

Asia

**Euroopan vakausmekanismin (EVM) vuoden 2017 vuosikertomus ja Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV) vuoden 2017 tilinpäätös, johdon kertomus ja tilintarkastajan kertomus**

Kokous

U/E/UTP-tunnus

### **Käsittelyvaihe ja jatkokäsittelyn aikataulu**

Eduskunnan tarkastusvaliokunta on lausunnoissaan valtiovarainvaliokunnalle (TrVL 5/2012 vp – HE 34/2012 vp) ja suurelle valiokunnalle (TrVL 2/2012 vp – E 1/2012 vp) käsitellyt mm. Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV) ja Euroopan vakausmekanismin (EVM) vuosikertomusten ja tilinpäätösten käsittelyä eduskunnassa. Eduskunnan tarkastusvaliokunta on mietinnössään (TrVM 2/2013 vp) pitänyt tarpeellisena, että eduskunta saa käsiteltäväkseen EVM:n vuosikertomuksen sekä EVM:n tilintarkastuslautakunnan vuotuisen kertomuksen mahdollisimman pian niiden julkistamisen jälkeen. Valiokunta on pitänyt tarpeellisena vastaavan menettelyn soveltamista myös ERVV:n osalta.

EVM:n hallintoneuvoston vuosikokous hyväksyi 21.6.2018 EVM:n vuosikertomuksen tilinpäätöksineen varainhoitovuodelta 2017. Lisäksi ERVV:n yhtiökokous hyväksyi 27.6.2018 ERVV:n tilinpäätöksen, johdon kertomuksen ja tilintarkastajan kertomuksen varainhoitovuodelta 2017.

### **Suomen kanta**

Suomella ei ole huomautettavaa EVM:n vuosikertomuksen osalta. Asiakirja on laadittu ammattimaisesti ja sen sisältämä tilinpäätös EVM-sopimuksen ja EU-lainsäädännön mukaisesti. Lisäksi sekä ulkoiset tilintarkastajat että EVM:n tilintarkastuslautakunta arvioivat EVM:n tilinpäätöksen olevan todenmukainen. Vastaavasti myöskään ERVV:n vuosikertomuksen osalta ei Suomella ole huomautettavaa.

### **Pääasiallinen sisältö**

#### **Yleinen taloustilanne**

Maailmantalouden myönteisen kehityksen ennustetaan jatkuvan, mutta merkkejä kasvun hidastumisesta suurilla talousalueilla on lisääntyvässä määrin. Kokonaistuotannon ja maailmankaupan kasvu ovat nopeimmillaan kuluvana vuonna. Korkeasuhdanne jatkuu lähivuosina, mutta monet ennakoivat indikaattorit viittaavat maailmantalouden kasvun lievään hidastumiseen.

Maailmankaupan kasvun ennustetaan jatkuvan nopeana kuluvana vuonna, lähinnä Yhdysvaltojen ja nousevien talouksien vetämänä. Euroalueen kaupan kehitys on ollut vaatimattomampaa. Lähivuosina maailmankaupan kasvun ennustetaan hidastuvan jonkin verran, mutta pysyvän melko nopeana. Maailmankaupan kasvun ja talouskasvun suhde laskee aavistuksen verran.

Yhdysvaltain talouskasvu on edelleen vahvaa ja sitä kiihdyttää tänä vuonna ekspansiivinen finanssipolitiikka, erityisesti viime vuoden lopulla ilmoitetut veropolitiikan muutokset. Maan keskuspankki jatkaneen ohjauksen noston politiikkaa. Lähiaikojen kasvunäkymiä varjostavat kuitenkin teollisuuden ostopäällikköiden indeksin sekä uusien tilauksien kääntymisen laskuun vuoden alkupuolella. Talouskasvun ennakoitaan hidastuvan lähivuosina jonkin verran.

Myös euroalueella talouskasvun hidastumisesta alkaa olla merkkejä, vaikka kasvun ennustetaan jatkuvan vielä tänä vuonna viime vuoden tasolla. Ennakkotiedot viittaavat kuitenkin useissa maissa kasvun selkeään hidastumiseen vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Ennakoivat indikaattorit ovat kääntyneet selvään laskuun alkuvuonna, vaikka ovatkin vielä suhteellisen korkealla tasolla. Erityisesti Saksassa teollisuuden luottamus on kääntynyt selvään laskuun. Inflaatio pysyy edelleen vaimeana.

Kiinan talouskasvu jatkuu vahvana, mutta kasvun hidastuminen jatkuu edelleen. Ennakoivat indikaattorit antavat varovaisen myönteisen kuvan lähiaikojen näkymistä. Vienti ja investoinnit hidastuvat jonkin verran. Vaihtotaseen ylijäämä supistuu edelleen, kun kasvun painopiste siirtyy viennistä kulutukseen.

Iso-Britannian näkymät ovat vaisut pitkälti Brexitin aiheuttaman epävarmuuden takia. Talouskasvu hidastuu alle prosentin vuosivauhtiin ennusteperiodilla. Ruotsin talouskasvu on hidastumassa pitkän nopean kasvun jälkeen ja asuntomarkkinoiden tilanne varjostaa näkymiä. Ennakkotietojen mukaan talouskasvu kääntyi negatiiviseksi Japanissa kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Kuluttajien luottamus on korkealla, mutta deflaation uhka ei vielä ole täysin poistunut. Talouden dynaamisuuksia rajoittavat ikääntynyt väestö ja työikäisen väestön supistuminen.

Venäjän talouskasvu jatkuu melko vaimeana, vaikka öljyn hinnan viimeaikainen nousu piristääkin kulutusta ja investointeja. Talouden kestävä kohenemistä rajoittavat yksipuolinen tuotantorakenne, heikko tuottavuuskehitys sekä monet muut rakenteelliset tekijät. Muiden nousevien talouksien näkymät ovat pääosin myönteisiä. Intian

talouden kasvu jatkuu nopeana. Talouskasvu on elpymässä Brasiliassa pitkähkön vaikean jakson jälkeen. Etelä-Afrikankin näkymät ovat kohentumassa poliittisen tilanteen selkiytyttyä, joskin kokonaistuotanto supistui voimakkaasti kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

Rahapolitiikka euroalueella jatkuu elvyttävänä, mutta Euroopan keskuspankin neuvosto ilmoitti kesäkuussa 2018 nettomääräisten ostojen päättymisestä vuoden lopussa. Lähivuosina sekä lyhyiden että pitkien korkojen ennustetaan nousevan Euroopassa.

### **Pääasialliset riskit euroalueella**

Pääasialliset talous- ja rahoitusvakautta uhkaavat tekijät liittyvät ulkoisen toimintaympäristön kehitykseen, ennen kaikkea protektionismiin ja kauppasodan uhkaan. Yhdysvaltojen kauppapoliittiset toimet ja niiden vastatoimet voivat synnyttää kierteen, joka heikentäisi investointinäkymiä ja voisi laukaista rahoitusmarkkinoilla hinnoittelun korjausliikkeitä. Luottamusindikaattoreissa on jo nähtävissä heikentymistä ja pitkittyessään tilanne voi vähentää investointihalukkuutta Euroopassa, etenkin yhdistettynä Brexitin tuomaan epävarmuuteen.

Italian vaalitulos ja keskeisten hallituspuolueiden jäsenten kriittiset kannanotot euroalueen jäsenyydestä nostivat jälleen keväällä Italian talouteen liittyvät epävarmuudet sijoittajien tietoisuuteen. Erittäin korkea julkinen velkaantuneisuus, pankkisektorin heikko kannattavuus sekä talouden monet rakenteelliset ongelmat eivät ole nopeasti ratkaistavissa, mikä heikentää euroalueen näkymiä. Italian korkojen nousu ja mahdolliset vaikeudet varainhankinnassa vaikuttaisivat pitkittyessään negatiivisesti myös pankkijärjestelmään ja vakuutusyhtiöihin, joilla on edelleen hallussa merkittäviä määriä Italian valtion velkakirjoja.

Samalla kun Euroopan keskuspankki jatkaa elvyttävää rahapolitiikkaa ja sen tasetta kasvatetaan vuoden 2018 loppuun asti, Yhdysvaltojen keskuspankki on aloittanut pienentämisen pidättäytymällä osto-ohjelmassa ostettujen arvopapereiden takaisinmaksetun pääoman uudelleensijoittamisesta. Rahapolitiikan eritahtisuus ja EKP:n taseen asteittainen normalisointi aiheuttavat mahdollisesti haasteita, samalla kun eri varallisuuserien arvostustasot ovat edelleen korkealla. Rahoitusmarkkinoilla vallitsee yleisesti odottava ja varovainen ilmapiiri, joka voi johtaa äkillisiin korjausliikkeisiin.

Eräiden euromaiden pankkisektoreihin kohdistuu edelleen huolia, erityisesti kannattavuuden ja järjestämättömien luottojen suhteen, vaikka huonojen luottojen määrä onkin hieman laskenut. Joidenkin euromaiden maksukyvyttömyyslainsäädännössä ja oikeusjärjestelmien toiminnassa on edelleen puutteita vakuuksien realisoimiseksi.

### **Kreikka**

Kreikan ohjelma EVM:sta oli vuonna 2017 viimeinen käynnissä oleva rahoitustukiohjelma euroalueella. Kreikalle vuonna 2015 myönnetty kolmas rahoitustukiohjelma päättyy elokuussa 2018. Ohjelman päättymistä on käsitelty valtioneuvoston jatkokirjelmässä Kreikan EVM-ohjelmasta (Ej 16/2018 vp). Ohjelman enimmäiskoko oli 86 miljardia euroa ja siitä maksettiin Kreikalle 61,9 miljardia euroa rahoitustukena. Helmikuussa 2017 Kreikka maksoi takaisin 2,0 miljardia euroa pankkien pääomituksen maksettua tukea.

Ohjelmasta jäi maksamatta 24 miljardia euroa, jota selittää etenkin pankkien ennakoitua vähäisempi pääomitustarve. Lisäksi julkinen talous vakautui ennakoitua nopeammin ja Kreikan talous supistui kesän 2015 kriisin jälkeen huomattavasti pelättyä vähemmän. Toisaalta kasvun käynnistyminen on ollut toivottua hitaampaa, mikä pääosin johtuu yritysrahoituksen ongelmista, pääomarajoitteiden vaikutuksista kaupankäyntiin sekä ohjelman väliarvioiden pitkään verkkaisena pysyneen valmistumistahdin aiheuttamasta yleisestä epävarmuudesta. Vuosi 2017 oli kuitenkin kriisin alkamisen jälkeen ensimmäinen vuosi, jolloin talous kasvoi joka neljänneksellä. Kasvu on jatkunut vahvana myös 2018 ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin kasvua oli 2,3 % verrattuna vuotta aiempaan.

Kreikan EVM-ohjelman täytäntöönpano on viimeisen vuoden aikana kohentunut merkittävästi. Kesäkuussa 2017 hyväksyttiin ohjelman toinen väliarvio, joka mahdollisti 8,5 miljardin euron lainaerän maksamisen Kreikalle. Euroryhmä hyväksyi maaliskuussa 2018 ohjelman kolmannen väliarvion, jonka lainaerä oli 6,7 miljardia euroa. Kesäkuussa 2018 myös ohjelman neljäs ja samalla ohjelman viimeinen väliarvio hyväksyttiin euroryhmässä. Viimeisen väliarvion mahdollistaman lainaerän suuruudeksi sovittiin 15 miljardia euroa. Viimeisen väliarvion yhteydessä euroryhmä pääsi sopuun Kreikalle annettavista keskipitkän aikavälin velkahelpotuksista.

Ohjelmaan sisältyneet uudistustoimet ovat pääosin olleet mittavia ja koskeneet Kreikan kehityksen kannalta keskeisiä osa-alueita. Myönteisen kehityksen jatkumisen kannalta huolena on lähinnä se, jaksako Kreikka pitää kiinni tehdyistä uudistuksista ja jatkaa niitä. Eräiden keskeisten uudistuksien - erityisesti vero- ja eläkeuudistuksien - toimeenpano ajoittuu ohjelman päättymisen jälkeiseen aikaan. Vakautumisen edellytyksenä on kuitenkin uudistusten jatkaminen ja poliittisen vakauden säilyminen. Luottamus Kreikkaan on pitkän laman ja poliittisten kriisien vuoksi edelleen hauras, joten sijoittajien kiinnostus Kreikan velkakirjoihin riippuu vakauskehityksen jatkumisesta.

Kesäkuussa 2018 euroryhmä totesi keskipitkän aikavälin toimille asetettujen ehtojen täyttyneen, kun Kreikka oli toteuttanut ohjelmaa sovitusti ja neljännen väliarvion yhteydessä tehty velkakestävyysarvio osoitti lisähuojennusten olevan tarpeen velkakestävyuden turvaamiseksi. Toimet kohdistuivat Kreikan ERVV-lainojen lyhennyksien ja koronmaksun alkamisen ajankohtaan sekä takaisinmaksuajan pidentämiseen. Lisäksi yhden ERVV:n lainaerän 2 % korkomarginaali

poistetaan ja euromaiden keskuspankkien hallussa olevien Kreikan velkakirjojen tuottojen palautuksia jatketaan.

### **EVM:n vuosikertomus ja tilintarkastuslautakunnan kertomus**

EVM:sta oli tilikaudella 2017 käynnissä vain Kreikan rahoitustukiohjelma, joka päättyy elokuussa 2018. Kreikan ohjelmasta maksettiin tilikauden aikana toisen väliarvion hyväksymisen jälkeen 8,5 miljardin euron lainaerä kahdessa maksuerässä. Kreikka maksoi tilikaudella takaisin 2,0 miljardia euroa pankkien pääomittamiseen käytettyjä varoja, kun pankkien uudelleenjärjestelyjen myyntituotoista saatuja varoja maksettiin EVM:lle. Lisäksi Espanja maksoi saamaansa rahoitustukea vuonna 2017 etuajassa takaisin yhteensä 3,0 mrd. euroa kahdessa erässä. Keväällä 2018 Espanja maksoi lisäksi etuajassa takaisin yhteensä 5,0 mrd. euroa.

Tilikauden lopussa 31.12.2017 EVM:n maksamaa rahoitustukea oli Espanjan, Kyproksen ja Kreikan 3. ohjelmissa yhteensä 76,2 miljardia euroa, kun myös takaisinmaksut huomioidaan. Nousua edellisestä vuodesta on 3,5 miljardia euroa. Tilikauden päättymisen jälkeen Kreikalle on maksettu vuoden 2018 aikana rahoitustukea yhteensä 21,7 miljardia euroa.

EVM teki tilikaudella 2017 voittoa yhteensä 68,6 miljoonaa euroa. Hallintoneuvoston tekemän päätöksen mukaisesti voitto siirretään vararahastoon. Verrattuna vuoteen 2016, tilikauden voitto laski 500 miljoonaa euroa. Tämä johtui pääosin maksetun pääoman sijoittamisesta käteiseen, josta maksettiin helmikuusta 2017 alkaen -0,40 % negatiivista talletuskorkoa. EVM:n tuotot koostuivat pääasiassa rahoitustukilainojen korko- ja palkkiotuotoista. EVM:n suurimman kuluerän muodostivat korkokulut. Henkilöstökulut olivat 31,2 miljoonaa euroa. Hallinnollisten kustannusten kasvu 53,1 miljoonasta eurosta 60,2 miljoonaan euroon johtuu suurelta osin henkilöstömäärän kasvusta 10 henkilöllä 174 henkilöön sekä lähetettyjen ja määräaikaisten työntekijöiden määrän kasvusta.

EVM:n oma pääoma oli tilikauden 2017 lopussa 707,0 miljardia euroa, josta valtaosan muodostaa vaadittaessa maksettava pääoma. Vieraan pääoman ehtoisia eriä oli yhteensä 90,0 miljardia euroa. Vararahaston koko oli tilikauden lopussa 2,0 miljardia euroa. Käyvän arvon rahasto oli tilikauden päättyessä arvoltaan 99,1 miljoonaa euroa. Rahaston arvon 84 miljoonan euron lasku edellisestä vuodesta johtuu sijoitusten markkina-arvon laskusta. Sijoitusportfolion käyvän arvon muutokset eivät ole tulosvaikutteisia, vaan ne kirjataan suoraan taseeseen käyvän arvon rahaston muutoksena.

Tilintarkastuslautakunta toteaa kertomuksessaan, ettei näe syitä, joiden vuoksi hallintoneuvosto ei voisi hyväksyä tilinpäätöstä.

Ulkoinen tilintarkastaja toteaa kertomuksessaan, että se on saanut tilintarkastusta varten riittävät tiedot EVM:n taloudellisesta asemasta. Tilintarkastajan mukaan tilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan

EVM:n taloudellisesta tilasta ja että tilinpäätös on laadittu EU:n tilintarkastusdirektiivien mukaisesti.

### **ERVV:n tilinpäätös, johdon kertomus ja tilintarkastuskertomus**

ERVV teki tilikaudella 2017 voittoa yhteensä 103,5 miljoonaa euroa. ERVV:n toiminnan tuotot olivat 135,8 miljoonaa euroa ja toimintakustannukset 32,3 miljoonaa euroa. ERVV:n myytävissä olevien rahoitusvarojen arvo laski 49,6 miljoonaa euroa. Arvopaperiportfolion arvonnousut tai -laskut eivät ole realisoituja, eivätkä siksi sisälly ERVV:n taloudelliseen tulokseen. ERVV:n yhtiökokous päätti kokouksessaan 27.6.2018 siirtää vuoden 2017 tilikauden voiton tuleville tilikausille.

ERVV:n tase kasvoi hieman 190,3 miljardiin euroon vuonna 2017 (188,2 miljardia euroa vuonna 2016). Tasetta kasvattivat käteisvarojen kasvu 692 miljoonalla eurolla ja Kreikalle myönnettyjen lainojen korkojen pääomittaminen 1,1 miljardilla eurolla. ERVV:n toiminta koostui vuonna 2017 pääasiassa velkakirjojen liikkeeseenlaskuista. ERVV:stä ei myönnetä enää uusia rahoitustukiohjelmiä.

Ulkoinen tilintarkastaja toteaa kertomuksessaan, että se on saanut tilintarkastusta varten riittävät tiedot. Tilintarkastajan mukaan tilinpäätös antaa oikean kuvan ERVV:n taloudellisesta tilasta ja että tilinpäätös on laadittu EU:n tilintarkastusdirektiivien mukaisesti.

### **EU:n oikeuden mukainen oikeusperusta/päätöksentekomenettely**

EVM:n perustamista koskevan sopimuksen 30 artikla ja EVM:n ohjesäännön 24 artikla

#### **Käsittely Euroopan parlamentissa**

-

#### **Kansallinen valmistelu**

-

#### **Eduskuntakäsittely**

-

#### **Kansallinen lainsäädäntö, ml. Ahvenanmaan asema**

-

#### **Taloudelliset vaikutukset**

Tässä kirjelmässä kuvattu asiakirjakokonaisuus on luonteeltaan aiempaa toimintaa kuvaava eikä Suomelle aiheudu sen hyväksymisestä taloudellisia vaikutuksia. EVM ja ERVV ovat kuitenkin valtiontaloudellisesti merkittäviä Suomelle. Suomen valtiontalouden näkökulmasta riskit liittyvät lähinnä ERVV:n varainhankinnalle myönnettyihin takauksiin ja EVM:n vaadittaessa maksettavaan pääomaan ja jo maksettuaun pääomaan.

ERVV:n helmikuussa 2012 hyväksytyin varainhankintaohjelman 241 miljardin euron määrästä oli kesäkuun 2018 lopun tilanteen mukaan käytössä noin 198,6 miljardia euroa Kreikan, Portugalin ja Irlannin sopeutusohjelmien rahoitusta varten. Suomen takausvastuu käytössä olevasta määrästä oli 30.6.2018 ERVV:n velkakirjakannan pääomat, korot ja käytössä oleva ylitakaosuus huomioiden noin 6,9 miljardia euroa. Ilman ylitakausta takausvastuu oli noin 4,3 miljardia euroa.

ERVV ei myönnä enää uusia lainoja, mutta sen varainhankintaohjelmaa kasvattavat lähivuosina Kreikan rahoitustuen lainapääomaan lisättävät korot. Euroryhmä sopi 21.6.2018 osana Kreikalle myönnettäviä velkahelpotuksia, että Kreikan ERVV-lainoista lainapääomaltaan 96 miljardin euron osuuden pääomien ja korkojen lyhennysvapaat pidennetään aiemmasta 10 vuodesta 20 vuoteen. Järjestelyn ulkopuolelle jäi lainapääomaltaan noin 35 miljardin euron osuus, jonka takaisinmaksut alkavat sovitusti vuonna 2023.

Suomen osuus Kreikan ERVV-lainoista on noin 2,7 miljardia euroa. Suomen Kreikka-vakuusjärjestely suojaa osaltaan Suomen valtiota riskeiltä, vakuusjärjestelyn arvo oli kesäkuun lopussa noin 0,92 miljardia euroa.

Suomi maksoi noin 1,44 miljardin euron osuutensa EVM:n maksetusta osakepääomasta lokakuussa 2012 kertaeränä. Maksettu pääomaosuus ei ole vastuusitoumus, vaan se luetaan Suomen valtion omaisuuseräksi. Suomen osuus EVM:n vaadittaessa maksettavasta pääomasta (11,14 miljardia euroa) on sitä vastoin Suomelle vastuusitoumus. EVM:n yksittäiset rahoitustukipäätökset eivät lisää suoraan Suomen vastuita, mutta ne lisäävät osaltaan EVM:n taseriskejä ja siten epäsuorasti myös Suomen valtion taloudellisia riskejä.

### **Euroryhmän 22.6.2018 tekemä päätös Kreikalle myönnettävistä velkahelpotuksista**

Euroryhmä oli vuosina 2016 ja 2017 linjannut periaatteita Kreikalle tarvittaessa myönnettävistä velkaehtojen huojennuksista. Toimet oli jaettu lyhyen, keskipitkän ja pitkän aikavälin toimiin. Kreikan EVM-ohjelman viimeisen väliarvion hyväksymisen yhteydessä kesäkuussa 2018, euroryhmä teki päätöksen myöntää Kreikalle keskipitkän aikavälin velkahelpotuksia helpottaakseen Kreikan paluuta rahoitusmarkkinoille ja tukeakseen Kreikan velan kestävyyttä. Velkahelpotuksien vaikutuksia on käsitelty Kreikan ohjelman

päätymistä käsittelevässä valtioneuvoston E-jatkokirjelmässä eduskunnalle (EJ 16/2018 vp).

Toimien toteuttamisen ehdoksi oli asetettu, että ne ovat tarpeen velkakestävyuden turvaamiseksi, Kreikka toteuttaa lainaohjelmaa sovitusti ja saavuttaa ohjelmassa sovitut perusylijäämätavoitteet. Euroryhmä oli myös aiemmin vahvistanut, että lainapääoman leikkaaminen on suljettu pois. Julkilausumassa sitoudutaan myös pitäytymään ERVV:n varainhankinnalle annetun 241 mrd. takauksen puitteissa. Samalla Kreikka sitoutui pitämään julkisen talouden perusylijäämän 3,5 % tasolla suhteessa bruttokansantuotteeseen 2022 saakka ja sen jälkeen vähintään 2,2 % tasolla 2060 saakka.

Euroryhmä vahvisti jo aiemmin, että bruttorahoitustarpeiden tavoitetasoksi asetetaan 15 % bruttokansantuotteesta keskipitkällä aikavälillä ja 20 % pitkällä aikavälillä velkakestävyuden saattamiseksi vakaalle uralle. Tavoitteen saavuttamiseksi sovittiin erityisesti seuraavista toimista:

- ERVV-lainan yhdessä (11,3 miljardia euroa) lainaerässä oleva korotettu korkomarginaali (2 %) poistetaan.
- Euromaiden kansallisten keskuspankkien hallussa olevien Kreikan valtion velkakirjojen tuottojen tuloutusta Kreikalle ohjelman päätyttyä jatketaan. Tuloutuksia tehdään vuosina 2018-2022 puolin vuoden välein sitä mukaa kun Kreikka etenee talousuudistusten jatkamisessa. Saadut varat Kreikka käyttää velanhoitomenoihin tai ohjelmassa sovittuihin investointeihin. Suomen osuus tuloutuksista on 58,7 miljoonaa euroa.
- ERVV-lainojen (96 miljardin euron osuus lainoista) laina-aikoja pidennetään 10 vuodella sekä lisäksi lyhennyksiä ja koronmaksua lykätään 10 vuodella.

Euroryhmä sopi lisäksi, että mahdollisista jatkotoimista päätetään tarvittaessa myöhemmin, viimeistään vuonna 2032, jolloin näiden ERVV-lainojen lyhennysvapaa jakso päättyy.

Pitkän aikavälin toimista euroryhmä tekee tarvittaessa erikseen päätökset. Jos ne tulevat ajankohtaisiksi, valtioneuvosto määrittelee Suomen kannan niitä koskeviin ehdotuksiin yhteistyössä eduskunnan kanssa. Tällöin arvioidaan erityisesti vaikutuksia Suomen vastuisiin.

Toimet olivat eduskunnan vahvistaman Suomen toimintalinjan mukaisia:

Vastuut eivät kasva.

- Mitoitus on rajattu.
- Toteutus tehdään vaiheittain ja se on ehdollinen ohjelman toteuttamiselle sovitusti.

### **ERVV:een ja EVM:iin liittyvät riskit ja niiden hallinta**

Vakaussväliseisiin liittyvien luottoriskien luonnetta on kuvattu hallituksen esityksessä EVM:n perustamisesta tehdyn sopimuksen



hyväksymisestä (HE 34/2012 vp). Vakuusvälineisiin liittyviä riskejä pyritään rajaamaan aktiivisesti mm. velkakestävyysanalyysin ja rahoitustukeen liitettävän politiikkaehdollisuuden keinoin. Suomen valtio on pyrkinyt rajaamaan rahoitustukeen liittyviä riskejään myös vakuusjärjestelyin. Suomen valtio on saanut Kreikan toisen ohjelman ja Espanjan ohjelman osalta vakuudet osallistumisosuudelleen.

Luottoriskin lisäksi EVM:n ja ERVV:n varainhankintaan ja muuhun toimintaan liittyy rahoituslaitoksille tyypillisiä vastapuoli-, markkina- ja operatiivisia riskejä. EVM:n osalta näiden riskien hallintaan liittyviä korkean tason periaatteita on kuvattu perusteellisemmin erillisessä valtioneuvoston selvityksessä (E 49/2012 vp). Vakuusmekanismien riskienhallintakäytäntöjä kuvataan tarkemmin valtioneuvoston selvityksessä (E 112/2013 vp).

### **EVM:n kehittäminen osana Euroopan talous- ja rahaliiton kehittämistä**

Osana Euroopan talous- ja rahaliiton (EMU) kehittämistä myös EVM:n toiminnan, tehtävien ja roolin kehittämisestä on käyty keskusteluja. Eurooppa-neuvosto on joulukuussa 2017 ja kesäkuussa 2018 linjannut näille keskusteluille suuntaviivoja. Suomen kantoja EVM:n kehittämiseen on kuvattu tarkemmin valtioneuvoston selvityksessä EMU:n kehittämisestä (E 80/2017 vp).

Komissio antoi 6.12.2017 asetusehdotuksen Euroopan valuuttarahaston perustamisesta. Valtioneuvosto antoi ehdotuksesta valtioneuvoston kirjelmän (U 5/2018 vp) eduskunnalle, jossa valtioneuvoston kanta oli, ettei asetusehdotus täytä Suomen asettamia vaatimuksia Euroopan valuuttarahaston perustamiseksi. Eduskunnan suuri valiokunta yhtyi valtioneuvoston kantaan (SuVL 4/2018 vp) ja myös perustuslakivaliokunta yhtyi lausunnossaan (PeVL 12 2018 vp) valtioneuvoston näkemyksiin asetusehdotuksesta.

Eurohuippukokous hyväksyi kesäkuussa 2018 pankkiunionin kriisinratkaisurahaston yhteisen varautumisjärjestelyn toteuttamisen EVM:stä. Euroryhmä laatii yhteistä varautumisjärjestelyä koskevat ehdot ja sopii EVM:n jatkokehittämisen pääpiirteistä joulukuuhun 2018 mennessä. Eurohuippukokouksen julkilausuman mukaisesti myös EVM:n kehittämistä jatketaan euroryhmän alaisuudessa ja eurohuippukokous palaa näihin asioihin joulukuussa 2018. Suomen tarkempia kantoja yhteisen varautumisjärjestelyn toteuttamiseen on käsitelty valtioneuvoston jatkokirjelmässä EJ 15/2018 vp.

EVM:n toiminnan, tehtävien ja roolin kehittämisestä on käyty keskusteluja kevään 2018 aikana sekä euroryhmässä että virkamiestasolla. EVM:n kehittämisestä käytyjen keskustelujen keskeisinä aiheina ovat olleet EVM:n rahoitustukivälineiden tarkastelu ja mahdollinen uudistaminen, velkakestävyyteen liittyvät asiat sekä EVM:n toiminnan ja roolin kehittäminen rahoitustukiohjelmien toteutuksessa.

Eurohuippukokouksen kesäkuussa tekemän linjauksen mukaisesti joulukuussa 2018 eurohuippukokouksen odotetaan tekevän erityisesti varautumisjärjestelyn osalta päätöksiä. Varautumisjärjestelyn tarjoaminen EVM:stä edellyttää EVM-sopimuksen avaamista ja samassa yhteydessä tehdään myös EVM:n yleistä kehittämistä koskevat sopimusmuutokset.

### **Muut asian käsittelyyn vaikuttavat tekijät**

Eduskunnan tarkastusvaliokunnan mietinnön mukaisesti valtioneuvosto raportoi eduskunnalle myös keskeisistä eurojärjestelmään (EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit) liittyvistä riskeistä. Eurojärjestelmän rahapoliittisista operaatioista aiheutuvista riskeistä vastataan eurojärjestelmän sisällä pääosin yhteisesti pääoma-avaimen suhteessa. Suomen Pankin pääoma-avain on noin 1,785 prosenttia. Perinteisten rahapolitiikan lainaoperaatioiden lisäksi eurojärjestelmällä on nykyisin käynnissä laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma, joka koostuu julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelmasta, omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelmasta, katettujen joukkolainojen osto-ohjelmasta ja yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelmasta.

Ohjelman tavoitteena on edistää EKP:n hintavakaustavoitteen saavuttamista ja estää hitaan inflaation kautta pitkittymästä. EKP:n neuvosto päätti kesäkuussa 2018 kasvattaa omaisuuserien osto-ohjelmassa nykyisiä 30 miljardin euron suuruisia kuukausittaisia ostoja syyskuun 2018 loppuun saakka. Se ilmoitti myös ennakoivansa, että jos tulevat tiedot vahvistavat sen keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset, omaisuuseräostojen määrää vähennetään syyskuun jälkeen siten, että ostoja tehdään joulukuun 2018 loppuun asti 15 miljardilla eurolla kuukaudessa, minkä jälkeen ne päättyvät. EKP:n neuvosto ilmoitti myös aikovansa jatkaa ohjelmassa ostettujen omaisuuserien erääntyessä takaisin maksettavan pääoman sijoittamista uudelleen vielä pidemmän aikaa ostojen päättymisen jälkeen ja joka tapauksessa niin kauan kuin on tarpeen suotuisan likviditeettitilanteen ja vahvasti kasvua tukevan rahapolitiikan ylläpitämiseksi.

Osto-ohjelman kuukausiostojen tahti oli aluksi keskimäärin 60 miljardia euroa (3/2015-3/2016), ja sen jälkeen kuukausiostoja nostettiin 80 miljardiin euroon (4/2016 - 3/2017). Joulukuussa 2016 EKP:n neuvosto päätti, että huhtikuusta 2017 lähtien kuukausiostojen tahti tulee olemaan keskimäärin 60 miljardia euroa. Lokakuussa 2017 EKP:n neuvosto päätti jatkaa osto-ohjelmaa vuoden 2018 syyskuun loppuun. Samalla se pienensi kuukausittaiset ostot 30 miljardiin euroon tammikuusta 2018 lähtien.

Kaikkien osto-ohjelmien ostomäärät viikoittain ja kuukausittain julkistetaan EKP:n verkkosivuilla. Eurojärjestelmän rahapoliittisista syistä hallussaan pitämien arvopapereiden määrä oli kesäkuun lopussa 2 547 miljardia euroa. Tästä julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman osuus oli 2 012 miljardia euroa.

Suomen Pankki on mukana osto-ohjelmien toteuttamisessa. Suomen Pankin tekemien ostojen määrät käyvät ilmi sen taseesta. Rahapoliittista syistä hallussa pidettävien arvopapereiden määrä lisääntyi vuoden 2017 aikana 13,8 miljardilla eurolla<sup>1</sup>. Suomen Pankin osalta osto-ohjelmassa ostettavat arvopaperit ovat suurimmaksi osaksi Suomen valtion joukkovelkakirjoja. Suomen Pankilla oli 29.6.2018 taseessaan julkisen sektroin velkapapereiden osto-ohjelmassa ostettuja valtionlainoja ja valtiosidonnaisten laitosten -velkakirjoja 27,3 miljardilla eurolla. Suomen Pankki osti maaliskuusta 2017 lähtien 3,1 mrd. eurolla myös ERVV:n ja EVM:n liikkeeseen laskemia julkisen sektorin osto-ohjelmassa. Yksityisen sektorin osto-ohjelmissa Suomen Pankin omistukset kasvoivat vuoden 2017 aikana 4,8 miljardilla eurolla.

Rahapolitiikan toteuttaminen sekä rahoitusjärjestelmän vakauden ja toimivuuden turvaaminen ovat keskuspankin ydintehtäviä, joista voi aiheutua tappioita. Suomen Pankin mukaan riskeihin varaudutaan huolehtimalla taseen vahvuudesta eli kartuttamalla varauksia ja pääomia sekä vähentämällä tarvittaessa rahoitusvarallisuuden riskejä. Suomen Pankki on lisännyt omia pääomiaan ja varauksiaan. Vuoden 2017 lopussa Suomen Pankin laajan oman pääoman määrä oli yhteensä 8,8 miljardia euroa. Tästä kanta- ja vararahaston osuus oli 2,6 miljardia euroa, varausten osuus (ilman eläkevarausta) 4,0 miljardia euroa ja arvonmuutostilien osuus 2,3 miljardia euroa. Suomen Pankin vuosikertomuksen mukaan varaukset ja pääoma riittävät kattamaan sijoitustoiminnasta aiheutuvat ja rahapoliittisten toimien tunnistetut riskit.

Edellä mainittujen riskien lisäksi Suomen Pankilla on eurojärjestelmän osana TARGET2-maksujärjestelmän keskusvastapuolena saatavia eurojärjestelmän sisällä. TARGET2 (*Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system*) on eurojärjestelmän omistama ja operoima maksujärjestelmä, jossa suuret euromääräiset maksut suoritetaan reaaliaikaisesti ja bruttomääräisinä. TARGET2-järjestelmän kautta toteutetaan myös eurojärjestelmän rahapolitiikan operaatiot, ja liikepankit sekä keskeiset maksu- ja selvitysjärjestelmät siirtävät katteensa sitä käyttäen. TARGET2-maksujärjestelmään liittyvät saamiset muodostavat riskin Suomen Pankille vain siinä tapauksessa, jos EKP olisi maksukyvytön.

On tärkeää huomioida, että EKP:n neuvoston päättämät toimenpiteet, mukaan lukien OMT-ohjelma ja laajennettu arvopapereiden osto-ohjelma, ovat sinänsä olleet omiaan vakauttamaan euroalueen rahoitusjärjestelmää sekä tukemaan talouskasvua ja siten vähentäneet osaltaan tarvetta esimerkiksi EVM:n käytölle. Eurojärjestelmän kokonaisriskejä tulisikin arvioida myös tästä näkökulmasta.

---

<sup>1</sup> Luvussa on mukana myös aiemmat osto-ohjelmat (arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma (SMP) ja ensimmäinen ja toinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma) joissa omistusten määrä pienentyi vuonna 2017.

**Asiakirjat**

EVM:n hyväksytty vuosikertomus 2017

ERVV:n vahvistettu tilinpäätös, johdon kertomus ja tilintarkastajan kertomus vuodelta 2017

**Laatijan ja muiden käsittelijöiden yhteystiedot**

VM/KVR, finanssiasiantuntija Jouni Lehto, puh. 02955 30463  
sähköposti muotoa etunimi.sukunimi@vm.fi

**EUTORI-tunnus****Liitteet****Viite**

---

Asiasanat

**Hoitaa**

Tiedoksi

---