuussa hyväksyi perusperiaatteet varautumisjärjestelylle, josta vastaa Euroopan vakausmekanismi. Euroryhmä on myös ryhtymässä työhön laatiakseen etenemissuunnitelman poliittisille neuvotteluille eurooppalaisesta talletussuojajärjestelmästä.

Suomi tulee olemaan EU-puheenjohtajakaudellaan tärkeässä asemassa Euroopan talous- ja rahaliiton riskejä vähentävien ja vakautta lisäävien uudistusten edistämisessä.

Euroopan investointien vakautusjärjestely

Kuten talouskriisin aikana huomattiin, olemassa olevat kansalliset vakautusmekanismit eivät välttämättä riitä vaimentamaan makrotalouden häiriöitä. Riskejä kasvattavat mahdolliset kielteiset heijastusvaikutukset, joilla on erittäin haitallisia vaikutuksia muiden maiden julkisten investointien tasoon ja reaalitalouteen.

Uudesta Euroopan investointien vakautusjärjestelystä myönnetään laajojen epäsymmetristen häiriöiden yhteydessä EU:n talousarviosta taattuja ’back-to-back’-lainoja enimmillään 30 miljardia euroa. Lainoihin liittyy avustusosuus kattamaan korkokulut kokonaisuudessaan.

Lainat on tarkoitettu jäsenvaltioille, jotka täyttävät tiukat terveeseen finanssi- ja talouspolitiikkaan perustuvat kriteerit. Näillä lainoilla tarjotaan ylimääräistä taloudellista tukea silloin, kun julkiset taloudet toimivat äärirajoillaan ja varoja olisi suunnattava kasvua tukevien julkisten investointien ylläpitämiseen.

Tätä varten ehdotetaan perustettavaksi uusi vakautustukirahasto, johon kerätään jäsenvaltioilta rahoitusosuuksia, jotka vastaavat osuutta rahoitustulosta, jonka ne saavat omaisuuseristä, joita ne pitävät hallussaan vastineena liikkeeseen laskemistaan seteleistä (seigniorage). Tämän rahaston tulot otettaisiin EU:n talousarvioon, ja niistä myönnettäisiin korkotukea tukikelpoisille jäsenvaltioille. Uusi väline olisi avoin kaikille euroalueen maille ja niille jäsenvaltioille, jotka osallistuvat valuuttakurssimekanismiin (ERM II).

Euroopan investointien vakautusjärjestely on tarpeen pääasiassa kahdesta syystä: (i) euroalueen tai ERM II -mekanismin jäsenyyden vuoksi jäsenvaltioilla ei enää ole käytettävissään valuuttakurssia ja kansallista rahapolitiikkaa välineinä vastata epäsymmetrisiin häiriöihin; (ii) euroalueen keskeneräinen rakenne, jossa harjoitetaan keskitettyä rahapolitiikkaa, mutta hajautettua kansallista finanssipolitiikkaa, mikä voi huomattavasti rajoittaa jäsenvaltion finanssipoliittisia valmiuksia reagoida epäsymmetrisiin häiriöihin.

[5] http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-3731_fi.htm
[6] http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-3721_fi.htm

Epäsymmetriset häiriöt voivat olla niin vakavia, että jäsenvaltioiden kansalliset automaattiset vakauttajat eivät riitä tasapainottamaan taloutta. Tämä näkyi finanssikriisissä, kun joillakin jäsenvaltioilla oli vaikeuksia selviytyä talouden häiriöistä.

Euroopan investointien vakautusjärjestely aktivoitaisiin juuri kyseisenlaisessa ongelmatilanteessa. Vakautusjärjestelyn kautta annettava tuki kohdistuisi julkisiin kansallisiin investointeihin painopistealoilla, joita olisivat koheesiopolitiikan prioriteetit, mutta myös muut investointialat (kuten innovaatiot). Tuki aktivoituisi erityisen ehtokokonaisuuden täyttyessä suuren asymmetrisen häiriön yhteydessä ja edellyttäisi tuen saajalta järkevää finanssi- ja talouspolitiikkaan liittyvien tiukkojen kelpoisuusvaatimusten täyttymistä.

Joustavuuden käsite vakaus- ja kasvusopimuksessa

Rakenneuudistukset ja investoinnit

Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osion säännöt tarjoavat tarvittavaa joustoa vaarantamatta finanssipolitiikan vastuullisuutta. Rakenneuudistusten ja investointien tapauksessa jousto myönnetään sallittuna poikkeamana (tilapäinen poikkeaminen keskipitkän aikavälin tavoitteesta tai siihen tähtäävältä sopeutusuralta), joka vastaa rakenneuudistusten ja investointien lyhyen aikavälin talousarviovaikutusta.

Sekä rakenneuudistusten että investointien pitäisi vaikuttaa talousarvioon pitkällä aikavälillä myönteisesti ja lisätä potentiaalista kasvua. Rakenneuudistusten on oltava suuria, ja ne on toteutettava kokonaisuudessaan. Investointien on oltava suurelta osin unionin kanssa yhdessä rahoitettuja, mutta vain kansallisesti rahoitettu osa otetaan huomioon.

Sekä rakenneuudistuslausekkeeseen että investointilausekkeeseen liittyy suojaehtoja finanssipolitiikan varovaisuuden säilyttämiseksi. Lausekkeita voidaan esimerkiksi soveltaa ainoastaan kerran terveeseen julkisen talouden rahoitusasemaan tähtäävällä sopeutuskaudella. Lausekkeiden soveltaminen ei saisi johtaa alijäämärajan (3 % suhteessa BKT:hen) ylittymiseen, ja varmuusmarginaali suhteessa alijäämärajaan olisi säilytettävä. Investointilausekkeen soveltamista voivat hakea ainoastaan jäsenvaltiot, joiden suhdannetilanne on huono. Julkisten investointien kokonaismäärä ei myöskään saisi laskea.

Vuoden 2015 jälkeen neljä jäsenvaltiota on hakenut rakenneuudistus- ja/tai investointilausekkeen soveltamista: Italia, Latvia, Liettua ja Suomi ovat hakeneet rakenneuudistuslausekkeen soveltamista ja Italia ja Suomi myös investointilausekkeen soveltamista. Lähes puolet jäsenvaltioista olisi voinut hakea rakenneuudistuslausekkeen soveltamista, mutta useimmat eivät niin tehneet. Investointilausekkeen soveltamista rajoitti merkittävästi se, että jäsenvaltion suhdannetilanteen pitää olla huono. Joidenkin jäsenvaltioiden tapauksessa rajoitteena oli myös se, että varmuusmarginaalia suhteessa 3 prosentin alijäämäkattoon olisi pitänyt noudattaa kolmen vuoden ajan.

Epätavalliset tapahtumat

Vakaus- ja kasvusopimus mahdollistaa jouston sellaisen epätavallisen tapahtuman vuoksi, johon kyseinen jäsenvaltio ei voi vaikuttaa ja jolla on merkittävää vaikutusta julkisen talouden rahoitusasemaan, tai euroalueen tai koko EU:n talouden vakavassa taantumassa. Jäsenvaltioiden voidaan sallia tilapäisesti poiketa keskipitkän aikavälin tavoitteeseen tähtäävältä sopeuttamisuralta edellyttäen, että tämä ei vaaranna julkistalouden keskipitkän aikavälin kestävyyttä.

Jo lähtökohtaisesti tätä epätavallisten tapahtumien joustoa käytetään vain poikkeuksellisissa tapauksissa ja se myönnetään tapauskohtaisen arvioinnin perusteella noudattaen sääntöjä ja niiden kokonaistavoitetta, joka on terveen ja kestävän julkisen talouden edistäminen. Kyseistä joustoa on yleensä ajateltu harkittavaksi luonnonkatastrofien kaltaisten tapahtumien kohdalla. Todistustaakka on poikkeamaa pyytävällä jäsenvaltiolla, jonka on tarkoin tiedoin perusteltava pyyntönsä. Komissio

pidättää kuitenkin itsellään oikeuden tehdä oma arvionsa huomioon otettavista tarkoista luvuista ja määristä.

Vakavaan taloudelliseen taantumaan liittyvää vakaus- ja kasvusopimuksen poikkeamalauseketta ei ole vielä koskaan aktivoitu, mutta epätavalliseen tapahtumaan liittyvää poikkeamaa on viime vuosina käytetty kattamaan ylimääräisiä budjettikustannuksia, joiden syynä on i) maahanmuuttajien poikkeuksellinen määrä ja ii) terrorismin uhasta aiheutuvat turvatoimikustannukset.

Maahanmuuttokriisin osalta komissio käytti epätavallisen tapahtuman lauseketta arvioidessaan (jälkikäteen) tilapäistä poikkeamista vuosien 2015, 2016 ja 2017 vaatimuksista, kun kullekin vuodelle oli aiheutunut lisäkustannuksia poikkeuksellisista muuttoliikevirroista.

K 21/2018 vp: Valtiontalouden tarkastusviraston erilliskertomus eduskunnalle: Finanssipolitiikan valvonnan ja tarkastuksen vaalikausiraportti 2015-2018

Komissio on samaa mieltä Valtiontalouden tarkastusviraston kevään 2018 raportin päähuomioista. Erityisesti tämä koskee viraston alustavaa arviota, jonka mukaan Suomen odotetaan täyttävän vaatimukset, jotka asetetaan vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevässä ja korjaavassa osiossa vuosille 2018 ja 2019.

Nämä huomiot vahvistetaan komission lausunnossa[7] Suomen vuoden 2019 alustavasta talousarviosuunnitelmasta sekä lausuntoa taustoittavan komission yksiköiden työasiakirjan[8] analyysissa. Suomen talousarviosuunnitelman on todettu vastaavan vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesti vuodelle 2019 asetettuja vaatimuksia. Suomeen sovelletaan talous- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevää osiota.

Suomen julkisen velan suhteen odotetaan laskevan alle 60 prosenttiin BKT:sta vuonna 2018 ja laskusuuntauksen odotetaan jatkuvan vuonna 2019. BKT:hen suhteutetun rakenteellisen alijäämän ennakoidaan pienenevän 0,8 prosentista vuonna 2018 edelleen 0,6 prosenttiin vuonna 2019. Ennakoitu poikkeama keskipitkän aikavälin tavoitteesta (MTO, -0,5 % BKT:stä) on alle tilapäisen poikkeaman, joka on myönnetty maahanmuuton ja rakenneuudistusten kustannusten perusteella.

On kuitenkin muistettava, että menojen kasvun vertailuindikaattori näyttäisi tällä hetkellä viittaavan huomattavaan poikkeamaan vuosina 2018 ja 2019. Elleivät tulevat arviot vuosista 2018 tai 2019 enää tue kuvaa keskipitkän aikavälin tavoitteessa (MTO) pysymisestä, mahdollinen poikkeama on otettava huomioon talous- ja kasvusopimuksen vaatimusten täyttymisen kokonaisarviossa.

Ismo Grönroos-Saikkala
Talouspoliittinen neuvonantaja
Euroopan komission Suomen-edustusto

[7] https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/c_2018_8017_fi_en.pdf

[8] https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/swd_2018-fi_en.pdf