Vesa Vihriälä 20.9.2021

Työelämäprofessori, Helsingin yliopisto

Talousvaliokunnalle

Pyydetty lausunto EVM-sopimuksen muuttamisesta (HE 99/2021 vp) ja vakausmaksujen siirrosta yhteiseen kriisinratkaisurahastoon (HE 100/2021 vp)

Kumpikin hallituksen esitys liittyy EU:n rahoituskriisien hallinnan tehostamiseen. EVM-uudistus palvelee tätä tarkoitusta kahdella tavalla.

Ensinnäkin muutos tukee pankkikriisien ratkaisemista pankkiunionin piirissä tekemällä EVM:stä yhteisen kriisinratkaisurahaston varautumisjärjestelmän. Tämä varautumisjärjestelmä voi lainata kriisinratkaisurahastolle enintään 60 mrd. euroa sen varmistamiseksi, että rahaston resurssit riittävät ongelmiin joutuvien pankkien kriisinratkaisuun lähtien sijoittajanvastuuperiaatteen ensisijaisuudesta. Pankkikriisien tällainen ratkaiseminen vähentää riskiä siitä, että pankkien vaikeudet johtaisivat niiden kotivaltioiden kestämättömään velkaantumiseen.

EVM:n valtuutus luotottaa kriisinratkaisurahastoa ei lisää EVM:n kautta syntyvää tappioriskiä jäsenvaltioille. Tämä johtuu siitä, että luototusmahdollisuuden luomiseen liittyy samalla pankkien suoran pääomitusmahdollisuuden poistuminen ja eikä luottovaltuutus muuta EVM:n kokonaistukikapasiteettia. Jäsenvaltioiden riskit saattavat pikemminkin pienentyä, koska luotto kohdistuu nyt kriisinratkaisurahastolle, joka kerää resurssinsa pankkiunionin pankkisektorilta.

Toiseksi EVM-uudistus vahvistaa hieman edellytyksiä ratkaista valtionvelkakriisejä sijoittajanvastuun periaatteen mukaisesti. Tätä palvelee yhtäältä sopimukseen liittyvä vaatimus siitä, että valtioiden velkakirjoihin sisältyvän ns. yhteistoimintalausekkeen tulee olla aiempaa yksinkertaisempi vuoden 2022 alusta liikkeelle laskettavissa olevissa velkakirjoissa. Tämä merkitsee, että velkojien enemmistö voi helpommin pakottaa vähemmistön hyväksymään velan uudelleenjärjestelyn. Valtioiden velkajärjestelyn toteuttamisen mahdollisuus paranee siis ainakin jonkin verran.

Samaa velkajärjestelyn todennäköisyyden lisäämistä vaikeissa velkaongelmissa tukee myös rahoitustuen edellytysten täsmentäminen. Sopimukseen tulee täsmennys, jonka mukaan EVM voi antaa rahoitustukea ainoastaan niille EVM:n jäsenvaltioille, joiden velkaa pidetään kestävänä ja joiden takaisinmaksukyky EVM:ään on vahvistettu. Velkakestävyysarvion tekevät komissio, EKP ja EVM yhdessä, tarvittaessa IMF:n tukemana. Takaisinmaksukykyä suhteessa EVM:nn arvioi puolestaan yksinomaan EVM. Lisäksi ns. ennalta varautuvan rahoitustuen ehtoja kiristetään hieman.

Vakausmaksujen siirtoa koskeva esitys on merkitykseltään EVM-sopimusta vähäisempi. Siinä on kysymys kriisinratkaisurahastoon tarkoitettujen kansallisesti koottujen varojen nopeammasta siirtämisestä yhteiseen rahastoon kuin alkuperäinen v. 2015 päätetty kriisinratkaisurahastoa koskevan päätöksen mukaan tapahtuisi (tuolloinen takaraja oli vuoden 2023 loppu). Ehdoksi nopeutetulle rahastojen yhdistämiselle asetettiin riskien riittävä väheneminen. Tämä on arviointikysymys. Vaikka pankkien järjestämättömien luottojen määrä on selvästi supistunut, vielä ei taida olla täysin selvää, mikä vaikutus koronasokilla on tässä suhteessa ollut. Joka tapauksessa, koska muutoksessa on kysymys rahaston

toimintaan liittyvien vastuiden yhdistämisen aikataulusta, ratkaisulla ei ole merkitystä pidemmän ajan näkökulmasta.

Uudistusten merkitys euroalueen rahoitusvakauden turvaamisessa jää toisaalta koronakriisin myötä toteutuneiden ratkaisujen jälkeen pienemmäksi kuin uudistuksista sovittaessa oli syytä arvioida. Tämä johtuu siitä, että EVM:n rooli keskeisenä rahoitusvakauden uhkien ml. erityisesti valtionvelkaongelmien torjuntainstituutiona on jatkossa todennäköisesti aiempaa pienempi suhteessa yhtäältä EKP:n ja toisaalta EU:n yhteisten finanssipoliittisten tukitoimien vaikutukseen.

Nyt käsiteltävät hallituksen esitykset ovat sellaisenaan perusteltuja mutta merkitykseltään pieniä verrattuina koronakriisin liikkeelle sysäämiin muutosprosesseihin. Suomen EU-politiikan tärkein lähiaikojen kysymys onkin realistisen ja samalla Suomen intressit huomioon ottavan linjan muotoilu näihin finanssipolitiikkaa, sen sääntöjä ja rahoitustuen ehtoja koskeviin kysymyksiin. Kuten ennenkin, ennakoiva vaikuttaminen on paljon tehokkaampaa kuin tiukat kannat sen jälkeen, kun isot maat ovat määrittäneet agendan. Tämän vuoksi Suomen olisi kyettävä muotoilemaan omat tavoitteensa ja niihin perustuvat ehdotukset mahdollisimman pian. Käsittelen tätä laajempaa kysymyskokonaisuutta blogissa: https://www.vesavihriala.fi/2021/09/eun-talouspolitiikkakehikko-ja-suomi/