Lauri Kajanoja

13.4.2021
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Asiantuntijalausunto suurelle valiokunnalle. Asia: VNS 7/2020 vp Valtioneuvoston selonteko EU-politiikasta

1 EU:n talouspolitiikan vastaus koronakriisiin

Selonteossa otetaan kantaa EU-tason välineisiin, joita on otettu käyttöön koronakriisin yhteydessä. Ne ovat osa talouspolitiikan laajaa ja voimakasta reaktiota. Sen muita tärkeitä osia ovat olleet terveyden ja talouden tukeminen julkisen talouden ratkaisuilla kansallisella tasolla, vahvasti kasvua tukevan EKP:n rahapolitiikan toimet sekä pankki- ja makrovakausvalvojien toimet.

Tämä talouspolitiikan laaja reaktio on vaimentanut ratkaisevasti epidemian talousvaikutuksia Euroopassa. Moni on menettänyt työpaikkansa, ja monen yrityksen toiminta on ollut suurissa vaikeuksissa. Ilman talouspolitiikan toimia taloudelliset vauriot olisivat kuitenkin olleet nyt koettuja vielä huomattavasti pahemmat.

Koronakriisi on heikentänyt jyrkästi julkisen talouden tilaa eri maissa. Alijäämät ovat suuria, ja velat kasvavat. Ilman yhteisiä eurooppalaisia ratkaisuja kriisi olisi vaarantanut ja vaarantaisi monessa EU-maassa julkisen talouden välittömän liikkumavaran ja vaikeuttanut pidemmän aikavälin näkymiä. Tämä uhkaisi paitsi niiden omaa talouskehitystä myös koko Eurooppaa ja Suomea osana sitä.

Uhka kohdistuisi Suomeen usean toisiinsa liittyvän kanavan kautta. Kriisin syveneminen vaikuttaisi merkittävästi Suomen vientiin, ja vaikutukset voivat jäädä osin pitkäaikaisiksi. Luottamuksen EU:n ja euroalueen kykyyn vastata yhteisiin ongelmiin voitaisiin pahimmillaan nähdä olevan vaakalaudalla. Uhka kohdistuisi myös rahoitusjärjestelmään, joka kytkee omalta osaltaan jäsenmaat toisiinsa.

EU-tason toimenpiteiden joukossa erityisen suuri merkitys on EU:n elpymisvälineellä. Se antaa mahdollisuuden tukea myös talouden pidemmän aikavälin kasvumahdollisuuksia, ilmastopolitiikkaa ja digitalisaation hyödyntämistä. Jotta nämä vaikutukset toteutuvat, kansallisen ja EU-tason päätösten tulee suunnata elpymisväliseen liittyvät varat tehokkaasti tavoitteiden mukaisiin kohteisiin. On tärkeää, että elpymisvälineen kautta saatavat varat eivät suuntaudu ainoastaan juoksevien menojen kattamiseen vaan onnistuvat talouden tuotantomahdollisuuksia kasvattavien uudistusten ja investointien tukemisessa EU-maissa.

Lauri Kajanoja

13.4.2021
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Elpymisväline on väliaikainen ja kertaluonteinen kriisitoimi. Koska kriisin syy on pandemia, elpymisvälineellä ei ole syytä odottaa olevan niin sanotun moraalikadon mielessä yhtä merkittäviä kielteisiä vaikutuksia valtioiden tai yksityisten taloudenpitäjien tulevaan toimintaan kuin vastaavilla toimilla olisi ensisijaisesti epäonnistuneesta talouspolitiikasta johtuvan kriisin tapauksessa.

Kasvua tukeva finanssipolitiikka ja rahapolitiikka toimivat yhteen liian hitaan inflaation oloissa. Tilanteessa, jossa keskuspankin ohjauskorkoa ei voi enää juurikaan alentaa ja epätavanomaiset rahapolitiikkatoimet ovat jo laajasti käytössä, finanssipolitiikan tuki talouskasvulle on myös keskuspankin tavoitteiden näkökulmasta toivottavaa.

2 Talous- ja rahaliiton kehittämisestä

Selonteossa otetaan kantaa talous- ja rahaliiton kehittämiseen. Rahaliittoa voidaan kehittää siten, että yhteisvaluutta tukee aiempaa vahvemmin euroalueen kansalaisten taloudellista hyvinvointia. Samalla voidaan parantaa keskuspankin edellytyksiä turvata hintavakaus.

Rahaliiton aktiivinen kehittäminen on Suomen etujen mukaista. Suomi on osa rahaliittoa, ja taloutemme on riippuvainen ulkomaankaupasta sekä muusta kansainvälisestä taloudellisesta kanssakäymisestä. Jos euroalueen talous menestyy ja kehittyy vakaasti, se tukee Suomessa talouskasvua, työllisyyttä ja rahoitusjärjestelmän vakautta.

Euroalueen talouden kehitys yhteisvaluutan käyttöönoton jälkeen on tuonut esiin rahaliiton vahvuuksien lisäksi merkittäviä heikkouksia. Rahaliiton rakenteissa olevia ongelmia on jo usean vuoden ajan korjattu, mutta monelta osin tätä työtä on syytä jatkaa.

Rahaliiton rakenteiden tulee tukea talouskasvua, työllisyyttä ja vakautta. Niiden pitää olla sellaiset, etteivät erilaiset ulkoiset häiriöt tuota vaikeita ongelmia talouskehitykselle rahaliitossa ja sen osissa.

Rahaliittoa voidaan kehittää monella saralla. Seuraavassa esitetään huomioita niistä asiakokonaisuuksista, joita selonteossa käsitellään.

Lauri Kajanoja

13.4.2021
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Pankkiunioni

Osana talous- ja rahaliiton kehittämistä selonteossa otetaan kantaa Euroopan pankkiunionin loppuunsaattamiseen. Se on tärkeä tavoite, kun edistetään rahoitusjärjestelmän integroitumista ja parannetaan pankkijärjestelmän vakautta.

Kun pankkiunionin rakentamisessa edetään, pienenee uhka siitä, että yksittäisen pankin mahdolliset ongelmat leviäisivät rahoitusjärjestelmään laajemmin, mahdollisesti useita maita koskevaksi kriisiksi. Pankkiunionin rakentamien on myös pienentänyt uhkaa siitä, että pankkien ongelmia päätyisi veronmaksajien maksettaviksi.

Yhteinen eurooppalainen talletussuojajärjestelmä on pankkiunionin keskeisin puuttuva osa. Se lisäisi luottamusta pankkijärjestelmään, ehkäisisi talletuspakoja ja auttaisi löyhentämään pankkien ja niiden kotivaltioiden välisiä haitallisia kytköksiä.

Eurooppalaisen talletussuojarahaston osalta pankkien talletussuojamaksujen riskiperusteisuus on hyvä periaate, jonka pohjalta tulevan järjestelmän yksityiskohtia voidaan pohtia. Lisäksi toimiakseen uskottavasti kaikissa tilanteissa talletussuojarahastolla tulisi olla kriisinratkaisurahaston tapaan uskottava varautumisjärjestely.

Pankkiunionin loppuunsaattamisen edellytysten kannalta tärkeää on, että pankkien altistumia kotivaltionsa riskeille vähennetään. Olisi perusteltua vaatia pankilta nykyistä enemmän pääomia, jos se haluaa omistaa paljon yksittäisen valtion velkoja. Lyhyellä aikavälillä yksi ratkaisu voisi olla keskittymisriskiin perustuva lisäpääomavaatimus. Pitkän aikavälin tavoitteena tulisi pohtia, voisiko valtionlainoja kohdella pankkisääntelyssä niihin liittyvien riskien mukaisesti ilman erityisiä poikkeuksia. Sääntelymuutokset olisi toteuttava riittäviä siirtymäaikoja noudattaen, jotta vältetään kielteiset vaikutukset rahoitusvakauteen.

Kun pyritään pankkijärjestelmään liittyvien riskien pienentämiseen ja valtionlainakeskittymien vähentämiseen, yksi keskustelussa esiin tuotu ehdotus koskee yhteisten turvallisten sijoituskohteiden (englanniksi safe asset) luomisen edesauttamista euroalueella. Ehdotus liittyy etenkin siihen mahdollisuuteen, että otetaan käyttöön esimerkiksi edellä mainittu valtionlainaomistusten keskittymisriskiin perustuva lisäpääomavaatimus.

Lauri Kajanoja

13.4.2021
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Yksi ehdotus tällä saralla koskee euroalueen valtionlainoista koottuja, arvopaperistettuja joukkolainoja. Kyse on yksittäisten euroalueen maiden liikkeeseen laskemien lainojen markkinaehtoisesta yhdistämisestä jälkimarkkinoilla.

Esimerkiksi tällaisten instrumenttien olemassaolo saattaisi hajauttaa pankkien valtiolaina-altistuksia. Näin kävisi, jos pankit korvaisivat niillä taseissaan kotivaltionsa valtionlainoja. Jos tilanne olisi tämä, kriisin koittaessa pyrkimys siirtyä turvallisempiin sijoituskohteisiin ei enää tapahtuisi valtionrajojen yli vaan etuoikeusasemaltaan erilaisten yhteisten arvopaperistettujen joukkolainojen välillä. Tämä voisi vaimentaa pankkien ja valtioiden välistä kohtalonyhteyttä nykyiseen verrattuna.

Pääomamarkkinaunioni

Selonteossa otetaan kantaa myös EU:n pääomamarkkinaunioniin. Pankkikeskeisen eurooppalaisen rahoitusjärjestelmän monipuolistamiseksi on tärkeää jatkaa pääomamarkkinoiden kehittämistä.

Pääomamarkkinoiden yhdentymisen esteiden purkaminen nykyistä määrätietoisemmin edistäisi maiden rajat ylittävää sijoitusriskien hajautumista. Se tukisi rahoitusjärjestelmän ja yleisen talouskehityksen vakautta.

Pääomamarkkinoiden integroituminen toisi muitakin hyötyjä. Useimpien EU:n jäsenvaltioiden pääomamarkkinoiden pieni koko rajoittaa sitä, kuinka paljon ne houkuttelevat kansainvälisiä sijoittajia ja kykenevät rahoittamaan yrityksiä. Erityisesti digitalisaation mahdollistamat uudet, innovatiiviset mutta riskialttiit yritykset hyötyisivät riskirahoituksen lisääntymisestä.

Pääomamarkkinoiden integroituminen merkitsee, että yritysten omistus hajautuu valtionrajojen yli ja että myös mm. yritysten liikkeeseen laskemia joukkolainoja omistetaan laajasti valtionrajojen yli. Pääomamarkkinoiden integroitumista pyritään nyt EU:ssa edistämään laajalla toimenpidekokonaisuudella, joka tunnetaan pääomamarkkinaunionina. Se sisältää suuren joukon erilaisia elementtejä, joiden joukossa keskeisessä roolissa on sääntelyn harmonisoiminen lainsäädännön eri osa-alueilla. Tärkeää harmonisoimisen lisääminen olisi mm. maksunsaantijärjestyksen ja maksukyvyttömyyslainsäädännön osalta.

Lauri Kajanoja

13.4.2021
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Finanssipolitiikan säännöt

Selonteossa otetaan kantaa EU:n finanssipolitiikan sääntöihin. Hyvin toimiessaan säännöt tukevat vastuullisen finanssipolitiikan harjoittamista, julkisen talouden kestävyyttä pitkällä aikavälillä ja tavoitetta julkisen velan rahoituskustannusten pysymisestä pieninä.

Hyvin toimivat finanssipolitiikan säännöt tukevat sitä, että jäsenvaltiot voivat käyttää kansallista finanssipolitiikkaa suhdannetasauksen välineenä. Kun säännöt hillitsevät liiallista julkisen talouden velkaantumista, ne tukevat jäsenvaltioiden taloudellista toimintakykyisinä myös heikossa suhdannetilanteessa ja kriisien aikana. Yhden jäsenmaan virheet finanssipolitiikassa ja ylivelkaantuminen voivat aiheuttaa myös muille rahaliiton jäsenmaille merkittäviä kielteisiä vaikutuksia.

Sääntöjen kehittäminen toimivampaan suuntaan on keskeistä rahaliiton menestyksen kannalta. Sääntökehikon yksinkertaistamisen on syytä olla yksi kehittämisen tavoitteista. Riittävän yksinkertaiset säännöt ovat läpinäkyviä ja mahdollistavat harjoitetun finanssipolitiikan verifioinnin jälkeenpäin. Poikkeuksellisissa tilanteissa sääntöjen täytyy joustaa, mutta ennalta sovitusti ja yhdenmukaisiin kriteereihin nojaten.

Yksi edellä esitettyjä tavoitteita tukeva vaihtoehto voisi olla nykyistä suuremman merkityksen antaminen julkisten menojen kasvuvauhdin säätelylle. Menokehitystä ohjaava sääntö voisi olla muodoltaan samantapainen kuin nykyinen vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan menosääntö.

3 Tämän lausunnon oikeudellisesta perustasta

Käsillä oleva lausunto perustuu Suomen Pankille lainsäädännössä annettuihin tavoitteisiin ja tehtäviin. Suomen Pankista annetun lain 2 §:n mukaan Suomen Pankin ensisijaisena tavoitteena on pitää yllä hintavakautta. Suomen Pankin on Euroopan unionin perussopimuksen mukaisesti tuettava muidenkin talouspolitiikan tavoitteiden saavuttamista vaarantamatta kuitenkaan hintavakauden tavoitetta.