

14.10.2011

EDUSKUNTA
Suuri valiokunta

Viite

Asia

Kokonaisvaltaisen strategian laatiminen euroalueen kriisin ratkaisemiseksi - tilannekatsaus

U/E-tunnus:

EUTORI-numero:

Ohessa lähetetään perustuslain 97§:n mukaisesti selvitys kokonaisvaltaisen strategian laatimisesta euroalueen kriisin ratkaisemiseksi – tilannekatsaus.

Valtiovarainministeri

Jutta Urpilainen

LIITTEET Muistio VM2011-00760

Asiasanat

Hoitaa **VM**

Tiedoksi EK

13.10.2011

Viite

Asia

Kokonaisvaltaisen strategian laatiminen euroalueen kriisin ratkaisemiseksi - tilannekatsaus

Eurooppa-neuvoston puheenjohtaja Herman Van Rompuy määritteli yleisten asioiden neuvoston 11.10.2011 pidetyn kokouksen yhteydessä Eurooppa-neuvoston ja euroalueen päämiesten 23.10. pidettävien kokousten tärkeimmäksi tavoitteeksi euroalueen kriisiä koskevan, neliosaisen strategian hyväksymisen. Van Rompuyn luettelemat strategian osat ovat:

- 1) Kreikan tilanteen ratkaiseminen kestäväällä tavalla
- 2) Kriisinhallinnan rahoituskapasiteetin lisääminen
- 3) Pankkien pääomittaminen
- 4) Talouspolitiikan koordinaatio

Myös komission 12.10. julkistama tiedonanto ”vakauteen ja kasvuun johtavasta tiekartasta” noudattelee suunnilleen vastaavaa jaottelua, kattaen lisäksi listauksen kasvua edistävästä toimista etenkin sisämarkkinoihin liittyen.

Nämä prioriteetit vastaavat euroryhmän piirissä käynnissä olevaa valmistelua. Euroryhmän sekä ECOFIN-neuvoston on määrä kokoontua ennen 23.10. päämieskokouksia; viimeisimmän tiedon mukaan euroryhmä kokoontuisi perjantai-iltapäivällä 21.10. ja (epävirallinen) ECOFIN-neuvosto lauantaina 22.10., jolloin myös yleisten asioiden neuvoston on määrä kokoontua Eurooppa-neuvoston päätelmien tiimoilta.

Seuraavassa on käsitelty em. kokonaisvaltaisen strategian mahdollisia osia.

1. Kreikan tilanteen ratkaiseminen kestäväällä tavalla

Euroryhmän piirissä on yhteinen näkemys siitä, että Kreikan tilanne on ratkaistava kestäväällä tavalla siten, että myös markkinoilla vakuututaan Kreikan velkakestävydestä ja kyvystä selvitä velvoitteistaan myös pidemmällä aikavälillä. Keskeisimmäksi kysymykseksi on näiltä osin noussut yksityisen sektorin osallistuminen Kreikan lainataakan helpottamiseen.

Mikäli yksityisten sijoittajien vastuuta kasvatetaan korottamalla heidän lainasaataviinsa tehtävää leikkausta heinäkuussa sovitusta 21 prosentista, paranee Kreikan velkakestävyys aiempaa nopeammin. Toisaalta mitä suuremmaksi sijoittajien tappio muodostuu, sitä suurempi on myös muiden euromaiden joukkovelkakirjamarkkinoille heijastuvien tartuntavaikutuksien riski. Kaikkiin esillä oleviin vaihtoehtoihin liittyy myös merkittävä julkisen, muilta euromailta ERVV:n kautta tulevan tuen tarve samaan tapaan kuin oli myös 21.7. euroalueen päämieskokouksen yhteydessä sovitussa ratkaisussa.

Pyrkimyksenä on löytää sellainen ratkaisumalli, joka täyttää toisaalta uskottavalle ratkaisulle asetetut vaatimukset erityisesti velkakestävyyyden osalta ja olisi toisaalta myös riittävässä määrin yksityisten sijoittajien hyväksyttävissä (vapaaehtoisuuden pohjalta). Yksityisiä sijoittajia edustavan IIF:n (Institute of International Finance) kanssa käytävät keskustelut ovat tässä yhteydessä tärkeässä asemassa.

2. Kriisinhallinnan rahoituskapasiteetin lisääminen

ERVV:n kapasiteetin osalta valmistelujen lähtökohdaksi on hyväksytty linjaus, jonka mukaan euro-maiden ERVV-takausvastuiden enimmäismääriä ei ole mahdollista enää kasvattaa. Tämän johdosta on etsittävä muita keinoja ERVV:n hyödyntämiseksi mahdollisimman tehokkaasti tilanteessa, jossa palomuurien rakentaminen nähdään lähitulevaisuudessa välttämättömäksi Kreikka-ratkaisun täsmällisestä sisällöstä riippumatta.

ERVV-takausten enimmäismäärään liittyen on huomioitava myös ERVV:n varainhankinnan korkoja koskevat osuudet takauksista, jotka nostavat jäsenmaiden potentiaalisia enimmäisvastuita lainan nimellisarvolle annettavia takauksia suuremmaksi. Aiemmassa puitesopimuksessa takaukset annettiin euromääräisinä kokonaistakauksina, uudessa puitesopimuksessa takauksen euromäärä koskee velan nimellisarvoa. Asia on todettu eduskunnalle 18.8.2011 annetussa valtioneuvoston kirjelmässä seuraavasti: ”Puitesopimuksen muutoksella takausten määräytymistapaa muutetaan. Takaukset annetaan jatkossa ERVV:n varainhankinnan pääoman nimellisarvolle, minkä lisäksi takaus kattaa korot. Korkojen osuudelle ei aseteta euromääräisiä rajoja. Liitteen 1 mukaan käytettävissä olevien takausten yhteismäärä on 726 miljardia euroa, josta Suomen osuus on 13,974 miljardia euroa. Myös väistyneille takaajille (Kreikka, Irlanti ja Portugali) on määriteltä takausmäärät, vaikka ne eivät takauksia myönnäkään. Koroille tulevan takauksen määrä riippuu kulloinkin vallitsevasta korkotasosta. Tämä vastaa Suomen kansallista käytäntöä. Suomessa valtiontakaukset annetaan tavanomaisesti taattavan velan pääoman nimellisarvolle. Myös korot kuuluvat valtiontakauksen piiriin, mutta niille ei aseteta euromääräisiä rajoja.”

Hallituksen esityksen perusteluissa (31/2011, jonka eduskunta hyväksyi siihen liittyvine lakeineen 29.9.2011) sama asia on todettu tavalla, jonka perusteella on mahdollista päätyä johtopäätökseen, jonka mukaan korot eivät kuuluisi takauksen piiriin. Asiasta annettu lakiteksti on täsmällinen ja em. valtioneuvoston kirjelmässä annettu laajempi selvitys antaa yksiselitteisen kuvan asian sisällöstä.

Nykyisessä kriisitilanteessa voidaan identifioida kaksi merkittävää, toisiinsa liittyvää rahoitustarvetta: valtioiden velkakirjamarkkinoiden likviditeetin varmistaminen sekä pankkien taseiden suojaaminen valtioiden velkakirjojen arvostuksiin sisältyvältä riskiltä. Ensimmäistä tarvetta voidaan hoitaa etenkin valtionlainojen jälkimarkkinoilla tapahtuvilla operaatioilla (joista EKP on vastannut tähän asti), jälkimmäistä taas pankkien pääomittamisella. ERVV saa muodolliset valtuudet tällaisiin operaatioihin siinä vaiheessa, kun uusi puitesopimus on hyväksytty myös Slovakiassa ja joitakin viikkoja, ehkä kuukauden kestävät ERVV:n operationaaliset valmistelut on saatu tehtyä. Avainkysymykseksi nousee tällöin ERVV:n kapasiteetti; on nähtävissä, että ERVV:llä ei ole edellytyksiä ryhtyä laajamittaisiin toimiin sekä velkakirjojen oston että pankkien pääomittamisen osalta.

3. Pankkien pääomittaminen

Euroalueen pankkien välittömät ongelmat liittyvät likviditeettiin, mutta varsinaiset ongelmat ovat syvemmällä; EU-alueen pankkien omat pääomat katsotaan riittämättömiksi pankkisektorin omiin tarpeisiin sekä muiden suuralueiden pankkisektoreihin verrattuna. Luottamuksen palauttaminen edellyttää kolmiosaista strategiaa:

- pankkien hallussa olevien valtioiden velkakirjojen arvon alaskirjaaminen
- vakavaraisuusvaatimusten tiukentaminen
- valtiotakausten käyttö pankkien varainhankinnan turvaamiseksi

Vakavaraisuusvaatimusten täyttäminen tulee edellyttämään pankkien pääomittamista, jonka osalta marssijärjestys on selvä: pääomia tulee hakea ensisijaisesti markkinoilta ja toissijaisesti pankin kotivaltiolta. Kolmannen vaihtoehdon, eli pääomitustuen hakemisen ERVV:ltä tulee koskea vain tilanteita, joissa kotivaltion kykenemättömyys pääomittamiseen on ilmeinen. Asiaa koskeva tulkinta on selkiytynyt viime päivinä, kun esimerkiksi Ranska ilmoitti 12. lokakuuta, että se ei tule hakemaan ERVV:ltä tukea pankkiensa pääomittamiseen.

Yhtenä vaihtoehtona on esitetty myös EU-tason pankkitukijärjestelmän luomista. Yhdessä vaihtoehdossa kaikille euromaille myönnettäisiin ennakkoivaa ERVV-tukea, jonka maa sitten sijoittaisi uuteen tukijärjestelmään. Järjestelmän kautta annettaisiin pääomatukea pankeille ja vastineeksi saataisiin osake- tm. omistusosuuksia ao. pankeissa. Yksi tämän vaihtoehdon heikkouksista liittyy siihen, että ERVV on vain euromaiden käytössä oleva väline - yleisesti katsotaan, että pankkijärjestelmää koskevien ratkaisujen tulee jo sisämarkkinasyistä lähtökohtaisesti koskea kaikkia EU-maita (EU 27).

Arviot EU:n pankkijärjestelmän pääomitustarpeesta kokonaisuudessaan vaihtelevat suuresti ja Euroopan pankkiviranomainen EBA:lta sekä EKP:ltä odotetaan tarkennettuja laskelmia siitä, kuinka paljon pääomia tulisi lisätä pankkien tappionsietokyvyn varmistamiseksi. Julkisuudessa on esitetty arvio, jonka mukaan EBA esittäisi ydinvakavaraisuuden (core tier one capital) vähimmäistason nostamista 5 prosentista 9 prosenttiin, mikä olisi selvästi markkinaodotuksia enemmän.

4. Talouspolitiikan koordinaatio

Talouspolitiikan koordinaation osalta tulevaan kokonaispakettiin sisällytettävien elementtien osalta on kyse toisaalta jäsenmaiden entistä vahvemmassa sitoutumisesta julkisen taloutensa korjaamiseen ml. tarvittavat rakenneuudistukset ja toisaalta pidemmän aikavälin muutoksista, jotka koskevat talouspolitiikan koordinaation tehostamista etenkin euroalueen sisällä. Välittömien markkina-vaikutusten näkökulmasta jäsenmaiden sitoutumista koskevat lupaukset ovat tässä vaiheessa ensisijaisia, koska joidenkin jäsenmaiden poliittiseen päätöksentekokykyyn kohdistuu nykyisin huomattavia epäilyksiä, mikä on heijastunut myös näiden maiden valtionlainojen korkokehitykseen.

Komission 12.10. tiedonannossa todetaan institutionaaliin muutoksiin liittyen, että talousasioiden komissaarin aseman edelleen vahvistaminen tulee myös harkittavaksi. Suomi on kannattanut tätä ja esittänyt euroryhmän puheenjohtajuuden siirtämistä ao. komissaarin vastuulle.

Talouspolitiikan koordinaation tehostamista pidemmällä aikavälillä ja mahdollisesti myös perussopimuksen muuttamisen kautta koskevat lupaukset ovat poliittisesti merkittäviä, mutta niiden lyhyen aikavälin uskottavuus markkinoiden näkökulmasta voi jäädä toivottua vähäisemmäksi tilanteessa, jossa kaikki osapuolet tietävät esimerkiksi perussopimuksen muuttamiseen liittyvät vaikeudet ja riskit. Yleisemminkin perusoletuksena on, että markkinoiden vakuuttaminen EU:n ja euroalueen kyvystä ratkaista nykyinen kriisi edellyttää nyt konkretiaa ja nopeasti toimeenpantavissa olevia päätöksiä yleisellä tasolla liikkuvien lupausten sijaan.

Asiasanat

Hoitaa **VM**

Tiedoksi EK
