VTT Tuomas Malinen
Dosentti, Helsingin yliopisto
Toimitusjohtaja, GnS Economics

Lausunto

29.04.2021

Suuri valiokunta
Eduskunta

”Kertaluonteinen” EU:n elpymisrahasto ja EU:n omat varat

Keskityn lausunnossani selittämään, miksi EU:n elpymisrahasto ei elvytä, miksi se ei ole kertaluonteinen ja miksi se muuttaisi EU:n toimintaa perustavanlaatuisella tavalla vieden Suomen lopulta EU:n liittovaltioon. Nostan samalla esille keskeisiä ongelmakohtia pankkiunioniin ja ”omiin varoihin” liittyen.

Hallitus on pyrkinyt esittämään, että rahaston elvytysvaikutus Suomelle olisi merkittävä. Elvytysvaikutus on kuitenkin joko erittäin vähäinen tai pahimmassa tapauksessa negatiivinen, eli Suomen osallistuminen rahastoon voisi jopa hidastaa talouskasvuamme. On myös hyvin todennäköistä, että rahastosta päädyttäisiin rahoittamaan tuottamattomia tai huonotuottoisia investointeja. Näistä voisi jälkeenpäin tulla taakka myös Suomen taloudelle.

Rahaston ratifiointi myös johtaisi EU:n perussopimuksen artiklojen, 122, 125 ja 310, perustavanlaatuisiin uudelleentulkintoihin. Artiklat 125 ja 310 ovat tähän asti estäneet EU:n kehittymisen tulonsiirtounioniksi ja liittovaltioksi. Koska rahasto poistaa esteet EU:n yhteiseltä velalta ja jäsenmaiden väliseltä budjettivastuun jakamiselta (fiskaalitulonsiirroilta), luo se puitteet massiiviseen yhteisvastuun kasvattamiseen. Rahasto myös luo pohjan EU:n laajalle verotusoikeudelle. Huomioiden esimerkiksi Italian ja Espanjan talouksien sekä Etelä-Euroopan pankkisektorin surkean tilan, on lähes varmaa, että rahasto ei ole kertaluonteinen.

Tämä olisi erittäin merkittävää, koska valuuttaunionit eivät historiassa ole kestäneet pystyssä ilman jäsenmaiden välisiä tulonsiirtoja ja poliittista unionia (liittovaltiota). Onkin erittäin todennäköistä, että rahaston kokoluokkaa tultaisiin kasvattamaan huomattavasti ja hyvin nopeasti, minkä jälkeen siirtyisimme vaiheittain EU:n liittovaltioon.

Rahaston varat todennäköisesti tuottamattomiin investointeihin

Rahastoehdotuksen mukaan EU-komissio ottaa, budjettinsa ulkopuolella olevan erillisen rahaston kautta, markkinoilta lainaa enintään 750 mrd. euron edestä ja jakaa varat vuosina 2021-2023 EU:n budjetin kautta jäsenmaille. Varoista jaetaan 390 mrd. euroa lahjoina/tukena ja 360 mrd. lainoina. Jokainen maa laatii komission valvoman suunnitelman rahojen käytöstä.

390 miljardin euron lahjoitusosuudesta jaetaan 312,5 miljardia alla esiteltävien kriteereiden mukaan. Loput 77,5 miljardia euroa kanavoidaan erilaisten rahastojen, kuten maaseudun kehittämisrahaston ja oikeudenmukaisen siirtymän rahaston kautta.[1]

[1] Lisätietoja Euroopan komission sivuilta.

Rahaston julkilausuttu tarkoitus on elvyttää euromaiden talouksia lisäämällä investointeja mm. ilmastoa ja digitaalista taloutta edistäviin kohteisiin. Tavoitteena on sekä talouden elvyttäminen että muodissa olevien yhteiskunnallisten tavoitteiden edistäminen investointeja suuntaamalla, minkä vuoksi komissio käyttää rahastosta nimeä *Next Generation EU*. EU:n olettamuksen mukaan rahaston avulla työttömyys laskee, taloudellinen ja poliittinen vakaus lisääntyy, kasvu ja hyvinvointi paranevat ja velka voidaan maksaa takaisin aikanaan ongelmitta.

EU, Suomi mukaan lukien, epäilemättä tarvitsee lisää investointeja kansainvälisesti kilpailukykyisen tuotannon lisäämiseksi. Tällaisia investointeja eivät kuitenkaan ole enää pitkään aikaan rajoittaneet rahoituksen puute tai sen kalleus. Varsinkin suuret yritykset ovat voineet helposti rahoittaa kannattavia investointeja laskemalla liikkeelle matalakorkoisia velkakirjoja kansainvälisillä pääomamarkkinoilla. Pienten yritysten pankkirahoituksen saatavuuskin on helpottunut vaikkei samassa määrin.[2]

Elpymisrahaston taustalla on myös ajatus, että julkisen vallan rahoitus ja valvonta tarvitaan suositun yhteiskuntapolitiikan kannalta ”hyväksyttävien” investointien aikaansaamiseksi yksityisellä sektorilla. On erittäin kyseenalaista, että poliitikot osaisivat valita yhteiskunnan ja talouden kannalta oikeat investointikohteet. Komission on ylipäätään erittäin vaikea valvoa, että rahat menevät edes oikeisiin kohteisiin.

Koska yritykset joka tapauksessa toteuttavat kannattaviksi kokemansa investoinnit, tukee elvytysrahasto siten etenkin kannattamattomia tai erityisen riskialttiita yksityisiä sijoituksia julkisella rahalla. Rahojen poliittinen ohjailu todennäköisesti pahentaisi ongelmaa entisestään, eli kasvattaisi tuottamattomien investointien määrää. Rahaston luomat tuottamattomat investoinnit voisivat aiheuttaa merkittäviä kustannuksia tulevaisuudessa niitä rahoittaneille valtioille, pankeille ja yrityksille.

On myös tärkeää huomioida, että käyttäessään rahaston varoja julkisiin investointeihin valtio tukee kotimaista kysyntää samalla tavalla kuin jos olisi sen tehnyt itse hankkimilla lainavaroilla. **Koska kaikki EU-maat saavat tällä hetkellä edullista lainaa rahoitusmarkkinoilta ja koska EVM tarjoaa EU-valtiolle tällä hetkellä lainaa negatiivisella korolla, rahastolla ei ole mitään järkeviä taloudellisia perusteita.**

Rahaston elvytysvaikutus Suomeen on todennäköisesti negatiivinen

Valtioneuvoston oma tutkimus päätyy arviossaan siihen, että EU:n rahaston elvytysvaikutus Suomeen olisi erittäin pieni (Valtioneuvoston julkaisuja 2021). Raportissa todetaan (s. 288), että

Alustavan arvion mukaan kasvupaketti voisi kasvattaa potentiaalisen tuotannon kasvua 0,1 % vuosittain keskipitkällä aikavälillä.

Tämä on yhtä kuin ei mitään. Akateemiseen tutkimukseen perustuvat arviot rahaston elvytysvaikutuksista ovat vieläkin julmempia.

Elvytystutkija, Helsingin yliopiston taloustieteen kandidaattiohjelman johtaja, Juha Tervala analysoi Valtiovarainvaliokunnalle 20.1.2021 antamassaan lausunnossa rahaston elvytysvaikutuksia viimeisimpään akateemiseen tutkimukseen perustuen.

[2] Yritysten rahoituksen saatavuus olisi parantunut ja halventunut ilman valtioille tarkoitettua rahastoakin, jos aikanaan suurin elkein ehdotettu ja sittemmin unohdettu pääomaunioni olisi toteutettu.

Englerin, Paschin ja Tervalan (2020) tutkimuksen mukaan euroalueen pohjoisten maiden elvyttäessä talouksiaan 1 % bruttokansantuotetta vastaavalla summalla, lisäisi tämä pohjoisten maiden BKT:ta noin 0,7 %, mutta eteläisen osan BKT:ta vain 0,1 %. Dosentti Tervala (2021) tiivistää tutkimuksen löydökset seuraavasti:

Pohjoisen osan finanssipoliittisen elvytyksen vaikutus eteläiseen osaan, viennin välityksellä, on erittäin pieni, koska kauppa pohjoisen ja eteläisen osan välillä on pientä. Todennäköisesti eteläisen osan elvytys lisäisi tuotantoa merkittävästi etelässä, mutta vaikutus pohjoiseen osaan, viennin välityksellä, olisi todella pieni.

Dosentti Tervalan (2021) lausunnosta käy myös ilmi, että rahaston kautta toteutetut tulonsiirrot todennäköisesti heikentäisivät vientituotteiden kysyntää EU:n rikkaissa maissa. Tämä johtuu siitä, että Suomen vienti EU:n rikkaisiin maihin, kuten Ruotsiin ja Saksaan, on huomattavasti suurempaa kuin eteläisiin jäsenmaihin, kuten Italiaan tai Espanjaan. Koska elvytysrahat suuntautuisivat eteläisiin jäsenmaihin lisäten kysyntää niissä, samalla kun ne vähentäisivät kysyntää pohjoisissa jäsenmaissa, tämä vähentäisi Suomen vientituotteiden kokonaiskysyntää.

Koska Suomi on huomattava nettomaksaja elpymisrahastossa, heikentää se myös valtiontaloutemme tasapainoa vähentäen kykyämme elvyttää. **Näiden syiden vuoksi rahaston elvytysvaikutus Suomeen voi olla jopa negatiivinen.**

On myös outoa väittää, että EU:n kautta koordinoitu elvytys olisi euroalueella jotenkin toimivampaa kuin yksittäisten maiden harrastama elvytys. Jokainen maa on elvyttänyt valtavasti pandemian ja sulkutoimien talouteen aiheuttaman iskun jälkeen. Esimerkiksi euroalueen valtioiden yhteenlasketuksi budjettialijäämäksi vuonna 2020 oli arviolta 8,8 % (Haroutunian ym. 2021).

Rahasto on myös lähtökohtaisesti pieni suhteessa EU:n jäsenmaiden talouksiin (vähän yli 5 % EU:n vuoden 2019 bruttokansantuotteesta), ja se on myös erittäin pieni verrattuna Euroopan keskuspankin ylläpitämään ja valtioiden menoja mahdollistavaan biljoonien eurojen velkakirjojen osto-ohjelmaan.[3] Rahasto ei myöskään ratkaise euroalueen perusongelmia, joihin kuuluu mm. Italian (ja Espanjan) julkisen velan kestämätön taso.

Jotkut valtiot ovat kuitenkin saamassa rahaston kautta paljon rahaa, kuten esim. Italia (lähes 7 % valtion budjetista), Espanja (lähes 11 % valtion budjetista) ja Viro (n. 10 % valtion budjetista). Summia voidaan pitää niin suurina, että on epätodennäköistä, että kyseiset maat kykenevät investoimaan ne tuottavasti. Rahasto ei myöskään pyri ratkaisemaan tiettyjen jäsenmaiden, erityisesti Italian ja Espanjan pitkäaikaisia talousongelmia eikä sen kokoluokka riitä näiden maiden ylivelkaantuneisuuden hoitoon.[4]

[3] Niissä Euroopan keskuspankki (EKP) ostaa valtioiden ja myös joidenkin yritysten velkakirjoja. Huhtikuussa 2020 julkaistun pandemiahätärahoitusohjelman (PEPP) puitteissa EKP on ostanut yli 998 miljardin edestä velkakirjoja (huhtikuun 23. päivään mennessä). PEPP ohjelman puitteissa on tarkoitus ostaa velkakirjoja, nykytiedon mukaan, 1850 miljardin euron edestä. Muiden osto-ohjelmien puitteissa EKP oli vuoden 2020 loppuun mennessä ostanut velkakirjoja yli 2900 miljardin euron edestä.

[4] Pitkäaikaisen talousongelmien ratkaisu vaatisi, että rahaston varojen saannille olisi ehtona laajat rakenteelliset uudistukset, kuten työmarkkinoiden toiminnan joustavoittaminen ja eläkejärjestelmien uudistaminen. Näiden vaikutukset myös näkyisivät vasta pidemmän ajan kuluttua. Avustuksia saavien maiden voidaan myös olettaa vastustavan tällaisia ehtoja voimakkaasti.

Rahasto onkin paradoksaalisesti yhtä aikaa sekä liian iso että liian pieni**.** Tämä epäsuhta luonnollisesti heikentää sen elvyttävää vaikutusta, joka vain kannustaa taloutensa huonosti hoitaneita maita vaatimaan jatkossa lisää avustuksia rahastosta. **Tämän vuoksi rahastoa tultaisiin hyvin todennäköisesti kasvattamaan ja siitä tehtäisiin pysyvä osa EU:ta.**

Rahasto johtaa perussopimuksien vakavaan uudelleentulkintaan

70 % rahaston 312,5 miljardin euron avustuksista jaetaan väestömäärän, (käänteisen) asukasta kohden mitatun bruttokansantuotteen (BKT) sekä vuosien 2015 - 2019 työttömyysasteen mukaan. Loppujen 30 % avustuksien jakokriteerit ovat: vuoden 2020 BKT:n pudotus, vuosien 2020 ja 2021 BKT:n kokonaispudotus, (käänteinen) asukasta kohden mitattu bruttokansantuote ja väestömäärä.

Käytännössä siis seitsemästä kriteeristä, joilla avustuksia jaetaan, ainoastaan kahden (vuoden 2020 BKT:n pudotus sekä vuosien 2020 ja 2021 BKT:n kokonaispudotus) voidaan katsoa liittyvän koronaviruspandemian vaikutuksiin. Loput mittaavat joko maan kokoa (väestömäärä) tai sen taloudellisen kehityksen tilannetta ennen pandemiaa (käänteinen BKT, 2015-2019 työttömyysaste).

Rahaston jakoperusteet eivät toisin sanoen edes pääosiltaan yritä kattaa koronavaikutuksia, vaan kyseessä on suora tulonsiirto rikkailta köyhemmille ja talousasiansa huonosti hoitaneille jäsenmaille.

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) artiklan 125 ensimmäinen momentti toteaa:

Unioni ei ole vastuussa eikä ota vastatakseen sitoumuksista, joita jäsenvaltioiden keskushallinnoilla, alueellisilla, paikallisilla tai muilla viranomaisilla, muilla julkisoikeudellisilla laitoksilla tai julkisilla yrityksillä on, edellä sanotun kuitenkaan rajoittamatta vastavuoroisten taloudellisten takuiden antamista tietyn hankkeen yhteiseksi toteuttamiseksi.

Artiklaa onkin kutsuttu myös *no-bailout* periaatteeksi. Tällä tarkoitetaan pankkien tai kansallisvaltioiden pelastamista ulkopuolisen tahon, kuten EU:n toimesta. EU:n tuomioistuin totesi päätöksessä *Pringle*, että tulonsiirrot eivät saa johtaa tilaan, missä ne veisivät jäsenvaltiolta kannustumia toteuttaa kestävää finanssipolitiikkaa (Leino-Sandberg 2020).

Käytännössä artikla 125 ja EU:n tuomioistuimen *Pringle*-päätös tarkoittaa, että EU ei saa vastata jäsenvaltioiden veloista ja/tai budjettialijäämistä, eli se ei saa jakaa niille tulonsiirtoja, kuten avustuksia, valtion maksuaseman parantamiseksi. Käytännössä tämä kieltää fiskaaliunionin synnyttämisen, missä EU (tai jäsenmaat) alkaisi ottaa laajaa vastuuta jäsenmaiden julkisen talouden hoidosta. **Elpymisvälineen kohdalla juuri niin on käymässä, minkä takia artikla 125 joudutaan tulkitsemaan uudelleen erittäin merkittävällä tavalla.**

Niin kutsutun SEUT:n hätäapupykälän 122 mukaan

Jos luonnonkatastrofit tai poikkeukselliset tapahtumat, joihin jäsenvaltio ei voi vaikuttaa, ovat aiheuttaneet tuolle jäsenvaltiolle vaikeuksia tai vakavasti uhkaavat aiheuttaa sille suuria vaikeuksia, neuvosto voi komission ehdotuksesta tietyin edellytyksin myöntää kyseiselle jäsenvaltiolle unionin taloudellista apua. Neuvoston puheenjohtaja antaa Euroopan parlamentille tiedon tehdystä päätöksestä.

Arvovaltainen saksalainen tutkimuslaitos IFO -instituutti on tehnyt laskelman elvytysrahaston vaikutuksista (CESIFO 2021). Valtiotieteen tohtori Heikki Koskenkylä tiivistää instituutin tutkimuksen löydökset talousvaliokunnalle 16.2.2021 antamassaan lausunnossa:

Korrelaatio avustusten nettolukujen ja BKT:n kehityksen välillä on lähes nolla. Toisaalta BKT per capita luvuilla on korkea korrelaatio avustusten nettolukujen kanssa (suhteessa BKT:een). IFO-instituutti päätyy johtopäätökseen, että elpymisvälineen avustus eli suoran tuen jako maiden välillä on valtaosin tulonsiirtoja korkeamman elintason mailta alemman elintason maille.

Elpymisrahaston jakamilla nettoavustuksilla ei toisin sanoen ole IFO-instituutin tutkimuksen mukaan mitään tekemistä koronaviruksen aiheuttaman bruttokansantuotteen laskun, vaan ainoastaan asukasta kohden mitatun bruttokansantuotteen kanssa, mikä mittaa ensisijaisesti elintasoeroja maiden välillä. **Tämä osoittaa, että rahastolla ei ole mitään tekemistä SEUT:n artiklan 122 kanssa.**

SEUT:n artiklan 310 mukaan EU:n tulojen ja menojen on oltava tasapainossa. Artiklan tarkoitus on ollut estää Euroopan unionia rahoittamasta toimintaansa ottamalla lainaa. Toisin sanoen EU:n toiminnan kuluja ei ole saanut rahoittaa velalla (Leino-Sandberg 2020). Avustukset, 390 miljardia euroa, rahoitetaan lainalla, mutta niille ei osoiteta mitään selkeää tulonlähdettä. Toisin sanoen EU:n tulot ja menot eivät ole tasapainossa, vaan rahasto luo EU:lle suuren alijäämän. Kyseessä ei voisi olla räikeämpi artiklan 310 alkuperäisen tulkinnan rikkomus.

Jos EU:n budjettialijäämän kieltoa voidaan rikkoa näin räikeästi, on aivan sama, onko summa €390 miljardia vai €3900 miljardia. **Käytännössä artikla 310 lakkaisi EU:n elpymisrahaston ratifioinnin myötä olemasta.**

Onkin todella outo ajatus, että EU:n perussopimuksen vakiintuneita oikeustulkintoja voitaisiin muuttaa muuttamatta itse tekstiä millään lailla. Nyt monet oikeusasiantuntijatkin katsovat, että aikaisemmin mahdottomat toimet ovatkin juridisesti ongelmattomia. Tähän on käsittääkseni vain kaksi mahdollista selitystä: asiantuntijoiden politisoituminen tai lain- ja sopimuksien tulkintojen muu vääristyminen.

Rahasto vie tulonsiirtounioniin ja liittovaltioon

Euroalue on elpymisväline-ehdotuksen myötä toistamassa kaava, joka on havaittu käytännössä kaikissa menneissä yhteisvaluutta-alueissa. Ne voivat edetä vain poliittiseen tulonsiirtounioniin (liittovaltioon), exit-mekanismin luomiseen tai hajoamiseen (Bordo ja Jonung 1999, Rockoff 2000, Bordo ja James 2008, Zao ja Kim 2009).

Yhteisvaluutta poistaa maiden väliltä keskeisen tasapainotusmekanismin: oman valuuttakurssin, jonka tehtävänä on:

1) Tasata maiden välisiä kilpailukykyeroja.

2) Rajoittaa valtion (holtitonta) velkaantumista.

3) Joustaa maan talouden tarpeiden mukaan.

Maiden välillä syntyy kilpailukykyeroja mm. erilaisten työmarkkinainstituutioiden, kulttuurin ja valtioiden työvoimapolitiikan seurauksena (Malinen ja Kuusi 2013). Joissakin maissa, kuten Suomessa, on vahvat työmarkkinainstituutiot, jotka ajavat usein korkeampia palkankorotuksia kuin vaikka Saksassa. Tämän seurauksena yhteisvaluutassa esimerkiksi Suomessa tehdyn tuotteen tai palvelun hinta esim. yhdysvaltalaisille yrittäjälle ja/tai kotitaloudelle nousee verrattuna Saksassa valmistettuun vastaavaan

tuotteeseen. Kilpailukykyerojen yhdenmukaistuminen yhteisvaluuttaan kuuluvien maiden välillä vie erittäin pitkään, eikä sitä välttämättä tapahdu koskaan.

Valuutan ulkoisen arvon lasku myös usein rajoittaa valtioiden halua velkaantua, koska etenkin pienet valtiot turvautuvat lainanotossaan kansainvälisiin rahoitusmarkkinoihin. Jos valuutan ulkoinen arvo laskee (*devalvoituu*) esimerkiksi sijoittajien menettäessä luottamusta maan talouden hoitoon, se nostaa valtion velanhoitokustannuksia. Tämä yleensä rajoittaa valtion velkaantumista.

Maan oman valuuttakurssin tärkein tehtävä on kuitenkin tarjota vientisektorille vetoapua taantumissa ja talouskriiseissä. Jos vientiin erikoistunut maa, kuten Suomi, kohtaa esim. maailmanlaajuisen taantuman tai sen vientituotteiden globaali kysyntä jostain muusta syystä laskee, valuuttakurssi joustaa yleensä alaspäin tehden maan tuotteista halvempia kansainvälisillä markkinoilla. Tämä parantaa maan tuotteiden *hintakilpailukykyä*, eli tekee niistä halvempia esim. yhdysvaltalaiselle yritykselle. Tämän seurauksena suurempi osa kansainvälisestä kysynnästä suuntautuu suomalaisiin tuotteisiin. Sen seurauksena vientiyrityksiemme voitot sekä palkanmaksukyky kasvavat. Talous toipuu kriisistä nopeammin.

Kun maiden valuutat poistetaan yhteisvaluutassa, kaikki yllä mainitut taloutta tasapainottavat mekanismit menetetään. Kilpailukyky- ja tuottavuuserot rasittavat yhteisvaluutan jäsenmaita (Malinen ja Kuusi 2013), minkä vuoksi esimerkiksi Yhdysvalloissa jotkin osavaltiot ovat jatkuvasti liittovaltion tulojen nettosaajia ja toiset nettomaksajia (Nordvig 2014).

Euroalueella tuottavuus- ja kilpailukykyerot ovat kasvaneet käytännössä koko yhteisvaluutan olemassaolon ajan johtuen syvistä rakenteellisista eroista maiden välillä (Malinen ja Kuusi 2013, Gräbner ym. 2020). Tämän vuoksi osa euron jäsenmaista tulee myös tulevaisuudessa pärjäämään huonosti yhteisvaluutassa, mikä merkitsee, että rikkaampien maiden oletetaan/vaaditaan myös jatkossa olemaan valmiita tukemaan etenkin jo nyt ylivelkaantuneita Italiaa ja Espanjaa**. Tämän vuoksi elpymisrahasto ei tulisi olemaan ”kertaluonteinen”, vaan siitä tulisi hyvin todennäköisesti pysyvä, ja sen kokoluokkaa tultaisiin kasvattamaan huomattavasti.** Useat euroalueen merkkihenkilöt (Lagarde, Macron, Scholz) ovat jo ehdottaneet rahaston muuttamista pysyväksi tai sen huomattavaa laajentamista.

Eurooppaa uhkaa pankkikriisi

Kiireellisemmäksi kuin yritysten investointien edistäminen voi useissa jäsenmaissa nousta pankkien maksukyvyn varmistaminen.

Euroopan pankkiviranomaisen johtaja, Jose Manuel Campa, totesi jo toukokuussa 2020, että rahaston 500 miljardin tuolloin avustuksina jaettavaksi suunniteltu osa pitäisi käyttää kokonaisuudessaan Euroopan pankkien pääomittamiseen.[5] Tällaista lausuntoa pankkivalvojalta voidaan pitää erittäin poikkeuksellisena, ja hyvin huolestuttavana. Pelkästään Italian pankkien pääomitustarpeeksi arvioitiin viime kesänä 300-400 miljardia euroa. Ottaen huomioon, että suuri osa Etelä- ja Keski-Euroopan maista on ollut suljettuina koko talven, ovat niiden yritysten ja pankkien pääomitustarpeet todennäköisesti huomattavasti suurempia.

[5] Katso Reuters.

Yhteinen talletussuoja ei palvele Suomen etua, koska pankkimme ovat hyvässä kunnossa, kun taas Etelä-Eurooppalaisilla pankeilla on valtava, jopa 2000 miljardin euron pääomitustarve. Pankkimme joutuisivat sitä kautta Etelä-Euroopan heikkojen pankkien talletuksien takaajiksi pankkikriisissä.

Pankkien sijoittajavastuu ei tule EU:ssa ja euroalueella koskaan toimimaan, koska pankkien omistuspohja on niin erilainen. Esimerkiksi Italiassa kotitaloudet ja PK-yritykset omistavat huomattavan osan paikallispankkien osakkeista ja velkakirjoista. Sijoittajavastuu, eli osakkaiden ja velkakirjojen haltijoiden omistuksien nollaus, johtaisi vielä syvempään pankkikriisiin. Tämän vuoksi Italiassa tullaan jatkamaan pankkien pelastamisia veronmaksajien rahoilla. Pankkiunionin syventämisen ja elpymisrahaston kautta maksajaksi liitettäisiin myös pankkimme ja kansalaisemme.

Joka tapauksessa Etelä-Eurooppaa uhkaa pankkikriisi. Suomelle siinä on varattu ainoastaan maksajan rooli pankkiunionin kautta, jota EU:n elpymisrahasto vain kasvattaisi.

Lopputuloksena olisi EU:n liittovaltio

Kuten EU:n elpymisrahaston jakokriteereistäkin selviää, sen ensisijainen tehtävä ei liity koronavirukseen juuri millään lailla. **Rahaston ensisijaisena tarkoituksena on tukea holtittomasti talouttaan hoitaneiden ja eurossa epäonnistuneiden maiden talouksia.**

Elpymisrahastolla ollaan myös luomassa Eurooppaan uutta, EU-tason eli kansallisvaltioiden ylle luotavaa velkakerrosta. Italian, Espanjan ja Kreikan massiiviset valtionvelat sekä yhteisvaluutta-alueen taloudeltaan heikkoihin jäsenmaihin kohdistamat paineet käytännössä takaavat, että jos tällainen uusi ylikansallinen velkakerros euroalueelle luodaan, sitä tullaan hyvin todennäköisesti käyttämään toistuvasti uudelleen. **Rahaston julkisanomaton tehtävä onkin alkaa kerätä ylivelkaantuneiden jäsenmaiden, eritoten Italian ja Espanjan, valtionvelkaa EU-tasolle, eli muuttaa EU fiskaaliunioniksi.**

Jo nyt on kuultu spekulaatioita Ranskan, Italian ja Saksankin johtajien suulla rahaston muuttamisesta pysyväksi, tai sen ”huomattavasta kasvattamisesta”.[6] Kun huomioidaan Italian ja Espanjan massiiviset velkataakat sekä Etelä-Euroopan pankkisektorin umpisurkea tila, on selvää, että rahastoa on pakko kasvattaa jo lähitulevaisuudessa. **Rahasto ei varmuudella jää ainutkertaiseksi, vaan sille tullaan luomaan joko jatkoa tai sitten sen kokoluokkaa kasvatetaan huomattavasti.**

Jos EU:n tulonsiirrot ja yhteisvelan kieltävä (artikla 125) sekä budjettikurin varmistava (artikla 310) uudelleen tulkitaan sallimaan EU:n budjettialijäämä, yhteisvelka ja tulonsiirrot, mikään ei enää estä EU:n yhteisen velan kasvattamista lähes rajattomasti. Jos samalla Suomen budjettisuvereniteetti rikotaan, finanssipolitiikkamme ei enää olisi omissa käsissämme. Tämän jälkeen ainoaksi kysymykseksi nousee velan takaisinmaksu, jota varten komissio jo suunnittelee useita uusia EU-tason veroja. EU-verojen käyttöönoton jälkeen EU-liittovaltion luomiseen tarvitaan enää muodollinen poliittinen hyväksyntä.

Siinä vaiheessa Suomen edessä olisi joko liittovaltion hyväksyminen tai EU:sta eroaminen. Tähän pisteeseen joutuminen voidaan estää ainoastaan hylkäämällä EU:n elpymisrahastoehdotus ja palauttamalla EU:n perussopimusten kunnioittamiseen.

[6] Katso esimerkiksi Iltasanomat.

Helsingissä, 29.4.2021

Tuomas Malinen

LÄHTEET:

Bordo, M.D. ja Jonung, L. (1999). The future of the EMU: what does the history of monetary unions tell us? NBER discussion paper no. 7365.

Bordo, M.D. ja James, H. (2008). A long-term perspective on the euro. NBER discussion paper no. 13815.

CESifo (2021). The EU:s big pandemic deal: Will it be successful. CESifo Forum 01/20201. https://www.cesifo.org/en/publikationen/2021/journal-complete-issue/cesifo-forum-012021-eus-big-pandemic-deal-will-it-be

Engler, P., S. Pasch ja J. Tervala (2020): Current Account Improvement of the Euro Area in the 2010s: Causes and Policies. Työpaperi. https://blogs.helsinki.fi/jtervala/files/2021/01/CA_imbalances_24_11_2020.pdf

Einadi, L. (2000). From the franc to the Europe: the attempted transformation of the Latin Monetary Union into a European Monetary Union, 1865-1873. *Economic History Review*, LIII(2): 284-308.

Gräbner, C., P. Heimberger, J. Kapeller ja B. Schütz (2020). Is the Eurozone disintegrating? Macroeconomic divergence, structural polarisation, trade and fragility. *Cambridge Journal of Economics*, 44(3): 647-669.

Haroutunian, S., S. Osterloh and K. Slawinska (2021). The initial fiscal policy responses of euro are countries to the COVID-19 crisis. ECB Economic Bulletin, 1/2021. https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2021/html/ecb.ebart202101_03~c5595cd291.en.html

Hartland, P. (1949). Interregional payments compared with international payments. *Quarterly Journal of Economics*, 63(3): 392-407.

Koskenkylä, Heikki (2021). Lausunto talousvaliokunnalle kokoukseen 16.2.2021.

Kuusi, T. ja Malinen T. (2013) Miksi euroalue on ongelmissa? *Kansantaloustieteellinen aikakauskirja*, 4: 512-527. https://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/wp-content/uploads/2014/09/KAK4_2013_malinen_kuusi.pdf

Leino-Sandberg, P. (2020). Lausunto eduskunnan suurelle valiokunnalle 5.6.2020. https://www.eduskunta.fi/FI/valiokunnat/suuri_valiokunta/Documents/Leino-Sandberg_lausunto_050620%20-%20E%2064_2020%20vp.pdf?csf=1&e=BAGpF6

Nordvig, J. (2014). *The Fall of the Euro: Reinventing the Eurozone and the Future of Global Investing*. New York: McGraw-Hill.

Rockoff, H. (2000), How long did it take the United States to become an optimal currency area? NBER Historical Working Paper No. 124

Talia, Kim (2004). *The Scandinavian Currency Union 1873-1924: Studies in Monetary Integration and Disintegration*. Dissertation for the Degree of Doctor of Philosophy, PhD. Stockholm School of Economics. https://ex.hhs.se/dissertations/594631-FULLTEXT01.pdf

Tervala, J. (2021). Kommentti Suomen kestävän kasvun ohjelmasta: Lausunto eduskunnan valtiovarainvaliokunnalle 20.1.2021. https://blogs.helsinki.fi/jtervala/files/2021/01/Tervala-Kommentti-Suomen-kestavan-kasvun-ohjelmasta.pdf

Zhao, X. and Kim, Y. (2009). Is the CFA franc zone an optimum currency area? *World Development*, 37(12): 1877-1886.

Valtioneuvosto (2021). Suomen kestävän kasvun ohjelma – alustava elpymis- ja palautumissuunnitelma. Valtioneuvoston julkaisuja 2021:22. https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/162935/VN_2021_22.pdf?sequence=1&isAllowed=y