Lausunto eduskunnan talousvaliokunnalle talouspolitiikan EU-koordinaation arviota koskeneesta Euroopan komission tiedonannosta ja valtioneuvoston selvityksestä (Asia: E 14/2020 vp Valtioneuvoston selvitys: Komission tiedonanto talouspolitiikan EU-koordinaation arviosta)

Euroopan komissio julkisti helmikuussa 2020 vähän ennen koronapandemian aiheuttamaa taloudellista kriisiä tiedonannon, jossa se arvioi Euroopan unionin talous- ja finanssipolitiikan nykyisen valvontakehyksen toimivuutta sekä esitti joukon kysymyksiä valvontakehystä koskevaa julkista keskustelua varten (COM (2020) 55 final). Lokakuussa 2021 komissio julkisti uuden tiedonannon, jolla se käynnisti aihetta koskevan keskustelun uudelleen ja jossa se arvioi pandemian aiheuttaman olosuhteiden muuttumisen vaikutuksia (COM (2021) 662 final). Perusmuistio VM2021-00680 (seuraavassa: perusmuistio) koskee em. tiedonantoja.

Helmikuun 2020 tiedonannossa Euroopan komissio kiinnitti huomiota mm. EU:n talouden ennalta ehkäisevän osan sääntöjen monimutkaisuuteen ja siihen, että finanssipoliittisen sopimuksen suhdannevaihtelujen tasaamista edistävistä piirteistä huolimatta jäsenmaiden finanssipolitiikka on säilynyt myötäsyklisenä. Komissio esitti myös julkista keskustelua varten joukon kysymyksiä, joita koskevaan keskusteluun se pyysi jäsenvaltioita ja muita sidosryhmiä osallistumaan. Lokakuun 2021 tiedonannossa kysymyksiin tehtiin pandemiakriisiin liittyviä lisäyksiä ja täsmennyksiä.

Jo vuonna 2019 ennen koronakriisiä euroalueen julkisen sektorin EDP-velkasuhde oli noin 84 prosenttia, ja koko EU:lle vastaava luku oli noin 77 prosenttia. COVID-19-pandemian käynnistyttyä Euroopan komissio aktivoi maaliskuussa 2020 vakaus- ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen, jonka johdosta EU:n jäsenvaltiot saivat tilapäisesti poiketa sopimuksessa asetetuista julkisen sektorin velkaantumisen rajoitteista. Kesäkuussa 2021 komissio ilmoitti, että poikkeuslausekkeen voimassaoloa jatketaan vielä vuonna 2022. Euroopan unioni on velkaantunut nopeasti poikkeuslausekkeen ollessa voimassa. Eurostatin alustavien tietojen mukaan euroalueen EDP-velkasuhde oli viime vuoden kolmannella neljänneksellä kohonnut jo miltei 98 prosenttiin ja koko EU:n velkasuhde oin 90 prosenttiin.

On syytä olettaa, että koronaviruspandemian aiheuttaman kriisin jälkeisessä tilanteessa ohjausjärjestelmään kohdistuva kritiikki tulee saamaan lisää painoarvoa. Kun poikkeuslausekkeesta luovutaan (luultavimmin kuluvan vuoden lopussa), yhä useamman EU-maan velkasuhde on huomattavasti vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisen 60 prosentin maksimiarvon yläpuolella. Tuolloin vaatimus 60 prosentin tasolle palaamisesta näyttää entistäkin epärealistisemmalta, mutta on myös vaikea nähdä, miten riitaisat EU-maat voisivat päästä yksimielisyyteen uusista, vaihtoehtoisista velkaantumisen rajoitteista. Tästä huolimatta nykyinen poikkeuksellinen tilanne on myös poikkeuksellisen tilaisuus uudistaa Euroopan unionin huonosti toimivaa finanssipolitiikan valvontakehikkoa.

Komission tiedonannoissa esiin nostettuihin kysymyksiin oli mahdollista vastata myös julkisessa nettikyselyssä. Suomi ei perusmuistion mukaan ota kantaa komission kysymyksiin julkisen portaalin kautta vaan osallistuu aktiivisesti jäsenmaiden välisiin keskusteluihin sekä suhtautuu avoimesti eri

Työn ja talouden tutkimus LABORE
Arkadiankatu 7 (Economicum)
00100 Helsinki
Puh. 040 940 1940
etunimi.sukunimi@labore.fi

kysymysten ja vaihtoehtojen tutkimiseen. Perusmuistiossa Suomen kantoina esitetyt näkemykset jäävät erittäin yleisluontoiselle tasolle, eivätkä ne sisällä konkreettisia parannusehdotuksia nykyiseen, huonosti toivovaan sääntelykehikkoon. Olisikin erittäin toivottavaa, että Suomen näkemykset ja ehdotukset saisivat lisää konkretiaa myöhemmin.

Yksinkertainen, helposti toteutettava ja joihinkin komission mainitsemista haasteista vastaava parannus sääntelykehikkoon olisi luopua *rakenteellisen alijäämän* käytöstä vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevässä osassa ja lisätä sen sijaan *menosäännön* painoarvoa (ks. osio 1 alla). Kuten ohjausjärjestelmän uudelleentarkastelun käynnistäneessä komission tiedonannossa huomautetaan, ohjausjärjestelmän *harkinnanvaraiset* elementit vähentävät järjestelmän läpinäkyvyyttä ja jäsenvaltioiden sitoutumista siihen, ja tähän haasteeseen voitaisiin vastata komission harkintavaltaa supistamalla (ks. osio 2 alla). Perusmuistiossa esitetään, että *velkajärjestelyjen* hallitun toteuttamisen mahdollisuuksia pitäisi parantaa euroalueella, mutta tällaisen tavoitteen toteuttaminen edellyttäisi sääntelykehikkoon dramaattisia muutoksia (ks. osio 3 alla). Toisaalta se voisi pitkällä tähtäimellä mahdollistaa siirtymisen sellaiseen markkinakurin rahaliittoon, jossa sääntelykehikko muuttuisi vähitellen suurelta osin tarpeettomaksi.

1. Ei-havaittavat suureet vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevässä osassa

Kuten komission helmikuussa 2020 julkistamassa tiedonannossa (COM (2020) 55 final) todettiin, vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevässä osan säännöissä esiintyy muuttujia, joiden arvot eivät ole suoraan havainnoitavissa. Tällaisia muuttujia ovat ennen muuta *rakenteellinen rahoitusasema* ja *tuotantokuilu*.

Vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevä asettaa minimivaatimuksen jäsenmaiden rakenteelliselle rahoitusasemalle. Sen mukaan julkisen sektorin rakenteellinen alijäämä ei saa ylittää maakohtaista viitearvoa (*medium-term objective*, MTO) tai – jos viitearvo on jo ylitetty – alijäämän tulee lähestyä viitearvoa vähintään 0,5 prosenttiyksikön vauhdilla vuosittain. Rakenteellinen rahoitusaseman arvioinnissa käytetyssä matemaattisessa mallissa bruttokansantuotteen ajatellaan olevan summa *potentiaalisesta tuotannosta*, joka olisi saavutettu neutraalissa suhdannetilanteessa, ja (positiivisesta tai negatiivisesta) *tuotantokuilusta*, joka ilmaisee suhdannetilanteen vaikutusta bruttokansantuotteeseen.

Vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimassa kansantalouden potentiaalisen tuotannon arvioinnissa käytetty matemaattinen malli on yksi malli monien potentiaalisen tuotannolle ehdotettujen, eri tuloksia tuottavien mallien joukossa, ja esimerkiksi OECD:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston euromaiden rakenteellisesta alijäämästä esittämät arviot poikkeavat usein oleellisesti sekä toisistaan että Euroopan komission arvioista.[1] Mallia sovellettaessa joudutaan tekemään mallin parametrien arvoja koskevia, lähemmin perustelemattomia lisäoletuksia, joiden muuttaminen saattaisi muuttaa mallilaskelmien tuloksia oleellisesti esimerkiksi Suomen kohdalla.[2] Lisäksi rakenteellista alijäämää koskevia arviota tarkastetaan toistuvasti jälkikäteen.

Myös ennalta ehkäisevään osaan sisältyvä *menosääntö*, jonka mukaan julkisten menojen kasvu ei saa ylittää keskipitkän tähtäimen potentiaalisen bruttokansantuotteen kasvua, sisältää viittauksen

[1] Ks. esim. Hers, J. & Suyker, W. (2014), "Structural Budget Balance: A Love at First Sight Turned Sour", CPB Policy Brief 2014/07.

[2] Kuusi, T. (2015), "Rakenteellisen rahoitusaseman mittaamisen vaihtoehtoja", Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 5/2015.

havaitsemattomaan suureeseen, talouskasvuun kuvitellussa neutraalissa suhdannetilanteessa. Tällaiselle keskimääräiselle talouskasvulle voidaan kuitenkin esittää luotettavampia arvioita kuin rakenteelliselle rahoitusasemalle. Yksinkertainen ja helposti toteutettava parannus vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevään osaan olisi luopua rakenteelliselle rahoitusasemalle asetetuista rajoitteista ja lisätä sen sijaan menosäännön painoarvoa sitomalla menosääntö joihinkin havaittavissa oleviin suhdannetilanteen muutosta kuvaaviin indikaattoreihin, kuten esimerkiksi työllisyysasteen tai työttömyysasteen havaittuihin muutoksiin.

2. Finanssipoliittinen sääntöjen tulkinnanvaraisuus ja komission ongelmallinen kaksoisrooli

Kuten Euroopan komission muotoilemissa kysymyksissäkin huomautetaan, nykyinen julkisen talouden valvontakehys jättää komissiolle huomattavan paljon harkintavaltaa. Komissiolla on eurooppalaisessa ohjausjaksossa ongelmallinen kaksoisrooli, koska se on samanaikaisesti sekä poliittinen toimija että valvontakehikon sääntöjen oikeasta tulkinnasta päättävä taho.

Esimerkiksi em. rakenteellista rahoitusasemaa koskevasta tavoitteesta on mahdollista poiketa tilapäisesti. Euroopan komissio ja Euroopan Unionin neuvosto ottavat poikkeuksien hyväksyttävyyttä arvioidessaan huomioon sellaiset rakenneuudistukset, joilla on välittömiä pitkän tähtäimen talousarviovaikutuksia.[3] Myös Suomen aiempi hallitus hyödynsi mahdollisuutta poiketa rakenteelliselle alijäämälle esitetystä viitearvosta harkinnanvaraisin perustein, kun se vuonna 2017 perusteli poikkeamaa ko. arvosta mm. eläkeuudistuksella ja kilpailukykysopimuksella, ja sai poikkeamalle Euroopan Unionin neuvoston hyväksynnän esittämiensä perusteiden nojalla.[4]

Vakaus- ja kasvusopimuksen harkinnanvaraiset elementit antavat Euroopan komissiolle mahdollisuuden toimia sellaisissa politiikan ja talouden rajamaastoon kuuluvissa, yksittäisiä jäsenmaita koskevissa kiistakysymyksissä, joita koskevat kannanotot ilmentävät taloudellisten tosiseikkojen ohella väistämättä myös esittäjänsä poliittisia näkemyksiä. Lisäksi on perusteltua syytä epäillä, onko Euroopan komissiolla aina riittävää kompetenssia arvioida ohjausjakson puitteissa suosittelemiensa ja edellyttämiensä politiikkatoimien hyödyllisyyttä.

Ohjausjakson roolin ja komission harkintavallan paisuminen saattaa olla myös omiaan ehkäisemään koko Euroopan unionin kannalta hyödyllisiä politiikkakokeiluja. Jos esimerkiksi kaksi EU:n jäsenmaata yrittäisi ratkaista samaa poliittista haastetta toisilleen vastakkaisilla politiikkatoimilla, unionin kaikki jäsenmaat voisivat saada kokemusperäistä tietoa haasteelle ehdotettujen ratkaisumenetelmien paremmuudesta. Tällaista tietoa on kuitenkin mahdotonta saada, jos kaikkien jäsenmaiden ratkaisut perustuvat samoihin, komission näkemyksiä vastaaviin politiikkapreferensseihin.

Perusmuistio korostaa eurooppalaisen ohjausjakson keskeisyyttä. Sen mukaan ”Eurooppalainen ohjausjakso on ensisijainen väline maiden välisten erojen tasaamiseksi, työllisyyden sekä sosiaalisen koheesion edistämiseksi ja euroalueen vakauden ylläpitämiseksi”. Esimerkiksi vihreää siirtymää edistävien politiikkatoimien sääteleminen unionitasolla voi olla perusteltua ilmastotoimiin liittyvien vapaamatkustajaongelmien vuoksi, mutta muutoin ohjausjakson merkityksen kasvattaminen siirtää unionitason instituutiolle valtaa myös niillä politiikan osa-alueilla, joita koskevan päätöksenteon tulisi

[3] Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1175/2011 sekä komission tiedonanto COM (2015) 12 final.
[4] Euroopan Unionin neuvosto (2017/C 261/25), neuvoston suositus, annettu 11 päivänä heinäkuuta 2017, Suomen vuoden 2017 kansallisesta uudistusohjelmasta sekä samassa yhteydessä annettu Suomen vuoden 2017 vakausohjelmaa koskeva neuvoston lausunto, osiot (10)-(11).

Arkadiankatu 7 (Economicum)
00100 Helsinki
Puh. 040 940 1940
etunimi.sukunimi@labore.fi

toissijaisuusperiaatteen mukaan säilyttää kansallisella tasolla. Tällaista vallansiirtoa voitaisiin supistaa vähentämällä ohjausjaksoon liittyviä harkinnanvaraisia elementtejä.

3. Velkajärjestelyt, markkinakuri ja eurooppalainen ohjausjakso

Poikkeuksellinen tilanne, jossa julkisen sektorin velkaantumista rajoittavat säännöt eivät yleisen poikkeuslausekkeen aktivoinnista johtuen ole voimassa, on myös luonteva aika pohtia radikaalimpia Euroopan Unionin talouden ohjausjärjestelmän uudistuksia.

Perusmuistion mukaan hallittujen velkajärjestelyjen edellytyksiä tulisi parantaa euroalueella. Velkajärjestelyyn suostuminen on kuitenkin velkojan kannalta kannattavaa vain, jos velkajärjestelyn puuttuessa tapahtuvan (suuruudeltaan yleensä tuntemattoman) luottotappion uhka näyttää velkojasta vakavammalta uhkakuvalta kuin velkajärjestelyn aiheuttama (yleensä tunnettu) luottotappio. Euroalueen valtioiden velkakirjojen tapauksessa edellistä tyyppiä oleva luottotappio syntyisi ajatellussa tapauksessa, jossa jokin euroalueen valtio ilmoittaisi yksipuolisesti jättävänsä velkansa maksamatta ja jossa mikään Euroopan Unionin instituutio tai EKP ei ottaisi sen velkoja vastatakseen.

Euroopan Unionin toiminta vuonna 2008 alkaneen finanssikriisin käynnistyttyä saa tällaisen uhkakuvan todennäköisyyden näyttämään erittäin pieneltä, koska euroalueen maat osoittivat finanssikriisiä seuranneina vuosina valmiutensa tarjota luottoa euroalueen eniten velkaantuneille maille edellyttäen, että nämä sitoutuvat tulevaisuudessa noudattamaan Euroopan komission politiikkapreferenssien mukaista talouspolitiikkaa.

Velkajärjestelyjen mahdollistaminen ei olekaan politiikkatavoitteena realistinen ilman huomattavan suuria muutoksia EU:n talouden ohjausjärjestelmään. Politiikkatoimia, joilla markkinakuri ja velkajärjestelyt voitaisiin mahdollistaa pitkällä tähtäimellä, voisivat olla mm. komission asettamaa tavoitetta suuremman velkaantumisen salliminen vain (velkajärjestelytilanteessa heikommassa asemassa olevien) *juniorivelkakirjojen* muodossa sekä pankeille asetetut rajoitukset, joilla niitä estettäisiin pitämästä hallussaan liiallista määrää minkään yksittäisen maan valtionvelkakirjoja.[5]

Jos valtioiden velkajärjestelyt kohdistuisivat ensisijaisesti suurempiriskisiksi tiedettyihin juniorivelkakirjoihin, ne eivät välttämättä aiheuttaisi samanlaista vahinkoa rahaliiton muille maille tai pankkisektorille kuin mitä niistä finanssikriisiä seuranneen eurokriisin aikana olisi aiheutunut. Tällöin sääntelyperustaisesta rahaliitosta voitaisiin siirtyä *markkinakurin rahaliittoon*, jossa kunkin maan mahdollisen ylivelkaantumisen kustannusten maksajina olisivat sen velkojat ja (epäsuorasti) maat itse eivätkä toiset euromaat, ja jossa ylivelkaantuva maa ei esimerkiksi liiallisella alijäämällään vahingoittaisi muita maita. Näin Euroopan Unionin jäsenmaittensa talouspolitiikkaan kohdistama koordinaatio muuttuisi suurelta osin tarpeettomaksi ja tarpeettomilta osiltaan toissijaisuusperiaatteen vastaiseksi.

Helsingissä 14. päivänä helmikuuta 2022

Ilkka Kiema
tutkimusohjaaja
Työn ja talouden tutkimus LABORE

[5] Vrt. Bénassy-Quéré ym. (2018), ”Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform”, CEPR Policy Insight 91.