



Lausunto eduskunnan talousvaliokunnalle EMU:n kehittämistä koskevasta tilannekatsauksesta (E 80/2017 vp)

Valtioneuvoston dokumentissa VNEUS2018-00844 (28.11.2018, seuraavassa ”perusmuistio”) esitetään tilannekatsaus EMU:n kehittämiseen. Perusmuistiossa viitataan euroryhmän puheenjohtajan, Mario Centenon 25.6.2018 Eurooppa-neuvoston puheenjohtajalle osoittamaan kirjeeseen, saksalais-ranskalaiseen 19.6.2018 Mesebergissä järjestettyyn ministeritapaamiseen liittyvään julistukseen sekä 29.6.2018 järjestetyn eurohuippukokouksen päätöksiin. Perusmuistiota laadittaessa euroryhmän 3.12.2018 järjestetyn kokouksen ja sen päätöksiä vahvistaneen, 14.12. 2018 järjestetyn eurohuippukokouksen tekemät päätökset eivät ole vielä olleet tiedossa.

1. Yhteisen kriisinratkaisurahaston pysyvä varautumisjärjestely ja yhteinen talletussuoja

Kuten perusmuistiossa todetaan, kesäkuussa 2018 järjestetyssä eurohuippukokouksessa sovittiin, että yhteisen kriisinratkaisurahaston pysyvää varautumisjärjestelyä valmistellaan ehdotus joulukuuhun 2018 mennessä. Joulukuisessa euroryhmän kokouksessa sovittiin varautumisjärjestelyn yksityiskohtaisemmasta toteutuksesta ja vahvistettiin, että varautumisjärjestelyn käyttö edellyttää yksimielisyyttä. Toisesta keskeisestä pankkiunionin kaavailusta mutta siitä toistaiseksi vielä puuttuvasta elementistä, yhteisestä talletussuojasta, ei ole vielä sovittu yhtä yksityiskohtaisesti kuin varautumisjärjestelystä. Joulukuisessa euroryhmän kokouksessa sovittiin vain, että yhteisen talletussuojan valmistelua jatketaan ja että siitä julkistetaan yksityiskohtaisempi ehdotus kesällä 2019.

Perusmuistion mukaan Suomi on kytkenyt varautumisjärjestelyn kiinteästi riskien vähentämiseen (s. 4). Perusmuistio toteaa, että varautumisjärjestely saattaa olla Suomen kannalta nettomääräisesti myös hyöty Suomen kooltaan keskimääräistä suuremman pankkisektorin johdosta. Myös yhteinen talletussuoja voi perusmuistion mukaan olla oikein toteutettuna hyödyllinen, koska se saattaa lisätä rahoitusvakautta (s 9).

Sekä perusmuistio että ne Euroopan unionin dokumentit, joihin se viittaa, tarkastelevat yhteisen kriisinratkaisurahaston pysyvää varautumisjärjestelyä ja yhteistä talletussuojaa erillisinä, toisistaan riippumattomina kysymyksinä. Talletussuojan uskottavuus riippuu kuitenkin – paitsi sille mahdollisesti kaavailun oman pysyvän varautumisjärjestelyn – myös kriisinratkaisurahaston varautumisjärjestelyn uskottavuudesta.

Talletussuojan päämääränä on suojata toisaalta pankkien asiakkaita ja toisaalta pankkeja, joihin saattaa talletussuojan puuttuessa kohdistua (toisinaan myös täysin satunnaisista, irrationaalisista syistä käynnistyvän) paniikin aiheuttamia talletuspakkoja. Tavanomaisen näkemyksen mukaan talletussuoja pysäyttää talletuspaot tekemällä niistä tarkoituksettomia: jos kukin pankin asiakas luottaa siihen, että hänen talletuksensa korvataan hänelle myös silloin kun pankki ”kaatuu”, muiden asiakkaiden pankkitilien tyhjeneminen ja siitä aiheutuva pankin ”kaatumisen” riski ei ole järkevä perustelu oman pankkitilin tyhjentämiseksi.

Koska sekä nykyisten kansallisten että suunniteltujen euroalueen laajuisten talletussuojarahastojen varat tiedetään täysimittaisissa, koko talletussuoja-aluetta koskevissa talletuspaoissa riittämättömiksi, talletussuojan uskottavuus riippuu siitä, onko pankkitalletusten korvaamiseen tarjolla lisärahoitusta



talletussuojarahastojen varojen ehtyessä. Euroopan pankkiunioniin kuuluvan yhteisen talletussuojan tapauksessa tällaisia lisävaroja tarjoaisivat yhteinen kriisiratkaisurahasto ja siihen liittyvä varautumisjärjestely. Varautumisjärjestelyn käytön edellyttämä yksimielisyys merkitsee, että kaikkia talletussuojan piiriin kuuluvia pankkitalletuksia ei olisi riittävän vakavassa kriisissä edes periaatteessa mahdollista korvata tallettajille, jos yksittäinen euromaa haluaa sen estää. Siksi yksimielisyyden vaatimus saattaa aiheuttaa talletuspakoja vakavissa ja euroalueen riittävän suurta osaa koskevissa kriiseissä.

2. Euroopan vakausmekanismin kehittäminen

Nyt tarkasteltu perusmuistio liittyy aiempaan selvitykseen E 80/2017 vp ("EMU:n kehittäminen"), jossa tarkastellaan mm. Euroopan vakausmekanismin kehittämistä ja kannatetaan *velkajärjestelymekanismin* luomista euroalueelle (s. 8). Myös perusmuistio painottaa sijoittajanvastuuta ja mahdollisimman ennustettavien ja läpinäkyvien velkajärjestelymenettelyjen luomista (s. 2; s. 5).

Joulukuudessa euroryhmän kokouksessa ei tehty velkajärjestelyjä helpottavia päätöksiä. Siinä kuitenkin ilmaistiin tahto vahvistaa euromaiden joukkovelkakirjojen yhteistoimintalausekkeita (*collective action clauses*) ns. yksiosaisilla (*single limb*) äänestysmenettelyillä vuoteen 2022 mennessä. Tällainen uudistus on merkitykseltään varsin vähäinen Suomen aiemmassa kannanotossa perustellusti kannatetun velkajärjestelymekanismin perustamisen rinnalla.

Perusmuistiossa esitetään, että jos jonkin maan "velka ei ole kestävällä tasolla, sen kestävyys tulisi varmistaa tarvittaessa sijoittajanvastuuta hyödyntäen" ja että velkakestävyysanalyysia on syytä kehittää (s. 5). Myös viime joulukuuden euroryhmän kokouksen kannanotoissa painotetaan Euroopan vakausmekanismin myöntämän tuen ehdollisuutta. Perusmuistiossa esitetään lisäksi, että "selkeä vastuunjako velkakestävyysanalysoinnissa komission ja EVM:n välillä" parantaisi mahdollisuuksia tukea vain niitä jäsenmaita, joiden velka on suurella todennäköisyydellä kestävällä uralla (s. 5).

Velkakestävyysanalyysin painottaminen on ymmärrettävää ja perusteltua. Arviot jonkin valtion velkakestävyysarvioista ovat kuitenkin yksittäisen yrityksen tai henkilön maksukykyä koskevia arvioita paljon ongelmallisempia sekä käytännöllisistä syistä (esim. veropohjan kehityksen arvaamattomuuden vuoksi) että periaatteellisista syistä, siksi että tuleva velkakehitys ja velkojen maksun mahdolliset tulevat laiminlyönnit riippuvat myös maan tulevien hallitusten poliittista valinnoista. Lisäksi arviot eri politiikkojen velkakestävyysvaikutuksesta heijastelevat väistämättä osin myös arvioijien omia politiikkapreferenssejä. Jos perusmuistiossa ehdotettu selkeä vastuunjako komission ja EVM:n välillä siirtäisi velkakestävyysarviot komissiolta kokonaan EVM:n tehtäväksi, se saattaisi olla omiaan lieventämään politiikkapreferenssien ei-toivottavaa roolia velkakestävyysarvioissa.

3. Eurobudjetti sekä ehdotukset uusista lähentymisen ja makrotaloudellisen vakauttamisen välineistä

Saksan ja Ranskan viime kesäkuussa julkistamassa Mesebergin julistuksessa euroalueelle ehdotettiin yhteistä budjettia, jota voitaisiin rahoittaa mm. rahoitusmarkkinoiden transaktioverolla sekä digitaalisiin hyödykkeisiin kohdistuvilla veroilla. Ehdotuksessa budjetin käyttötarkoituksia olisivat toisaalta kilpailukykyyn ja lähentämisen edistäminen innovaatioihin ja inhimilliseen pääomaan investoimalla ja toisaalta makrotaloudellinen vakauttaminen.



Euroryhmän 3.12.2018 pidetyssä kokouksessa ei tehty yhteistä budjettia koskevia päätöksiä, vaan siinä vain päätettiin jatkaa aihetta koskevaa teknistä keskustelua.

Perusmuistiossa Suomen kantana esitetään, ettei erillisen eurobudjetin luomiseen ole perusteita. Sen mukaan kohteeltaan selkeästi rajattua rahoitusta voitaisiin kuitenkin kohdentaa euroalueen erityistarpeisiin, mm. kilpailukyvyyn ja rakenneuudistusten edistämiseen sekä nuorisotyöttömyyden vähentämiseen (s. 2).

Kysymykset rakenneuudistusten hyödyllisyydestä ja tarpeellisuudesta ovat usein politiikan ja taloustieteen välimaastoon sijoittuvia kiistakysymyksiä. Suomen kannan mukainen rakenneuudistusten edistäminen voisikin helposti johtaa tilanteeseen, jossa Euroopan komissio puuttuisi toissijaisuusperiaatteen vastaisesti EU:n jäsenmaiden poliittisiin linjauksiin.

Perusmuistiossa esitetään Suomen kantana, ettei uusille makrotaloudellisille vakautusjärjestelyille kuten yhteiseurooppalaiselle työttömyysvakuutukselle tai pahan päivän rahastolle ole tarvetta. Perusmuistion mukaan tällaisten järjestelyjen vaarana olisi niiden muuttuminen pysyviksi tulonsiirroiksi jäsenmaiden välillä.

Tulonsiirtomekanismin pysyvyys riippuu kuitenkin ehdotettujen järjestelyjen toteuttamisen tavasta, ja tulonsiirtojen saannin kriteerit on mahdollista määritellä niin, etteivät ne voi olla pysyvästi voimassa. Esimerkiksi komission ehdotuksessa Euroopan investointien vakautusjärjestelyn perustamisesta (COM (2018) 387 final) vakava epäsymmetrinen häiriö määritellään viittaamalla toteutuneeseen työttömyysasteeseen: vakava epäsymmetrinen häiriö on ko. määritelmän mukaan toteutunut silloin, kun neljännesvuosittainen työttömyysaste *sekä* ylittää prosenttiyksiköllä vuotta aiemman, vastaavan vuosineljänneksen työttömyysasteen *että* ylittää 60 aiemman vuosineljänneksen keskimääräisen työttömyysasteen. Esimerkiksi yhteiseurooppalainen työttömyysvakuutus, josta maksetut korvaukset olisi sidottu em. ehdon voimassaoloon, ei voisi johtaa pysyviin tulonsiirtoihin, koska työttömyysaste ei voi olla pysyvästi aiempaa korkeampi ehdon mukaisessa mielessä.

Helsingissä 24.1.2019

Ilkka Kiema

Tutkimuskoordinaattori, ennustepäällikkö
Palkansaajien tutkimuslaitos