

TALOUSVALIOKUNNAN LAUSUNTO 27/2011 vp

Valtioneuvoston selvitys Euroopan rahoitusva- kausvälineen käytön suuntaviivoista

Suurelle valiokunnalle

JOHDANTO

Vireilletulo

Suuri valiokunta on lähettänyt 25 päivänä mar-
raskuuta 2011 valtioneuvoston selvityksen
Euroopan rahoitusvakausvälineen käytön suun-
taviivoista (E 99/2011 vp) ja 7 päivänä joulu-
kuuta 2011 asiaan liittyvän jatkokirjelmän
1. VM 02.12.2011 talousvaliokunnalle mahdol-
lisia toimenpiteitä varten.

Asiantuntijat

Valiokunnassa ovat olleet kuultavina

- finanssisihteeri Jussi Lindgrén, valtiovarain-
ministeriö
- osastopäällikkö Harri Lahdenperä, Suomen
Pankki
- valtiotieteen tohtori Peter Nyberg.

VALTIONEUVOSTON SELVITYS

Ehdotus

Kirjelmässä kuvataan yksityiskohtaisemmin nii-
tä kriteerejä ja menettelytapoja (suuntaviivat),
joita noudatetaan käytettäessä ERVV-sopimuk-
sen mukaisia uusia instrumentteja (rahoituslai-
tosten pääomittaminen, joukkovelkakirjalaino-
jen ostaminen jälkimarkkinoilta tai liikkeeseen-
laskusta ja varautumisohjelmien perusteella to-
teutettavat toimet). Näiden lisäksi euroalueen
päämiehet ovat 26.10.2011 pidetyssä huippuko-
uksessa päättäneet, että ERVV:n rahoituska-
pasiteetti voidaan vivuttamalla moninkertaistaa.
Kirjelmässä kuvataan kaksi vaihtoehtoista mal-
lia vivuttamiseen. Vaihtoehdossa 1 erillisyhtiö
myöntäisi kohdemaan joukkovelkakirjojen osta-
jille tappiovakuutuksen, jolla takaajamaat kat-
taisivat mahdollisessa kohdemaan selvitystilas-
sa syntyneistä tappioista ensimmäisinä 20—
30 %. Toisen vaihtoehdon (vaihtoehto 2) mukai-
sesti erillisyhtiö saisi ERVV:ltä peruspääoman

ja juniorilainaa, jonka tukemana se hankkisi
markkinoilta lisärahoitusta. Mahdollisessa tap-
piotilassa peruspääoma ja juniorilaina menetet-
täisiin ensimmäisinä ja vasta sen jälkeen ulko-
puoliset rahoittajat kärsisivät tappioita. Saadun
selvityksen mukaan kumpaakaan vaihtoehtoa ei
ole poissuljettu jatkovalmistelusta.

Jatkokirjelmässään valtioneuvosto selvittää,
miten ERVV:lle annettavien takausten enim-
mäismäärä määräytyy.

Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto voi hyväksyä vivuttamiseen liit-
tyvät ERVV:n suuntaviivat lukuun ottamatta
luottotapahtuman laajennettua määrittelyä. Li-
säksi valtioneuvosto katsoo, että erillisyhtiömal-
lissa (optio 2) rahoitus tulisi toteuttaa edunsaaja-
jäsenmaan kautta.

VALIOKUNNAN KANNANOTOT

*Perustelut**Yleistä*

Talousvaliokunta on ottanut aiemmin antamassaan lausunnossa (TaVL 6/2011 vp) kantaa uusien instrumenttien sisällyttämiseen ERVV-sopimukseen ja tuonut tällöin esille instrumenttien käyttöön liittyviä periaatteellisia näkökohtia mm. rahoituslaitosten pääomittamiseen liittyen. Kokonaisarviossaan valiokunta päätyi puoltamaan instrumenttien sisällyttämistä sopimukseen katsoen, että ne ovat tarpeen euroalueen vakauden palauttamiseksi. Nyt esillä olevat suuntaviivat määrittelevät ne toimintatavat, joita sovelletaan instrumenttien käyttöönotossa ja käytössä. Suuntaviivojen mukaisesti päätösten valmistelussa tukeudutaan erityisesti komission ja Euroopan keskuspankin (EKP) arvioihin. Instrumenttien käyttöönotto edellyttää takaajamaiden yksimielistä päätöstä. Annettava tuki on aina ehdollista. Ehdot määritellään yhteisymmärryspöytäkirjassa (Memorandum of Understanding; MoU), jonka toteutumista komissio ja EKP valvovat.

Talousvaliokunnalla ei ole suuntaviivojen peruseriaatteiden osalta huomautettavaa. Valiokunta kiinnittää kuitenkin huomiota siihen, että mikäli päädytään käyttämään välineenä joukkovelkakirjalainojen ostamista jälkimarkkinoilta, tulitaisiin koko ERVV:n jäljellä oleva kapasiteetti sitomaan (suuntaviivojen 3.1.-kohta). Tämä sitoisi käytännössä ERVV:n jatkotoiminnan yhden instrumentin varaan. Päätöksenteolta edellytetään näissä tilanteissa erityistä nopeutta, ja on ilmeistä, että suunnitelluista ostoista voitaisiin antaa hyvin rajoitetusti etukäteistietoja. Tämä tarkoittaisi, että takaajamaiden takausvastuut saattaisivat kasvaa merkittävästi ja erittäin nopealla päätöksentekoaikataululla. Instrumentin käyttö voi tämän vuoksi olla vaikeasti toteutettavissa jäsenmaiden riittävän kansallisen päätöksenteon turvaavalla tavalla.

Vivutus

Euroalueen huippukokouksessa 26.10.2011 päätettiin lisätä ERVV:n rahoituskapasiteettia vivutusvälineiden avulla. Valtioneuvoston selvityksessä on kuvattu kaksi vaihtoehtoista mallia, joita kumpaakin edelleen jatkovalmistellaan. Molempien vaihtoehtojen, joita voitaisiin käyttää myös samanaikaisesti, perusajatuksena on, että ERVV vastaisi osasta joukkovelkakirjoihin liittyvistä riskeistä ensisijaisena tappionkantajana.

Talousvaliokunta katsoo, että markkinatilanne saattaa kehittyä nopeastikin suuntaan, jossa ERVV:n kokonaiskapasiteetti osoittautuu riittämättömäksi. Vaihtoehtoina ovat tällöin lähinnä ERVV:n 440 miljardin euron kokonaiskapasiteetin merkittävä lisääminen ja samalla takaajamaiden takaussitoumusten nosto tai nykyisen, vielä sitomattoman rahoituskapasiteetin vivutus.

Talousvaliokunta pitää vivutusvaihtoehtoa näistä parempana siitäkin huolimatta, että samalla, kun ERVV:n uskottavuutta ja toimintakykyä näin lisätään, tulevat myös takaajien riskit kasvamaan. Riskit ovat sitä suuremmat, mitä korkeampi velkavipu on. Arviona on esitetty, että vipu tulisi olemaan noin 3–4-kertainen, mutta tämänkin suuruisena se nostaisi merkittävästi nykyistä arviota tappioiden asettumisesta noin 40 prosentin tasolle.

Talousvaliokunta pitää perusteltuna jatkaa kummankin vivutusvaihtoehdon jatkovalmistelua, mutta edellyttää, että valtioneuvosto täsmentää vaihtoehtoihin liittyvää vaikutusarviotaan. Tässä yhteydessä on aiheellista myös selvittää, tarvitaanko vivutukseen suunniteltua erillisyyhtiötä kummankaan vaihtoehdon osalta. Valiokunta painottaa tarvetta turvata vivutukseen liittyvän päätöksenteon läpinäkyvyys ja selkeys. Jatkovalmistelussa tulee lisäksi ottaa kantaa siihen, miten Suomen edellyttämät vaakuudet voidaan toteuttaa vivutuksen yhteydessä.

Vastuut

Suomella on tällä hetkellä ERVV:hen liittyviä hyväksyttyjä takausvastuita korkoineen yhteensä 2,1 miljardia euroa kokonaistakaussitoumuk-

semme ollessa pääomaltaan 13,974 miljardia euroa. Suomen takausvastuita voidaan kasvattaa jo hyväksytystä 2,1 miljardista eurosta vain eduskunnan erikseen antamalla suostumuksella. Mahdollisesti realisoituvan takausvastuumme kokonaismäärän osalta on olennaista, millä korralla ja kustannuksilla ERVV kykenee hankkimaan rahoitusta markkinoilta.

ERVV:lle annetut ylitakaukset ovat toistaiseksi turvanneet sen luottoluokituksen säilymisen AAA-tasolla. Tästäkin huolimatta ERVV:n rahoituskustannukset ovat olleet selvässä nousussa. ERVV:n jatkotoimien onnistumisen olennaisena edellytyksenä on, että sen toimintaa takaavien maiden hyvä luottokelpoisuus säilyy. Tähän vaikuttavat paitsi takaajamaiden kansantalouksien tila ja kyky vastata sitoumuksista myös markkinoiden arviot ERVV:n riskeistä. Lisätessään ERVV:n rahoituskapasiteettia ja joustavuutta uudet rahoitustavat lisäävät, mikäli niitä otetaan käyttöön, myös takausvastuiden määrää ja realisoitumisriskiä. Tämä saattaa vaikuttaa paitsi ERVV:n myös takaajien saaman rahoituksen hintaan. Valtioneuvoston arvio Suomen ERVV:hen liittyvistä kokonaisvastuista (maksimissaan noin 18 miljardia euroa) pohjautuu keskimääräiseen 4 prosentin vuotuisen korkoon (tällä hetkellä noin 3 %). Talousvaliokunta toteaa, että riskien lisääntyessä korkoarvio saattaa osoittautua liian matalaksi.

Suomen vastuisiin voivat vaikuttaa myös mahdolliset väistyvät takaajat. ERVV-sopimuksen mukaisesti takaajamaalla on mahdollisuus pyytää vapautusta tulevista rahoitusvastuista, mikäli se joutuu itse tuen saajaksi. Pääsy väistyäksi takaajaksi edellyttää kuitenkin euroryh-

män työryhmän yksimielistä päätöstä. Vapautus koskee vain mahdollisia uusia rahoituspäätöksiä. Jo liikkeelle laskettuihin instrumentteihin liittyvistä rahoitusvastuista (ml. korot ja muut kulut) väistytvä takaaja vastaa edelleen jakoavaimensa mukaisessa suhteessa. Sen sijaan mahdollisista uusista instrumenttien liikkeellelaskuista kantavat kokonaisvastuun jäljelle jäävät takaajat, joiden jakoavainosuus kasvaa väistyvän takaajan osuutta vastaavalla määrällä. Takaajilla ei ole regressioikeutta väistyvään takaajaan uusien liikkeellelaskujen osalta. Talousvaliokunta pitää perusteltuna jatkossa harkita, että väistyvien takaajien taloudellisen tilan helpottuessa näiden maiden paluuseen takaajien joukkoon luodaan automatiikkaa. Valiokunta toteaa, että Suomen maksimivastuut on nimellisarvoltaan rajattu edellä mainittuun noin 14 miljardiin euroon myös tilanteissa, joissa takaajien kokonaismäärä mahdollisesti vähenee.

Lopuksi

Valiokunta on edellä tuonut esille tiettyjä lisäselvitystarpeita. Näiden ohella suuri valiokunta on pyytänyt valtioneuvostolta lisäselvitystä (SuVX 156/2011 vp) mm. ERVV:n vivutuksesta. Talousvaliokunta täydentää tarvittaessa edellä esille tuomaansa näiden selvitysten valmistuttua.

Lausunto

Lausuntonaan talousvaliokunta ilmoittaa,

että se yhtyy asiassa valtioneuvoston kantaan korostaen edellä esitettyjä näkökohtia.

TaVL 27/2011 vp — E 99/2011 vp

Helsingissä 15 päivänä joulukuuta 2011

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

pj.	Mauri Pekkarinen /kesk	Jukka Kärnä /sd
vpj.	Marjo Matikainen-Kallström /kok	Eero Lehti /kok (osittain)
jäs.	Lars Erik Gästgivars /r	Päivi Lipponen /sd
	Teuvo Hakkarainen /ps	Jari Myllykoski /vas
	James Hirvisaari /ps	Sirpa Paatero /sd
	Harri Jaskari /kok	Arto Pirttilahti /kesk
	Johanna Karimäki /vihr (osittain)	Juha Sipilä /kesk
	Pia Kauma /kok	Kaj Turunen /ps.
	Miapetra Kumpula-Natri /sd	

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Tuula Kulo-vesi.

ERIÄVÄ MIELIPIDE 1

Perustelut

Yhteisen rahaliiton onnistumisen edellytys oli, että euromaista muovautuu talouden rakenteeltaan, tuottavuus- ja kasvukehitykseltään ja jopa elämäntavaltaan entistä yhtenäisempi talousalue. Yhtenäistymisestä ei kuitenkaan ole tietoaakaan.

On syntynyt entistä selvempi kastijako ylijäämämaiden ja alijäämämaiden välille, heikon ja hyvän tuottavuuskehityksen maiden välille ja nyt myös nopean ja hitaan kasvun maiden välille.

Tätä kuilua yhteisvaluutta on vain syventänyt. Se saattoi aluksi näyttää kasvun vauhdittajalta eräissä maissa. Mutta ei aikaakaan, kun juuri yhteisvaluutasta tuli tärkein velkaantumiseen ja kriisiin johtava tekijä.

Velkakriisin leviämisen pelossa Suomi lähti muiden maiden tapaan ensiavun antamiseen Kreikalle ja palomuurin varmistamiseen muiden pienien euromaiden ympärille. Irlanti on selviämässä. Kreikan ja Portugalinkin kohdalla voi olla toisin.

Huolimatta siitä, että ongelmamaiden kelkka ei ole kääntynyt parempaan suuntaan, euromaat ovat "pelastaneet euron" kerta toisensa jälkeen lisäämällä kriisinhoitoon yhteisiä vastuitamme ja kasvattaneet niihin liittyviä riskejä. Toimet eivät ole auttaneet, ja markkinat eivät ole usko-neet kaikkien euromaiden selviytymiseen.

Kun kriisiaalto on edennyt, yhä suurempia pelastuspuskureita on tarvittu palon sammuttamiseen. Nyt niillä siis varaudutaan myös Italian ja Espanjan rahoitustarpeisiin.

Euroopan rahoitusvakausvälineen, ERVV:n, takausvastuiden kaksinkertaistaminen, toimintamuotojen monipuolistaminen nyt myös pankkien pääomittamiseen ja viimeksi idea ERVV:n vivuttamisesta ovat kaikki toimia, joilla yhteisvastuulla olevia vastuuta lisätään ja niihin liittyviä riskejä kasvatetaan moninkertaisiksi.

Vivutuksen ajatus on, että ERVV sijoittaa esimerkiksi 250 miljardin euron suuruisen pääoman, joka asettuu etuoikeusjärjestyksessä heikoimpaan asemaan suhteessa muihin sijoittajiin. Näitä ajatellaan olevan 3—4-kertainen määrä, jolloin instrumentin suurus olisi 750—1 000 miljardia euroa.

Suomen vastuulupaukset ERVV:sta ovat jo noin 14 miljardia euroa. Tämän päälle tulevat korkokustannukset, jotka voivat nousta useiden miljardien, jopa yli kymmenen miljardin, suuruisiksi, mikäli takausvastuut aktivoidaan täysimääräisiksi. Yhteensä Suomen tähän saakka antamat erilaiset kriisin hoitoon liittyvät vastuulupaukset voivat olla noin 30 miljardia euroa.

Suomi ei ole kuitenkaan velkamaa. Velkamme on reilusti alle kasvu- ja vakaussopimuksen, ja julkisen talouden alijäämä täyttää sekin reilusti sanotun sopimuksen ehdot. Näiden kriteerien valossa Suomen kannettavaksi on välittymässä suhteessa suurempi taakka kuin minkään muun vanhan euromaan Luxemburgia lukuun ottamatta.

ERVV:n vivuttamisratkaisut saattavat johtaa Suomen takaus- ja rahoitusvastuiden kokonaismäärän ennakoitua paljon suurempaan kasvuun. Huippukokouksen neuvottelupöytäkirjan hakasulkeisiin on kirjattu maininta siitä mahdollisuudesta, että ERVV:n ja EVM:n vastuut olisivat voimassa yhtä aikaa.

Toivomuksemme on, että euro voitaisiin pelastaa. Sen jäsenyyteen kykenemättömät on päästettävä eurosta ulos. Holtittomasti lainoja jaelleiden sijoittajien on suomalaistenkin veronmaksajien sijasta aika maksaa viulunsa. Pankkeja kaatuu. Jos kaatuvien pankkien kotimaiden hallitukset haluavat ja kykenevät pelastamaan pankkinsa, se on heidän asiansa.

Eurosta lähteville on IMF:n johdolla tarjottava oikea, uusi tulevaisuus. Sellaisen rahoituksessa Suomenkin tulee mielestämme olla mukana.

Mielipide

Edellä olevan perustella esitämme,

että ERVV:n kasvattaminen, joustavoittaminen tai vivuttaminen ja muut vas-

taavat toimet eivät ole mielestämme oikeita ratkaisuja kriisin hoitamiseen.

Helsingissä 15 päivänä joulukuuta 2011

Mauri Pekkarinen /kesk
Arto Pirttilahti /kesk
Juha Sipilä /kesk

ERIÄVÄ MIELIPIDE 2

Perustelut

Perussuomalaiset ovat alusta lähtien vastustaneet ylivelkaantuneiden euromaiden suoraa ja katteetonta tukemista. Tukipaketit ovat Suomen kannalta epäoikeudenmukaisia ja vaarallisen kalliita. Suomi ei ole aiheuttanut tätä kriisiä. On epäoikeudenmukaista asettaa suomalainen veronmaksaja tämän kriisin maksumieheksi.

Perussuomalaisten mielestä täydellisesti epäonnistunut nykyinen tukipakettipolitiikka on lopetettava ja kriisimaiden velkoja on leikattava. Kriisimaiden velkataakka on niin suuri, että ilman mittavia velkojen leikkauksia maat eivät tule pääsemään takaisin kasvu-uralle. Mahdollisesti kriisimaiden tarvitsema jatkorahoitus voidaan hyväksyä vain suoraan IMF:n kautta — ilman välikäsiä, kuten ERVV:tä. Kansainvälinen valuuttarahasto on se taho, jolla on sekä uskottavuutta että kokemusta velkakriisien ratkaisemiseen. EU:lla ei ole kumpaakaan. Tällöinkin Suomen osuuden kriisimaiden rahoituksesta on oltava sama kuin se on koko IMF:n rahoituksesta eli 0,51 %.

Euron tulevaisuus näyttää päivä päivältä epävarmemmalta. Perussuomalaiset vaativatkin hallitusta julkaisemaan perusteellisen suunnitelman Suomen rahapoliittisista vaihtoehdoista. Lisäksi nykyisessä tilanteessa olisi hallituksen syytä myös teettää riippumattomalla tutkimuslaitoksella tutkimus Suomelle eurosta eroamisesta aiheutuvista kustannuksista, hyödyistä ja haitoista. Näiden pohjalta voitaisiin käydä julkinen keskustelu Suomen todellisista vaihtoehdoista ja tehdä ratkaisu, joka turvaa kriisin keskellä kaikkien suomalaisten hyvinvoinnin.

ERVV ja sen vivutus

ERVV:n vivutukseen on ehdotettu kahta mallia. Vaihtoehdossa 1 erillisyhtiö myöntäisi kohdemaan joukkovelkakirjan ostajalle vakuutuksen, joka kattaisi kohdemaan velkajärjestelytilanteessa syntyneistä tappioista 20—30 %. Vaihto-

ehdossa 2 perustettaisiin erillisyhtiö, joka saisi ERVV:ltä peruspääoman ja juniorilainaa, joiden avulla se yrittäisi hankkia lisäpääomaa markkinoilta. Perussuomalaiset eivät hyväksy ERVV:n vivutusta.

Vaihtoehdossa 1 on useita ongelmia. Valtioiden velkasaneerauksissa on hyvin tavallista, että velkojille alaskirjauksista realisoituvat tappiot ovat korkeampia kuin vakuutuksen kattama 20—30 %. Tämä tarkoittaisi sitä, että velkajärjestelyn tapahtuessa menettävät ERVV:n takaaajat käytännössä aina 100 % sijoituksestaan. Koska tappiot velkajärjestelytilanteissa syövät käytännössä koko sijoitetun pääoman, muodostuu kriittiseksi se, että tehdään oikea analyysi siitä, onko kohdemaan tilanne likviditeetti- vai vakavaraisuuskriisi. Päätymätön kriisikokousten sarja uusine pelastuspaketteineen on osoittanut, että EKP:llä ja komissiolla ei ole tarvittavaa osaamista oikean analyysin tekoon. Voidaan myös pitää erittäin kyseenalaisena, ostaisivatko sijoittajat kriisimaiden velkakirjoja, vaikka saisivatkin edellä kuvatun tapaisen vakuutuksen, sillä euromaat ovat omilla toimillaan Kreikan tapauksessa asettaneet kyseenalaiseksi tappiovakuutusten (CDS) käytännön merkityksen.

Vaihtoehdossa 2 ERVV:n takaajille velkajärjestelytilanteessa realisoituvat tappiot ovat nyt käytettävissä olevien tietojen pohjalta käytännössä samankaltaiset vaihtoehdon 1 kanssa. Tämän mallin ongelmana on myös hallinnon läpinäkyväisyys, joka sopii huonosti pohjoismaiseen demokratiaan.

Koska on selvää, että ERVV:n takaajien riskit kasvavat vivutuksessa moninkertaisiksi, olisi perussuomalaisten mielestä aiheutta myös tarkistaa Suomen saamia vakuuksia. Todellisissa täysimääräisissä vakuuksissa saadaan koko sijoitettu pääoma takaisin heti tappion syntyessä eikä vasta 30 vuoden kuluttua.

Perussuomalaiset haluaisivat myös kiinnittää huomiota siihen, että ERVV ei ole uskottava toimija kriisin ratkaisemiseksi. Vaikka nykymuo-

toista tukipakettipolitiikkaa pidettäisiinkin oikeana tapana ratkaista kriisi, on ilmiselvää, että ERVV:n/EVM:n koko ei riitä alkuunkaan nykykriisin ratkaisuun. Pelkästään Italialla on valtionvelkaa noin 2 000 miljardia euroa, joten vivutettunakaan ERVV:n resurssit eivät riitä alkuunkaan sen pelastamiseen. Tämä tiedostetaan myös EU:ssa, joten vuoden 2012 kriisikokouksissa tullaan todennäköisesti esittämään ERVV:n ja EVM:n koon moninkertaistamista. Perussuomalaiset eivät hyväksy Suomen vastuiden kasvattamista.

Perussuomalaiset pitävät myös VM:n takausvastuiden laskennassa käyttämää 4 %:n korkoletusta epärealistisena. Eurokriisin takia kaikki euromaat ovat nyt luottoluokittajien erityisen tarkkailun alaisina, ja myös nettovelattoman julkisen sektorin Suomen AAA-luokitus on vaarassa. AAA-luokituksen menetys voi nostaa Suomen valtionvelan korkoa helposti useamman prosenttiyksikön.

Takaajamaiden luottoluokitusten lasku uhkaa myös ERVV:n toimintakykyä. ERVV:n toiminta edellyttää AAA-luokitusta ja sen takaamaa edullista rahoitusta. Tämä on käytännössä mahdoton tavoite, jos yhdenkin nykyisen AAA-takaajamaan luottoluokitus laskee.

Mielipide

Edellä olevan perustella esitämme,

että suuri valiokunta ottaa huomioon, että ERVV on väärä instrumentti kriisin ratkaisuun. Se on riittämätön ja epäoikeudenmukainen Suomen kannalta. ERVV:n vivuttaminen ei paranna sen mahdollisuuksia ratkaista kriisiä, pikemminkin päinvastoin. Vivuttaminen kasvattaa kohtuuttomasti Suomen riskiä joutua entistä suuremmaksi maksu-mieheksi.

Helsingissä 15 päivänä joulukuuta 2011

Kaj Turunen /ps
Teuvo Hakkarainen /ps
James Hirvisaari /ps