

Koronakriisi ja finanssipoliittisten riskien jakaminen EU:ssa

Marketta Henriksson

Koronakriisin taloudellisten vaikutusten lieventämiseksi ja talouden elvyttämiseksi kriisin jälkeen EU:ssa tehtiin monia ratkaisuja, joiden voi katsoa pitäneen sisällään finanssipoliittisten riskien jakamista koskevia elementtejä. Kriisin seurauksena taloustilanne on huomattavasti heikentynyt kaikissa jäsenmaissa ja toipuminen kriisiä edeltävälle tasolle tulee joissakin niistä kestämaan kauan. Koronakriisi keskeytti EMU:n kehittämisestä käydyt keskustelut väliaikaisesti, mutta elvytyspaketista saadun sovun jälkeen palattaneen pikkuhiljaa kriisiä edeltäneisiin keskusteluihin. Lienee selvää, että kriisin johdosta tehdyt ratkaisut (esim. euroryhmän koronatukipaketti ja elpymispaketti), samoin kuin jäsenmaiden heikentynyt taloustilanne, tulevat näkymään keskusteluissa, jotka jatkuvat esimerkiksi finanssipoliittisesta kapasiteetista, työttömyysvakuutusjärjestelystä, eurobondeista ja ehdollisuudesta.

Koronakriisistä seuranneeseen taloudelliseen häiriöön vastaamiseksi ja EU-talouden käynnistämiseksi on EU:ssa sovittu mittavista toimista. Euroryhmä sopi keväällä 540 mrd. euron koronatukipaketista ja kesällä huippukokous pääsi sopuun 750 mrd. euron elvytyspaketista, minkä lisäksi EKP on tehnyt mittavia toimia mm. PEPP-ohjelman muodossa. EU-tasolla keskus-

telussa olivat vastakkain, kuten finanssikriisissäkin, pohjoisen ns. tiukan talouskurin maat ja toisaalta kriisistä pahiten kärsineet eteläisen Euroopan maat. Vastaavaa vastakkainasettelua oli nähtävissä myös kotimaisessa keskustelussa. Tehdyt ratkaisut – ja niihin johtaneet vaikeat neuvottelut – tulevat heijastumaan palattaessa jo ennen koronakriisiä pöydällä olleisiin, erityi-

KT Marketta Henriksson (marketta.henriksson@vm.fi) on valtiovarainministeriön EU-sihteeristön päällikkö ja toimii EU:n talous- ja rahoituskomitean sijaistason (EFCA) puheenjohtajana. Kiitän Marja Paavosta, Jouni Sinivuorta ja Laura Vartiata arvokkaista kommentteista. Vastaan yksin artikkeliin sisältyvistä näkemyksistä. Ne eivät välttämättä vastaa valtiovarainministeriön näkemyksiä.

sesti talous- ja rahaliiton syventämiseen liittyviin keskusteluihin. Näiden keskustelujen jatkuminen tulee ajankohtaistumaan akuutin kriisin hiipussa.

Kriisiä edeltäneissä EMU:n kehittämistä koskevilla keskusteluilla ei ollut vielä löytynyt yhteistä näkemystä siitä, missä määrin finanssipoliittisten riskien jakaminen on olennainen puuttuva pala EMU-kehikossa, ts. tuleeko pyrkimyksenä olla myös finanssipoliittinen unioni. On nähty, että yhteisen rahan oloissa tarvitaan väline, finanssipoliittinen kapasiteetti (*fiscal capacity*), jolla tasataan makrotaloudellisia häiriöitä, jotka koskevat joko yksittäistä jäsenmaata tai koko EU:ta/euroaluetta. Koronakriisin ollessa kiistämättä tällainen häiriö, joka vaati toimia paitsi jäsenmaiden myös unionin tasolla, keskustelu pysyvästä ratkaisusta suhdanteiden tasaamiseksi tulee nousemaan nopeasti takaisin keskusteluun. Finanssipoliittisia riskejä voisi jakaa – ja finanssipoliittista kapasiteettia rahoittaa – myös laskemalla liikkeelle euroalueen yhteisvastuullista velkaa. Näin ollen on oletettavaa, että keskustelu koronabondeista palautuu keskusteluksi eurobondeista. Molempiin näihin keskusteluihin liittyy keskustelu ehdollisuudesta. Osa finanssipoliittisen dimension vahvistamista on myös EU:n monimutkaisen finanssipoliittisen sääntökehikon uudistaminen, joka oli käynnistymässä jo ennen koronakriisiä. Kriisi, sen aikana tehdyt päätökset ja sen vaikutus jäsenmaiden talouksiin tulee myös vaikuttamaan siihen, miten sääntöjä mahdollisesti halutaan muuttaa, joskaan tuskin tavalla, jossa yhteinen näkemys muutoksista olisi yhtään lähempänä.

Merkittävimmät koronakriisiliitännäiset toimet ja niiden liittymäkohdat jatkokeskusteluihin

Euroryhmän huhtikuussa sopima koronatukipaketti koostui kolmesta osasta:

- Euroopan vakausmekanismin (EVM) pandemiakriisitukiväline (*Pandemic Crisis Support, PCS*): Väliaikainen PCS-tukiväline luotiin EVM:n ennakkollisen rahoitustuen ehtoja mukauttamalla. Välineen koko on 240 mrd. euroa ja euromaat voivat saada siitä lainoja korkeintaan 2 % BKT:nsa arvosta ja käyttää tätä rahaa koronakriisistä aiheutuviin terveydenhuoltomenoihin. PCS-väline toteutetaan EVM:n nykyisen pääoman turvin. Toistaiseksi yksikään euromaa ei ole hakenut tukea PCS-tukivälineestä ja koko summaa tuskin tullaan käyttämään.
- Komission SURE-tukiväline (*Support to Mitigate Unemployment Risks in an Emergency*): 100 mrd. euron SURE-välineestä annetaan jäsenmaille lisärahoitusta edullisten lainojen muodossa. Jäsenvaltio voi saada lainaa, jos sen julkiset menot, liittyen esimerkiksi lyhennetyin työajan järjestelyihin, ovat kasvaneet äkillisesti ja voimakkaasti koronavirusepidemian vuoksi. Väline hyödyntää yhtäältä EU-budjetin omien varojen liikkumavaraa ja toisaalta jäsenmaiden takausjärjestelyjä lainojen vakuutena.
- Euroopan Investointipankin (EIP) takuurahasto: 25 mrd. takuurahastolla annetaan lainoja yrityksille 200 mrd. eurolla.

Lisäksi keskustelua käytiin yhteisvastuullisista ns. koronabondeista, mutta asiasta ei päästy sopuun.

Eurooppa-neuvosto sopi heinäkuussa monivuotisten rahoituskehysten lisäksi elpymisvälineestä (*Next Generation EU*). Kertaluontoisen elpymisvälineen koko on 750 mrd. euroa, josta 360 mrd. on lainaa ja 390 mrd. avustusmuotoista tukea. Elpymisväline on voimassa vuoteen 2023 asti. Elpymisvälineen rahoitus perustuu kertaluonteiseen ja poikkeukselliseen korotukseen omien varojen liikkumavaraan, joka on voimassa vuoteen 2058 saakka, ja jonka nojalla komissio saa valtuuden laskea liikkeelle joukkovelkakirjoja unionin nimissä elpymisvälineen rahoittamiseksi.

Osa jäsenmaista katsoo varmasti nyt tehtyjen päätösten luovan tietä pysyvämille ratkaisuille toisten korostaessa saavutettujen ratkaisujen väliaikaisuutta. Lienee kuitenkin selvää, että esimerkiksi sovun saavuttamisella SURE:sta on heijastusvaikutuksia pysyvistä työttömyysvakuutuksesta, tai muusta finanssipoliittisesta kapasiteetista, käytävälle keskustelulle. Toisaalta elpymisvälineen osalta tehty ratkaisu on kokoluokaltaan ja kestoltaan sellainen, että sitä voi pitää lähes pysyvänä ratkaisuna, erityisesti kun myös finanssikriisin aikana tehtyjen ratkaisujen osalta on nähty, että väliaikaisilla ratkaisuilla on taipumus vähintään pidentyä. Tämä ei välttämättä kuitenkaan poissulje sitä, että yhteisvastuullisesta velasta ei jatkossa tarvitsisi jo lähitulevaisuudessa keskustella. Kiinnostusta löytynee myös koronaviruksen johdosta ehdollisuuteen tehtyjen kevennysten laajentamiseen.

Finanssipoliittisesta kapasiteetista keskusteltu jo pitkään

Monet pitävät vahvempaa finanssipoliittista dimensiota välttämättömänä EMU-arkkitehtuurin täydentämiseksi. Finanssipoliittinen kapasiteetti tai muu makrovakautusjärjestely (*stabilisation function*), kuten esimerkiksi jonkinlainen työttömyysvakuutus, olisi tarpeen yhtäältä maakohtaisten häiriöiden tasoittamisessa, mutta toisaalta myös optimaalisen raha- ja finanssipolitiikan välisen ”työnjaon” (*policy mix*) saavuttamiseksi, kuten esimerkiksi IMF (mm. Arnold et al. 2018) on argumentoinut jo pidempään.¹ Finanssipoliittisen kapasiteetin rahoitukseen on useita vaihtoehtoja, mutta yleisesti esillä olleet vaihtoehdot ovat perustuneet paitsi kontribuutioiden keräämiseen jäsenmailta hyvinä aikoina myös mahdollisuuteen lainata rahaa markkinoilta, erityisesti ison yhteisen häiriön iskiessä. Myös erilaiset eurobudjettiehdotukset ovat olleet osa finanssipoliittista kapasiteettia koskevaa keskustelua.

Vastauksena viiden presidentin raportissa (Juncker 2017) esitettyyn ajatukseen makrovakautusjärjestelystä askeleena kohti finanssipoliittista unionia komissio esitteli osana EMU:n syventämisen agendaansa joulukuussa 2017 makrovakautusjärjestelyn, jossa EU-budjetti ja Euroopan valuuttarahastoksi muuttunut EVM tarjoaisivat taloudellisen häiriön kohdanneille jäsenmaille lainoja. Lisäksi EU-budjetin kautta olisi saatavissa rajoitettua avustusmuotoista tukea, mitä voitaisiin täydentää vielä jäsenmaiden vapaaehtoihin kontribuutioihin perustuvalla avustusmuotoisella tuella.

¹ *Finanssipoliittisen kapasiteetin tarvetta on arvioinut mm. Hetemäki (2015).*

Konkreettinen lainsäädäntöehdotus makrovakautusjärjestelystä saatiin komissiolta keväällä 2018. Investointien vakautusjärjestelyn (*European Investment Stabilisation Function*, EISF) tarkoituksena oli tukea julkisten investointien tason säilyttämistä jäsenmaan kohdassa riittävän suurena pidetyn sokin, jota mitattaisiin työttömyysasteen tasolla ja nousulla. Järjestely olisi ollut kooltaan 30 mrd. euroa, ja se olisi ollut tarkoitettu euromaille ja valuuttakurssimekanismi ERM II:een osallistuville maille. Tuki olisi ollut luonteeltaan lainaa, mutta lainaan liittyvä korko olisi maksettu tukirahastosta, johon jäsenmaat maksaisivat rahoitusosuuksia erikseen solmitun valtiosopimuksen mukaisesti.

Ehdotus ei kuitenkaan edennyt. Myös Suomi suhtautui siihen varauksellisesti. Valtioneuvosto (2018) katsoi, että ”tällaisia järjestelyitä ei voisi toteuttaa reilulta pohjalta, niiden tosiasiallinen hyöty olisi vaatimaton, ja vaarana olisi järjestelyiden muuttuminen pysyviksi tulonsiirroiksi jäsenmaiden välillä”. Myös eduskunta suhtautui ehdotukseen kriittisesti ja piti järjestelyä tarpeettomana ja esitystä ongelmallisena, vaikka sen tavoitteisiin, mm. taloudellisen, sosiaalisen ja alueellisen yhteenkuuluvuuden edistäminen ja finanssipolitiikan myötäsyklisyyden vähentäminen, periaatteessa suhtauduttiinkin myönteisesti (SuVL 9/2018). Lisäksi todettiin, että: ”ehdotuksella ei nykymuodossaan olisi sanottavaa merkitystä suhdanteiden tasoittajana verrattuna siihen, että valtiot luovat hyvinä aikoina riittävästi pelivaraa omaan julkiseen talouteensa kysynnän tukemiseksi taantumissa. Myös niin sanotut automaattiset vakauttajat voivat hoitaa tasaustarpeita silloin, kun maat kohtaavat epäsymmetrisiä häiriöitä... lisälainanotto itsessään ei vakauta jäsenvaltion kansantaloutta. Vakautusjärjestely-

lyn pääasiallisia asiakkaita tulisivat olemaan jäsenvaltiot, joiden talous on heikentynyt niin, että niiden markkinaehtoisen rahoituksen saanti on vaikeutunut. Tällaisessa tilanteessa maan tosiasiallinen haaste ei ole lainanoton ja finanssipoliittisen elvytyksen lisääminen vaan markkinoiden luottamuksen palauttaminen. (mm. SuVL 9/2018).

Euroryhmä totesikin joulukuussa 2018, että tarpeesta makrovakautusjärjestelyn luomiselle ei ole yhteistä näkemystä. Keskustelua oli jo tällöin käyty myös siitä, millainen makrotaloudellinen vakausjärjestely voisi olla, missä myös työttömyysvakuutusjärjestely, jota Saksan varainministeri Olaf Scholz oli aiemmin samana vuonna ehdottanut, oli ollut keskustelussa, mutta vakausjärjestelyn pääpiirteistä ei löytynyt yhteistä näkemystä. Euroryhmä sopi kuitenkin, että keskusteluja jatketaan teknisellä tasolla.

Makrotaloudellisen vakautusjärjestelyn sijaan euroryhmä pääsi joulukuussa 2018 sopuun euroalueen lähentymistä ja kilpailukykyä edistävistä talousarviovälineistä (*Budgetary Instrument for Convergence and Competitiveness*, BICC), jonka pohjana oli Ranskan presidentti Emmanuel Macronin jo vuonna 2017 esittämä ajatus euroalueen budjetista, jolle oli ennen kokousta saatu Saksan tuki. BICC-lainsäädäntöneuvottelut saatiin ennen koronavirusta lähes valmiiksi EU-budjetin ulkopuoliseen rahoitukseen liittyviä kysymyksiä lukuun ottamatta. Koronakriisin yhteydessä euromaiden BICC ja euroalueen ulkopuolisten maiden lähentymis- ja uudistusinstrumentti (*Convergence and Reform Instrument*, CRI) korvattiin kuitenkin kaikille jäsenmaille suunnatulla elpymis- ja palautumistukivälineellä (*Recovery and Resilience Facility*, RRF).

Uuden komission aloittaessa kesällä 2019 komission puheenjohtaja Ursula von der Leyen

totesi, että unionissa tarvitaan eurooppalainen työttömyysvakuutusjärjestely, joka tukee talouksia ja ihmisiä ulkoisen sokin iskiessä. Komission odotettiin tekvän tänä vuonna konkreettisen lainsäädäntöehdotuksen työttömyysvakuutusjärjestelystä. Koronakriisin isettyä annettiin SURE-ehdotus, mutta kyseessä on jo oikeusperustansa perusteella väliaikaisesta kriisiaikaan tarkoitettu ratkaisusta ja muun muassa euroryhmän (2020) raportissa todetaan, että jäsenmaiden suhtautuminen tähän hätätalainstrumenttiin ei ennakoisi niiden suhtautumista tuleviin työttömyysvakuutusehdotuksiin, mikä oli linjassa myös Suomen kantojen kanssa (esim. VaVP 22/2020).

Pysyvän työttömyysvakuutusjärjestelmän oikeusperustan tulee kuitenkin olla eri kuin hätätalain perustuva SEUT 122. Investointien vakautusjärjestelyn kohdalla käytettiin koheesio-oikeusperustaa SEUT 175, mitä Suomessa pidettiin ongelmallisena. Valtioneuvosto (2018) totesi, että perussopimukset eivät sisällä talouspolitiikan alalla sellaista oikeusperustaa, joka mahdollistaisi ehdotetun kaltaisen järjestelyn luomisen. Jää nähtäväksi, miten tämä ongelma ratkaistaan, jos/kun komissio julkistaa lainsäädäntöehdotuksensa.

SURE toteutettiin ottamalla lainaa EU-budjetin sekä liikkumavaraa vastaan – mitä mahdollisuutta hyödynnettiin myös, joskin huomattavasti suuremmissa määrin, elpymisvälineen kohdalla – että jäsenmaiden antamia takauksia vastaan. EU-budjetin ja sen liikkumavaran ollessa äärimmilleen venytettyjä elpymisvälineen johdosta voi olla, että finanssipoliittisen kapasiteetin rahoitukseen tarvitaan uusia ratkaisuja, kuten yhteisvastuullisen velan liikkeellelasku.

Lisäksi BICC:n korvaantuminen RRF:llä tarkoittaa, että mitään vain euroalueelle tarkoi-

tettua järjestelyä ei tällä hetkellä ole. Lieneekin selvää, että jonkinlainen vain euroaluetta koskeva järjestely tulee todennäköisesti nousemaan kaikkia maita koskevan työttömyysvakuutusjärjestelyn lisäksi keskusteluun.

Yhteisvastuulliseen velkaan liittyvät Suomessa perustuslaillisia ongelmia

EU:ssa on ollut yhteistä velkaa jo 1970-luvun öljykriisistä saakka, jolloin luotiin yhteisön lainamekanismi (Community Loan Mechanism, CLM), josta annettiin lainoja öljykriisin vuoksi ongelmiin joutuneille maille hyödyntämällä lainojen vakuutena yhtäältä EU-budjettia ja toisaalta jäsenmaiden antamia kiintiöihin perustuvia takauksia. Järjestely muutettiin maksutaseavuksi 1980-luvun lopulla ja vuonna 2002 se rajoitettiin koskemaan vain euroalueen ulkopuolisia maita. Euroalueen maille luotiin tukivälineet finanssikriisin yhteydessä, joista Euroopan vakausvälineessä (ERVV) ja Euroopan rahoituskensuvelmekanismissa (ERVM) oli samankaltaisia takauksiin ja EU-budjetin käyttöön liittyviä piirteitä. (Horn et al. 2020)

Lisäksi EU:n yhteistä velkaa laskevat liikkeelle myös muut eurooppalaiset instituutiot. Näiden käyttöä koskevat kuitenkin yhteisesti sovitut ehdot ja kriteerit. Näin on myös koronakriisissä tehtyjen järjestelyjen osalta (EVM, elpymisväline, SURE). Kuten yllä todettiin, lainanotto EU-budjetin liikkumavaraa, tai jäsenmaiden takauksia vastaan, ei ole uutta, vaikka mittaluokka onkin nyt eri.² Jäsenmai-

² CLM:n koko vuonna 1974 oli 3 mrd. dollaria. ERVV:n ja ERVM:n bondit ovat yhteensä pääomaltaan noin 250 mrd. euroa.

den vastuut ovat kuitenkin tarkasti määritellyt, samoin varojen käyttö.

Kriisin alkuvaiheissa keskusteltiin mahdollisuuksista laskea liikkeelle yhteisvastuullisia koronabondeja, mikä oli jatkoa aiemmin käydylle keskustelulle eurobondeista. Muun muassa OECD (Boone, Santos Pereira 2020) kampanjoi koronabondien liikkeellelaskun puolesta ratkaisuna koronakriisin jälkeen tarvittavaan elvytykseen. Yhteisesti liikkeelle lasketun velan nähtiin tarjoavan finanssipoliittista liikkumavaraa niille maille, joilla sitä ei muuten ollut ja joiden velkataso oli jo ennen kriisiä korkea. Ehdotukset koronabondeista, tai eurobondeista, menevät askelta pidemmälle kuin nykyinen yhteinen velka, jonka osalta vastuut ovat tarkkarajaisesti määriteltäviä. Useiden ehdotusten pohjalla on ajatus laajemmasta yhteisvastuullisuudesta (täsmällisemmin yhteis- ja erillisvastuullisuudesta, *joint and several*).

Suomi on suhtautunut varauksellisesti yhteisvastuullisen velan kasvuun. Asiaan on otettu erityisesti kantaa finanssikriisin aikana tehtyjen ratkaisujen yhteydessä. Perustuslakivaliokunnan vakiintuneiden kantojen mukaan budjettisuvereniteettia tulee suojata mahdollisimman tehokkaasti ja huolehtia siitä, että järjestelyjen erityispiirteiden vuoksi Suomen vastuut eivät kasva ainakaan tavalla, joka riskinsä puolesta voisi vaarantaa budjettisuvereniteetin tai Suomen valtion mahdollisuudet vastata niistä velvoitteistaan, joita sillä Suomen perustuslain mukaan on (mm. PeVL 27/2020). Toisaalta finanssipoliittisen sopimuksen ei arvioitu tuovan merkittäviä lisärajoituksia eduskunnan budjettivaltaan, kun otetaan huomioon perussopimuksissa ja vakaus- ja kasvusopimuksen jo asettamat rajoitukset (PeVL 37/2012).

Koronabondeista perustuslakivaliokunta (2020) linjasi seuraavasti:

”Yhteis- ja erillisvastuulliset ns. koronabondit voisivat saatavilla olevien puutteellisten tietojen perusteella perustuslakivaliokunnan käsityksen mukaan mahdollisesti jopa vaarantaa valtion mahdollisuudet vastata perustuslain mukaisista omista velvollisuuksistaan. Kun liikkeelle laskettavien velkakirjojen määrästä tai ajatellusta vastuunjaosta ei ole täsmällistä tietoa ja kun ehdotuksen toteuttamistapaa ei ole täsmennetty, tarkkaa valtiosääntöoikeudellista kantaa on kuitenkin mahdotonta esittää. Perustuslakivaliokunta kuitenkin ilmaisee huolensa siitä, että budjettisuvereniteetin, eduskunnan budjettivallan ja valtion sitoumustensa täyttämiskyvyn asettamat valtiosääntöoikeudelliset rajat voisivat mahdollisesti ylittyä yhteis- ja erillisvastuullisten koronabondien subteen merkittävien sitä, että ehdotuksen toteuttaminen edellyttäisi Suomessa perustuslain säätämisyksityksen käyttämisestä.”

Näin ollen yhteisvastuullisen velan, riippumatta sen nimestä, hyväksyminen Suomessa tulee tulevaisuudessakin olemaan hankalaa.

Jäsenvaltioiden luottamus toistensa talouspolitiikkaan ja ehdollisuus

Myöskään se, miten korona/eurobondeilla kerätyt varat käytettäisiin ei ole merkityksetöntä. Jo nykyisten rahoitusjärjestelyjen osalta koetaan tarvetta vahtia ja ohjeistaa rahankäyttöä toisissa jäsenmaissa. Varojen käyttö kuitenkin kuuluu pitkälti kansalliseen talouspoliittiseen toimivaltaan, samoin kuin se, minkälaista talouspolitiikkaa yleensä jäsenmaat harjoittavat. Tämä oli nähtävissä myös koronakriisissä päätettyjen instrumenttien osalta, sekä kotimaises-

sa että EU-tason keskusteluissa. Erityisesti EVM:n PCS-välineen ja elpymisvälineen kohdalla keskusteltiin varojen käytöstä ja tähän liittyvästä ehdollisuudesta.

PCS-välineen kohdalla ehdollisuus toteutuu siten, että varojen käyttö rajattiin korona-kriisistä aiheutuviin terveydenhuoltomeneihin, mikä on Suomessa aiheuttanut runsaasti keskustelua. Perustuslakivaliokunta piti ”perustuslain kannalta merkityksellisenä, että valtioneuvoston kannan mukaan Suomi tukee Euroopan vakausmekanismin (EVM) rahoitustuen asianmukaista ehdollisuutta. Ehdollisuus tulee toteuttaa EVM-sopimuksen edellyttämällä tavalla, suhteuttaen se kriisin erityisluonteeseen sekä rahoitustuen määrään ja laina-aikoihin.” (PeVP 27/2020)

EVM-sopimuksen 3 artiklan ja 12 artiklan 1 kohdan mukaan vakaustukea voidaan myöntää niille EVM:n jäsenille, joilla on tai joille uhkaa tulla vakavia rahoitusongelmia, ainoastaan silloin, kun tällainen tuki on välttämätöntä koko euroalueen ja sen jäsenvaltioiden rahoitusvakauden turvaamiseksi, ja tällaisen tuen myöntämiselle asetetaan tiukat, valitun rahoitusapuvälineen kannalta tarkoituksenmukaiset ehdot. 12 artiklan 1 kohdassa todetaan, että tämä ehdollisuus voi vaihdella makrosopetusohjelmasta jatkuvaan kelpoisuusehtojen täyttämiseen. Kun pelkkä kelpoisuusehtojen täyttäminenkin – minkä instituutiot ovat kaikkien euromaiden kohdalla todenneet – olisi riittävää EVM-sopimuksen mukaista ehdollisuutta, PCS-välineen ehdot ovat asianmukaisia, vaikka ne eivät olekaan talouspoliittista ehdollisuutta siinä mielessä kuin se on perinteisesti makrosopetusohjelmien yhteydessä totuttu ajattelemaan. PCS-väline on ennakoitun ohjelma, joka sitoo talouspoliittisia valin-

toja kuitenkin yleisellä tasolla kelpoisuusehtojen jatkuvan noudattamisen kautta.

Perustuslakivaliokunnan käsityksen mukaan ehdollisuuteen liittyikin suurta EU-oi-keudellista epävarmuutta (PeVP 34/2020). Perustuslakivaliokunta viittaa myös oikeuskäytäntöön (Euroopan unionin tuomioistuimien 2012), jonka mukaan tiukkojen ehtojen, jotka asetetaan kaikenlaiselle EVM:n antamalle vakaustuelle, tavoitteena on sen varmistaminen, että EVM ja saajana olevat jäsenvaltiot noudattavat unionin etenkin jäsenvaltioiden talouspolitiikan yhteensovittamisen alalla toteuttamia toimenpiteitä, joiden tarkoituksena on muun muassa taata se, että jäsenvaltiot jatkavat tervettä finanssipolitiikkaa, mikä on SEUT 125 artiklan (*no bail-out clause*) tarkoituksena.

Terveen finanssipolitiikan määritelmä ei ole yksiselitteinen normaaleissakaan oloissa. Koronakriisin johdosta maaliskuussa aktivoitiin vakaus- ja kasvusopimuksen yleinen poikkeuslauseke ensimmäisen kerran. Vakaus- ja kasvusopimuksen poikkeuslausekkeen käyttöönotolla on vaikutuksia sopimuksen molemmissa osissa. Ennaltaehkäisevässä osassa mahdollistetaan poikkeaminen keskipitkän aikavälin tavoitteeseen tähtäävältä sopeuttamisuralta, ja korjaavassa osassa mahdollistetaan jo liiallisen alijäämän menettelyssä olevalle maalle uuden suosituksen antaminen liiallisen alijäämän korjaamiseksi. Poikkeuslauseke ei kuitenkaan sinällään estä liiallisen alijäämän menettelyjen (*Excessive Deficit Procedure*, EDP) käynnistämistä. Komissio ei kuitenkaan pitänyt keväällä 2020 menettelyjen käynnistymistä perusteltuina, vaikka alijäämät ylittivätkin kolmen prosentin viitearvon lähes kaikissa jäsenmaissa. Asiaan palataan myöhemmässä vaiheessa, todennäköisesti keväällä 2021.

Poikkeuslausekkeen aktivointi on huomioitu neuvoston jäsenmaille tänä vuonna hyväksymisissä maakohtaisissa suosituksissa. Tämä vuonna finanssipoliittikkaa koskeva suositus oli sama kaikille jäsenmaille: ”toteuttaa vakausta ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen huomioon ottaen kaikki tarvittavat toimenpiteet covid-19-pandemian torjumiseksi, talouden ylläpitämiseksi ja alkavan elpymisen tukemiseksi; harjoittaa taloustilanteen salliessa finanssipoliittikkaa, jonka tavoitteena on saavuttaa maltillisella tasolla oleva julkisen talouden rahoitusasema keskipitkällä aikavälillä ja varmistaa velkakestävyys samalla kun lisätään investointeja”.

Neuvoston antamaa finanssipoliittista suositusta voinee pitää terveen finanssipoliittikan määritelmänä kriisin aikana. Näin ollen PCS:n ehdollisuuden voidaan katsoa olevan terveen finanssipoliittikan mukaista vallitsevassa tilanteessa.

Myös elpymisvälineen kohdalla keskusteltiin varojen käytöstä toisessa jäsenmaassa ja Eurooppa-neuvoston (2020) päätelmissä annetaan jäsenmaille ”veto-oikeus” maksatuksiin edistymisen uudistuksissa ja investoinneissa ollessa puutteellista: Jos poikkeuksellisesti yksi tai useampi jäsenvaltio katsoo, että asiaankuuluvien välitavoitteiden ja tavoitteiden tyydyttävästä saavuttamisesta on vakavasti poikettu, ne voivat pyytää Eurooppa-neuvoston puheenjohtajaa ottamaan asian seuraavan Eurooppa-neuvoston käsittelyyn.

Yhteisvastuullisen velan kohdalla tämänkaltaisen epäluulon toisten maiden talouspolitiikkaa kohtaan voisi kuvitella vain kasvavan, millä olisi haitallisia vaikutuksia EU:n yhtenäisyyteen. Toisaalta kun perinteisestä talouspolitiittisesta ehdollisuudesta on yhden instrumen-

tin kohdalla päästy eroon, paineet siitä luopumiseksi myös muissa ratkaisuisissa kasvavat.

Odotettavissa vaikeita keskusteluja EMU:n finanssipoliittisen dimension syventämisestä

Kriisin aikana tehtyjen ratkaisujen voidaan nähdä pitäneen sisällään finanssipoliittisten riskien jakamista koskevia elementtejä, mutta nähtäväksi jää, helpottavatko saavutetut kompromissit keskustelua jatkossa vai päinvastoin. Kriisin seurauksena heikentynyt jäsenmaiden taloustilanne tuo oman lisänsä keskusteluun finanssikriisin vaikutusten tuntuessa edelleen osassa jäsenmaita. Yhtäältä ennestään kasvaneet velkatasot (ja erilaiset takaus- ja muut vastuut, jotka eivät näy velkaluvuissa) ja toisaalta heikot ja haavoittuvaiset kasvunäkymät tarkoittavat, että näkemykset tarvittavasta talouspolitiikasta ja oikeasta ajankohdasta velkatasojen vakauttamisen ja puskureiden rakentamisen aloittamiselle tulevat eroamaan jäsenmaiden kesken.

Keskustelut finanssipoliittisesta kapasiteetista, työttömyysvakuutusjärjestelystä, euroalueen budjetista, finanssipoliittikan sääntöjen uudistamisesta, velkakestävydestä, eurobondeista ja ehdollisuudesta odottavat ehkä akuutin kriisin rauhoittumista, mutta tuskin kovin kauan.

Vaikka koronakriisin myötä EU:ssa on tehty monia aiemmin mahdottomina pidettyjä päätöksiä, ei tämä kuitenkaan automaattisesti tarkoita, että kaikki nyt tehty ratkaisut muuttuisivat pysyviksi ja että eteneminen finanssipoliittisen dimension syventämiseksi nopeutuisi. Paine tähän kuitenkin kasvaa. □

Kirjallisuus:

- Arnold, N., Barkbu, B., Ture, E., Wao, H., Yao, J. (2018), A Central Fiscal Stabilisation Capacity for the Euro Area, IMF Staff Discussion Note SDN/18/03.
- Boone, L., Santos Pereira, A. (2020), Europe must act now to prepare the aftermath of the pandemic crisis, 27.4.2020, <https://voxeu.org/article/europe-must-act-now-prepare-aftermath-pandemic-crisis>.
- Euroopan komissio (2017), Completing Europe's Economic and Monetary Union, The Commission's Contribution to the Leaders' agenda, A Stabilisation Function, https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/stabilisation-function-euro-area_en.pdf.
- Euroopan komissio (2018), Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the establishment of a European Investment Stabilisation Function, COM(2018) 387 final.
- Euroopan unionin tuomioistuin (2012), ratkaisu, C-370/12, Pringle, <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?docid=130381&doclang=FI>.
- Eurooppa-neuvosto (2020), Eurooppa-neuvoston päätelmät 17.-21. heinäkuuta 2020, <https://www.consilium.europa.eu/fin/press/press-releases/2020/07/21/european-council-conclusions-17-21-july-2020/>.
- Euroryhmä (2018), Eurogroup report to Leaders on EMU deepening, 4.12.2018, <https://www.consilium.europa.eu/fin/press/press-releases/2018/12/04/eurogroup-report-to-leaders-on-emu-deepening/>.
- Euroryhmä (2020), Report on the comprehensive economic policy response to the COVID-19 pandemic, 9.4.2020, <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/04/09/report-on-the-comprehensive-economic-policy-response-to-the-covid-19-pandemic/>.
- Hetemäki, M. (2015), "Eurokriisin syyt ja euroalueen tulevaisuus", *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 111: 16–39.
- Horn, S., Meyer, J., Trebesch, C. (2020), Coronabonds: The forgotten history of European Community debt, <https://voxeu.org/article/long-run-view-coronabonds-debate>.
- Juncker, J. (2017), Completing Europe's Economic and Monetary Union, https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/5-presidents-report_en.pdf.
- Valtioneuvosto (2018), Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi Euroopan investointien vakautusjärjestelyn perustamisesta sekä komission ehdotuksesta valtiosopimukseksi vakautustukirahaston rahoitusosuuksien siirtämisestä, U 86/2018 vp.
- Von der Leyen, U. (2019), Opening Statement in the European Parliament Plenary Session by Ursula von der Leyen, Candidate for President of the European Commission, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/speech_19_4230.