FINANSSIALA

11.2.2022

Mattila Veli-Matti

Finanssiala ry

E 14/2020 vp
Valtioneuvoston selvitys: Komission tiedonanto talouspolitiikan EU-koordinaation arviosta

Koordinaatiokehikon edistettävä kurinalaista, kestävää taloudenpitoa

- On tärkeää pitää kiinni julkisen talouden 3 %:n alijäämäkatosta. Se tuo kurinalaisuutta finanssipolitiikkaan ja osaltaan rajaa julkisen velan kasvua. Velkaa koskeva 60 %:n raja-arvo tulisi päivittää sellaiseksi, että se on useimmille jäsenmaille mahdollinen saavuttaa normaalin talouskehityksen oloissa.
- ”Vihreiden” investointien jättäminen pois velka- ja alijäämälaskennasta murentaisi julkisen talouden sääntökehikon uskottavuutta ja mahdollistaisi julkistalouksien suurten alijäämien ja siten velkaantumisen jatkumisen.
- EU:n pysyvä yhteisvastuullinen velanotto ei ole mahdollista, ellei yhteiseen velkaan sisältyvää moraalikato-ongelmaa kyetä riittävällä varmuudella hallitsemaan ja kaikkien jäsenmaiden taloudenpito ole kestävällä pohjalla. Tällä hetkellä nämä edellytykset eivät täyty.
- Finanssiala suhtautuu myönteisesti markkinakurin käyttämiseen EU-maiden talouspolitiikan ohjauskeinona sekä jäsenmaiden oman vastuun korostamiseen taloudenpidosta.

Komissio on käynnistänyt uudelleen keskustelun EU:n jäsenmaiden talouspolitiikan koordinaatiokehikosta ja finanssipolitiikan säännöstöstä. Koronapandemian vuoksi hanke on ollut keskeytyneenä. Finanssiala ry (FA) kiittää saamastaan lausuntopyynnöstä ja esittää tässä lausunnossa periaatetason näkemyksiä siitä, miten koordinaatiokehikkoa – erityisesti vakaus- ja kasvusopimusta – olisi syytä uudistaa ja miten finanssialalla nähdään EU:n yhteinen velka ja yhteisvastuun laajentaminen tulevaisuudessa.

1 Julkisen talouden 3 %:n alijäämäkatosta syytä pitää kiinni

Pandemian myötä EU on joutunut keskeyttämään vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisten velka- ja alijäämäsääntöjen noudattamisen. Tämä on ollut FA:n mielestä oikea ratkaisu. Jäsenmaiden mittavat talouden tukitoimet ovat olleet tarpeellisia, jotta pandemian aiheuttaman talouskriisin kielteisiä vaikutuksia tuotantoon ja työllisyyteen on voitu rajata.

Koska talouskriisin myötä julkisen velan määrä on kasvanut yleisesti ja ylittää monissa maissa huomattavasti 60 %:n tason, ei ole realistista edellyttää, että EU:ssa palattaisiin tämän vanhan raja-arvon käyttöön. Raja-arvo tulisi päivittää sellaiseksi, että se on useimmille jäsenmaille mahdollinen saavuttaa normaalin talouskehityksen oloissa. Niiden maiden osalta, joiden velka on huomattavan korkea, tulisi etsiä maakohtaisia räätälöityjä ratkaisuja. Niiden pitäisi olla sellaisia, että ne täyttävät kestävyyden kriteerin ja ovat samalla realistisia poliittisen päätöksenteon näkökulmasta. Muita maita korkeamman raja-arvon vastapainoksi on edellytettävä rakenteellisia uudistuksia ja muita toimenpiteitä, joilla velkakestävyyttä lisätään.

Julkisen velan raja-arvoa tärkeämpää on pitää kiinni julkisen talouden 3 %:n alijäämäkatosta. Se tuo kurinalaisuutta finanssipolitiikkaan ja osaltaan rajaa julkisen velan kasvua.

Alijäämälle ja velalle asetettujen raja-arvojen noudattamista on valvottava tarkkaan. Ylityksiin tulee puuttua tiukasti ja niistä on seurattava riittävät sanktiot.

”Vihreiden” investointien jättäminen pois velka- ja alijäämälaskennasta avaisi oven tarkoitushakuiselle julkisten investointien määrittelylle, joka voisi laajentua yhä uusiin menoeriin. Se murentaisi julkisen talouden sääntökehikon uskottavuutta ja mahdollistaisi julkistalouksien suurten alijäämien ja siten velkaantumisen jatkumisen.

2 EU:n pysyvälle yhteisvastuulliselle velanotolle ei ole tällä hetkellä edellytyksiä

Pandemian aikaisten kriisitoimien seurauksena EU-maiden yhteinen velka on tosiasia. Finanssialan toimijoiden näkökulmasta siihen liittyy eräitä selvästi myönteisiä seikkoja. Eurooppalaiset rahoitusinstrumentit muodostavat uuden vähäriskisen ja markkinoiltaan laajan sijoituskohteen, joka houkuttelee sijoittajia ja sijoituksia eri puolilta maailmaa. Samalla ne vähentävät EU:n pääomamarkkinoiden pirstaleisuutta ja tarjoavat keinon heikentää pankkien ja niiden kotivaltioiden välistä kohtalonyhteyttä. Yhteisen velan myötä yksittäisten EU-maiden velkakriisien todennäköisyys pienenee, mikä lisää markkinoiden vakautta ja palvelee siten myös markkinoilla toimivia finanssialan yrityksiä.

Yhteisen velan merkitystä on katsottava kuitenkin laaja-alaisemmin kuin pelkästään sijoittajan tai markkinatoimijan näkökulmasta. Suomen ja suomalaisen finanssialan kannalta on tärkeää, että kaikkien EU-maiden julkiset taloudet ovat kestävällä pohjalla ja taloudenpito kurinalaista. Nyt näin ei ole. Yhteiseen velkaan liittyy moraalikato-ongelma, joka voi pahentaa tilannetta edelleen. Emme saa ajautua tilanteeseen, jossa yhteisestä velasta EU:lle ja Suomelle koituvat suorat ja epäsuorat hyödyt eivät riitä kattamaan siihen liittyviä riskejä. Velan kustannukset koituvat viime kädessä suomalaisten kotitalouksien ja yritysten maksettavaksi.

Moraalikato-ongelman ja jäsenmaiden julkistalouksien suurten kuntoerojen vuoksi EU:n pysyvä yhteisvastuullinen velanotto ei ole mahdollista, ellei moraalikato-ongelmaa kyetä riittävällä varmuudella hallitsemaan ja kaikkien jäsenmaiden taloudenpito ole kestävällä pohjalla. Tällä hetkellä nämä edellytykset eivät täyty.

3 Yhteisvastuu osa talousliittoa mutta sille on määriteltävä selkeät rajat

Euroopan unionin jäsenyys on keskeinen osa Suomen poliittista ja taloudellista identiteettiä. Suomalainen finanssiala on tukenut vahvasti Suomen EU- ja EMU-jäsenyyttä ja näkee tärkeänä, että Suomi on jatkossakin aktiivisesti mukana kehittämässä ja vahvistamassa EU:ta.

Taloudellinen yhteisvastuu on tietyssä mitassa luonnollinen osa EU:n ja EMUn rakennetta. Kun jäsenmaat ovat yhä tiiviimmin kytköksissä toisiinsa talouden rakenteiden sekä ulkomaankaupan, rahoitusmarkkinoiden ja työmarkkinoiden osalta, niiden on perusteltua kantaa yhdessä myös erilaisia taloudellisia riskejä. Jo nyt talous- ja rahaliittoon kuuluvat maat kantavat yhteisesti riskejä Euroopan

keskuspankin ja keskuspankkijärjestelmän kautta. Samoin pankkiunioniin kuuluvat pankit ovat kriisinratkaisumekanismin kautta keskinäisen yhteisvastuun piirissä.

Yhteisvastuulle tulee kuitenkin olla selkeästi määritellyt rajat. Ne auttavat rajaamaan moraalikato-ongelmaa, joka väistämättä liittyy yhteisvastuullisiin rakenteisiin. Lisäksi tarvitaan uskottavat sanktiot yhteisesti sovittujen sääntöjen rikkomisesta. Mahdollisen taloudellisen avun on oltava tiukasti ehdollista. Ennen yhteisvastuun laajentamista tulisi eri maiden kilpailukyky- ja velkaongelmat ratkaista kestävällä tavalla, jotta vältetään uusien pitkäaikaisten tulonsiirtomekanismien luominen EU:n/EMUn sisälle.

FA suhtautuu myönteisesti markkinakurin käyttämiseen EU-maiden talouspolitiikan ohjauskeinona sekä jäsenmaiden oman vastuun korostamiseen taloudenpidosta. Jos yhteisestä velasta muodostuu tulevaisuudessa pysyvä ilmiö, on luotava mekanismeja, jotka lisäävät markkinakurin tehoa ja siten kompensoivat yhteisvastuullisen velan markkinakuria heikentävää vaikutusta. Valtioiden velkajärjestelymekanismi on yksi tällainen keino.

FINANSSIALA RY

Veli-Matti Mattila

johtaja, pääekonomisti