

31.10.2014

EDUSKUNTAA PYYDETÄÄN
NOUDATTAMAAN VAITELIAISUUTTA
ASIAN KÄSITTELYSSÄ SUOMEN
NEUVOTTELUTAVOITTEIDEN
TURVAAMISEKSI SEKÄ SISÄLTÖÄ
KOSKEVIEN JULKAISEMATTOMIEN
TIETOJEN PERUSTEELLA.

**vaiteliaisuusmääräys
kumottu 27.2.2015 SuV**

EDUSKUNTA:
Suuri valiokunta

Asia

Kreikan toisen sopeutusohjelman päättymisen - mahdollisia jatkotoimenpiteitä

U/E/UTP-tunnus

EUTORI-tunnus
EU/2014/0133

Ohessa lähetetään perustuslain 97§:n mukaisesti selvitys Kreikan toisen
sopeutusohjelman päättymisestä ja mahdollisista jatkotoimenpiteistä.

Valtiovarainministeri

Antti Rinne

LIITTEET VM:n muistio VM2014-00705

Viite

Asiasanat

Hoitaa **VM**

Tiedoksi EK

31.10.2014

EDUSKUNTAA PYYDETÄÄN
NOUDATTAMAAN VAITELIAISUUTTA
ASIAN KÄSITTELYSSÄ SUOMEN
NEUVOTTELUTAVOITTEIDEN
TURVAAMISEKSI SEKÄ SISÄLTÖÄ
KOSKEVIEN JULKAISEMATTOMIEN
TIETOJEN PERUSTEELLA.

**vaiteliaisuusmääräys
kumottu 27.2.2015 SuV**

Viite

Asia

Kreikan toisen sopeutusohjelman päättyminen – mahdollisia jatkotoimenpiteitä

.

Kreikan tilanne

Kreikan talouden toinen sopeutusohjelma päättyy vuoden lopussa. Kreikan irtautumista ohjelmasta hankaloittaa jännittynyt poliittinen tilanne, joka voi johtaa ennen aikaisiin vaaleihin maaliskuussa. Kreikka haluaa eroon troikasta ja *Memorandum of Understanding* (MoU)-muotoisesta ehdollisuudesta. Lisäksi se haluaa irtautua ennen aikaisesti IMF:n tuesta. Kreikan johdon julkiset kannanotot hermostuttivat rahoitusmarkkinat lokakuun puolivälissä. Maan 10-vuotisten velkakirjojen jälkimarkkinakorot nousivat jyrkästi, hetkittäin yli 9 %:in. Viime päivinä korko on ollut noin 8 % tasolla. Korkotasoa on Kreikalle rahoituskustannusten kannalta kestävämpänä. Kreikan vakautumiskehityksen jatkuminen on erittäin tärkeää koko euroalueen vakauden kannalta.

Kreikan taloustilanne on ohjelman aikana kohentunut. Se saavutti syyskuun loppuun mennessä 2,5 mrd. euron perusylijämyksen. Vaihtotase oli tammi-elokuussa 2,1 mrd. euroa ylijäämäinen. Vienti ja tuonti ovat kasvaneet. Vientiä piristää turismin vahva kasvu. Teollisuustuotanto on edelleen laskusuunnassa. Tänä keväänä talouden alamäki alkoi kuitenkin taittua. Vuoden jälkimmäiselle puoliskolle ennustetaan hienoa talouskasvua. BKT:n kasvuennuste tänä vuonna on 0,6 % ja ensi vuonna 2,9 %. Työttömyys on laskussa, mutta edelleen lähes 27 %. Kreikka on lisäksi toteuttanut poliittisesti vaikeita rakenneuudistuksia. Tarve jatkaa uudistuksia lähivuosina monilla alueilla jatkuu.

Kreikalla on velkaa noin 320 mrd. euroa, joka vastaa 174 % BKT:sta. Tästä noin 75 % on rahoitustukiohjelmiin liittyvää velkaa. Velkasuhdetta ja julkisen talouden tilaa on merkittävästi heikentänyt Kreikan BKT:n yli 25 % romahtaminen vuosina 2010–2014. Kriisin alkaessa velkaa oli 300 mrd. euroa eli 129 % BKT:sta. Kriisi ei ole vielä ohi, mutta vakautumiskehitys on käynnistynyt. Sen jatkuminen on kiinni talousuudistusten jatkumisesta ohjelman jälkeen ja poliittisesta sitoutumisesta niihin.

Euro maiden Kreikalle myöntämän toisen sopeutusohjelman mukaisesti Euroopan rahoitusvakausvälineestä (ERVV) voidaan maksaa lainaeriä 31.12.2014 asti. Ohjelmasta on maksamatta 1,8 mrd. euroa. Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) lainaohjelma jatkuu kevääseen 2016. Siitä on maksamatta noin 16 mrd. euroa. Samanaikaisesti IMF perii

lainanlyhennyksiä ensimmäisestä ohjelmastaan. Lyhennykset ovat vuoteen 2016 mennessä noin 11 mrd. euroa. IMF edellytys lainaeriensä maksulle on, että ohjelmavaltion rahoitus on turvattu vähintään 12 kuukaudeksi.

Syys-lokakuun vaiheessa alkanut Kreikan ohjelman viides väliarvio on edennyt hitaasti, sillä Kreikan ja troikan kesken vallitsee erimielisyys siihen sisältyvistä toimenpiteistä. Troikka korostaa tarvetta jatkaa ohjelmassa sovittuja rakenneuudistuksia. Kreikka haluaisi karsia toteutettavien toimenpiteiden määrää ja määritellä ne itse.

Mahdollisia jatkotoimenpiteitä

Euroryhmätyöryhmässä (EWG) keskusteltiin 27.10. väliarviosta ja kartoitettiin vaihtoehtoja mahdollisiksi jatkotoimenpiteiksi, joilla Kreikan markkinoillepääsyä voitaisiin tukea ohjelman päättyessä. Kreikan vuoden 2015 rahoitustarve ei ole tiedossa, joskin Euroopan vakausmekanismiin (EVM) alustava epävirallinen arvio rahoitustarpeesta on noin 12 mrd. euroa. Kreikka uskoo kykenevänsä hankkimaan koko tämä summan markkinoilta.

EKP:n 26.10. julkistamien pankkien kattavan arvion tulosten perusteella pankkien pääomittamista ja uudelleenjärjestelyjä varten Kreikan pankkien vakausrahastoon (*Hellenic Financial Stability Fund*, HFSF) **maksetuista ohjelmavaroista jää käyttämättä 10,6 mrd. euroa**. Kreikan on palautettava varat ERVV:lle ohjelman päättyessä, jolle sille anneta lupaa käyttää niitä muuhun tarkoitukseen. Jos viidettä väliarviota ei saateta päätökseen tänä vuonna, ohjelman viimeinen, 1,8 mrd. euron suuruinen lainaerä jää lisäksi maksamatta ERVV:stä.

EVM on laatinut vaihtoehtoja Kreikan markkinoille paluun tukemiseksi. Alla esitetyt vaihtoehdot pohjautuvat ERVV-ohjelmasta käyttämättä jäävien varojen hyödyntämiseen.

Vaihtoehto 1: Irtautuminen ohjelmasta ilman jatkotoimia

Kreikan tavoitteena on ollut irtautua sopeutusohjelmasta hakematta lisätukea euromailta. Tällöin se siirtyisi Portugalin ja Irlannin tavoin ohjelman jälkeiseen seurantaan, joka jatkuu siihen asti, kun se on maksanut takaisin vähintään 75 % saamastaan rahoitustuesta. Kreikka onnistui viime keväänä kokeiluluonteisesti palaamaan velkakirjamarkkinoille. Kreikan jälkimarkkinakorkojen jyrkkä nousu lokakuussa osoitti kuitenkin, että sijoittajat eivät vielä luota Kreikan kykyyn selviytyä omin avuin. Selviytyminen ilman jatkotoimia riippuu Kreikan kyvystä palauttaa luottamus siihen, että uudistukset jatkuvat ja julkinen talous pysyy vakaana ohjelman jälkeen.

Vaihtoehto 2: Ennalta varautuva rahoitusapu EVM:sta (ns. ehdollinen luottolimiitti)

Kreikka voi pyytää EVM:sta ennalta varautuvaa rahoitusapua, jota voidaan käyttää markkinoille paluun tukemiseksi ohjelman päättyessä. Se voisi olla EVM:n laajennettuihin ehtoihin perustuva luottolimiitti (*enhanced conditions credit line*, ECCL). Luottolimiitti olisi Kreikan käytettävissä vuoden. Se voitaisiin uusia kahdesti, kerrallaan 6 kuukaudeksi. Luottolimiittiin liittyy ehdollisuus, joka sisällytettäisiin uuteen MoU:in.

MoU:n mukainen ehdollisuus on EKP:n asettama edellytys sille, että Kreikan valtion velkakirjat säilyvät vakuuskelpoisina keskuspankkirahoituksessa. Se on EKP:n asettama edellytys myös sille, että EKP voisi tarvittaessa aloittaa OMT-ohjelmansa mukaisesti Kreikan valtion velkakirjojen ostot. Luottolimiitti täyttäisi IMF:n ohjelman jatkamiseksi vaadittavan ehdon ohjelmamaan rahoituksen takaamisesta 12 kuukaudeksi. Kreikan täytyy palauttaa ERVV:lle käyttämättä jäävät pankkien pääomittamista varten maksetut varat.

Vaihtoehto pienentäisi Suomen ERVV-takausvastuita noin 388 milj. eurolla, kun ERVV:n varainhankinnan koroksi oletetaan kolme prosenttia ja keskilaina-ajaksi viisi vuotta. Toisaalta Suomen laskennallinen vastuu EVM:ssä kasvaisi noin 190 milj. eurolla.

Vaihtoehto 3: Komission tiukennettu valvonta ja rahoituksen käyttöehtojen tarkistus

Kreikkaan voidaan soveltaa ns. *two pack*-asetuksen (EU) 472/2013 mukaista tiukennettua valvontaa, josta vastaa komissio. ERVV:stä Kreikalle pankkien pääomittamista varten maksettujen käyttämättä jäävien varojen (10,6 mrd. euroa) käyttötarkoitusta muutettaisiin ennen ohjelman päättymistä. Varojen käytölle asetetaan myös ehdollisuus *letter of intent* -asiakirjassa, johon Kreikka sitoutuisi. Ehdollisuuden täyttäminen olisi edellytys sille, että Kreikka voisi käyttää varoja. Ehdollisuuden toteutumista arvioi komissio osana tiukennettua valvontaa.

Mallissa IMF olisi mukana osapuolena todennäköisesti vain tarkkailijana, ei enää rahoittajana. Tämä voi olla ongelmallista osalle euromaista. On mahdollista, että malli ei täytä EKP:n edellyttämää riittävää ehdollisuutta poikkeuksen antamiseksi sen vakuuskelpoisuusvaatimuksista ja sen OMT-ohjelmalleen asettamia ehtoja.

Vaihtoehdolla ei olisi vaikutusta Suomen takausvastuisiin, koska järjestely tapahtuisi toisen sopeutusohjelman puitteissa.

Vaihtoehto 4: Sopeutusohjelman pidentäminen

Nykyistä sopeutusohjelmaa pidennettäisiin 6, 12 tai 15 kuukaudella Kreikan rahoitustarpeiden ja velkakestävyysarvioimiseksi tarkemmin. Ohjelman pidentäminen antaisi lisää aikaa siihen sisältyvien toimenpiteiden toteuttamiseen MoU:n mukaisesti. Vaihtoehto ei sen vuoksi saa tukea ohjelmasta eroon pyrkivältä Kreikalta. EVM:n mukaan pidennystä voitaisiin pitää puhtaasti teknisenä, sillä uutta rahoitusta ei tarvita. Alustavan arvion mukaan vaihtoehto edellyttäisi Suomessa ERVV-takauslain muuttamista. Vaihtoehdolla ei olisi vaikutusta Suomen takausvastuiden määrään.

Mahdolliset helpotukset Kreikan lainaehtoihin

Euroryhmän marraskuussa 2012 antaman julkilausuman mukaisesti Kreikan tukemiseksi voidaan harkita lisätoimia ja rahoitusta, jos Kreikan perusjäämä muuttuu ylijäämäiseksi ja Kreikka täyttää kaikki ohjelman ehdot sovitusti. Julkilausuman tarkoituksena oli varmistaa, että Kreikan velkasuhde laskee ohjelmassa sovitulla tavalla. Kreikka on indikoinut haluavansa helpotuksia lainaehtoihinsa, vaikka näyttää siltä, että sen velkasuhde laskee muutenkin ohjelmalle asetettujen tavoitteiden mukaisesti.

Lainaehtojen helpotuksista ei ole tehty ehdotuksia. Aikaisemmin esillä olleita vaihtoehtoja ovat lyhennysvapaan ajan pidentäminen nykyisestä 10 vuodesta (esim. 15 vuoteen), laina-aikojen pidentäminen nykyisestä keskimäärin 32,5 vuodesta (esim. 50 vuoteen) sekä korkokaton tai kiinteän koron asettaminen ERVV-lainoista maksettavalle korolle. Euroryhmä on jo myöntänyt 2011 ja 2012 merkittäviä velkahelpotuksia ohjelmarahoituksen takaisinmaksuaikoihin ja korkoon. Lisähuojennuksien avulla ei ole enää saavutettavissa merkittäviä taloudellisia vaikutuksia julkisen talouden kannalta. Ne eivät siten kestäväällä tavalla helpottaisi markkinoilla pääsyä. Lisähuojennukset voivat aiheuttaa EVM:lle/ERVV:lle ja jäsenvaltioille tappioita tai tarpeen korottaa ERVV:n takausvaltuutta. Korkokatto ja kiinteä korko siirtäisivät korkoriskin ERVV:lle ja sitä kautta muille euromaille takaajina. EU-tuomioistuimen EVM-sopimuksesta antaman päätöksen valossa tämä voisi olla perussopimuksen *no bail-out* -periaatteen näkökulmasta ongelmallista.

Suomen vakuudet

Ehdollisen luottolimiitin myöntäminen EVM:stä välittömästi ERVV-ohjelman perään edellyttäisi hallitusohjelman mukaisesti todennäköisesti vakuuksia, koska EVM:llä ei ole tässä tilanteessa etuoikeutetun velkojan asemaa. Jos jatkotoimia koskevista neuvotteluissa päädytään tähän vaihtoehtoon, jossa uudelleen kohdennetaan jo myönnettyä rahoitusta, on tärkeää selvittää mahdollisen vakuusjärjestelyn taloudelliset kokonaisvaikutukset Suomelle. Vaihtoehtoisissa 3 ja 4 kyse on toiseen sopeutusohjelmaan sisältyvistä varoista, joten niissä ei ole tarvetta uudelle vakuusjärjestelylle, koska voimassa oleva järjestely kattaa vaihtoehdot.

IMF:n osallistuminen

Kreikan sisäpolitiikassa troikkaa kohtaan tunnettu katkeruus kohdistuu erityisesti IMF:ään, joka koetaan dogmaattiseksi ja joustamattomaksi. Yksi Kreikan keskeinen tavoite onkin irrottautua IMF:n ohjelmasta. Asia saattaa muodostua Kreikalle kynnyskysymykseksi.

IMF:n irrottaminen ohjelmasta muuttaisi ratkaisevasti neuvotteluasetelmia Kreikan ja sen velkojien välillä. Tähän asti ohjelmaneuvotteluissa ja väliarvioissa IMF on säännönmukaisesti ollut se taho, joka on edellyttänyt ohjelman perustamista realistisille talousodotuksille ja ehdollisuuden aitoa toimeenpanoa. IMF on kyennyt täyttämään tämän roolin, koska sen toimintaa ohjaa selkeä sääntökehikko ja tasapuolisuuden vaatimus. IMF:n vahvuus on myös pitkäaikaisen kokemuksen tuoma asiantuntemus ohjelmien toteutuksesta.

EU:n ohjelmakehikko ei ole luonteeltaan sääntömääräinen, joten se on altis erilaisille poliittisille tulkinnoille. On olemassa suuri riski, että ilman IMF:n mukana oloa ehdollisuuden toimeenpano vesittyisi.

Suomen tavoitteet

Suomi tukee Kreikan pyrkimyksiä saattaa sopeutusohjelma päätökseen hallitusti tavalla, joka edesauttaa Kreikan palaamista kestävästä talouskasvun tielle ja takaa sen pääsyn markkinoille. Kreikan tilanteen vakautuminen on keskeistä euroalueen vakaudelle ja talouden elpymiselle.

Suomi pitää jatkotoimien kannalta tärkeänä, että Kreikan pankkisektorin tervehtyminen on edennyt ohjelman tavoitteiden mukaisesti. Tämä luo edellytykset sille, että ERVV-ohjelmassa varattua rahoitusta ei tarvitse käyttää kokonaisuudessaan.

Suomi voi tarvittaessa harkita euroalueen maiden jatkotoimia uudelleen kohdentamalla toisesta rahoitustukiohjelmasta jäljelle jäävä ERVV-rahoitus. Jatkotoimina voisi tulla kysymykseen esimerkiksi luottolimiitti, jolla Kreikkaa edesautetaan palaamaan velkakirjamarkkinoille.

Rahoituksen käytön edellytyksenä olisi sovittu ehdollisuus, jonka noudattamista euroryhmä seuraa. Suomi pitää tärkeänä, että jatkotoimilla varmistetaan uudistusten jatkuminen Kreikassa myös ERVV-ohjelman päätyttyä. Ehdollisuutta määriteltäessä on kiinnitettävä erityistä huomiota uudistusten sosiaalisiin vaikutuksiin.

Suomi edellyttää ratkaisuja, joilla turvataan IMF:n osallistuminen ja sen kattavan asiantuntemuksen hyödyntäminen.

Suomi suhtautuu varauksellisesti Kreikan lainaohjelman ehtojen lisähuojennuksiin. Euroalueen maat ovat jo vuosina 2011 ja 2012 tehneet merkittäviä helpotuksia Kreikan lainaehtoihin, jotka edesauttavat Kreikan paluuta velkakirjamarkkinoille. Tämänhetkisen tilanteen valossa on entistä todennäköisempää, että Kreikan velkasuhde laskee ilman lisähuojennuksia ohjelmalle asetettujen tavoitteiden mukaisesti. Harkittaessa lainaohjelman ehtojen huojentamista on kiinnitettävä huomiota myös jäsenvaltioiden tasavertaiseen kohteluun.

LIITTEET

Asiasanat

Hoitaa **VM**

Tiedoksi EK
