

25.11.2011

EDUSKUNTA
Suuri valiokunta

Viite

Asia

Euroopan rahoitusvakaussvälineen käytön suuntaviivat

U/E-tunnus:

EUTORI-numero: EU/2011/0532

Ohessa lähetetään perustuslain 97§:n mukaisesti selvitys Euroopan rahoitusvakaussvälineen käytön suuntaviivoista.

LIITTEET VM:n perusmuistio VM2011-00911

Asiasanat

Hoitaa **VM**

Tiedoksi EK, VNEUS

RMO Lindgren Jussi(VM)

23.11.2011

Asia

Euroopan rahoitusvakaussvälineen käytön suuntaviivat

Kokous

Liitteet

Viite

EUTORI/Eurodoc nro:

U-tunnus / E-tunnus:

Käsittelyn tarkoitus ja käsittelyvaihe:

Euroopan rahoitusvakaussvälineen uudet toimintaohjeet vivuttamisen osalta on tarkoitus hyväksyä euroryhmässä 29.11. Euroryhmän hyväksynnän jälkeen toimintaohjeet viedään Euroopan rahoitusvakaussvälineen johtokuntaan hyväksyttäväksi.

Asiakirjat:

-

EU:n oikeuden mukainen oikeusperusta/päätöksentekomenettely:

-

Käsittelijä(t):

VM/RMO finanssisihteeri Jussi Lindgren p. 160 34922

Suomen kanta/ohje:

Suomi voi hyväksyä vivuttamiseen liittyvät ERVV:n suuntaviivat lukuun ottamatta luottotapahtuman laajennettua määrittelyä. Lisäksi Suomi katsoo, että erillisyhtiömallissa (optio 2) rahoitus tulisi toteuttaa edunsaajajäsenmaan kautta.

Pääasiallinen sisältö:

Euroalueen valtioiden tai hallitusten päämiehet päättivät 21.7.2011 ERVV:n toimintamahdollisuuksien laajentamisesta. Päämiesten päätelmien mukaisesti ERVV voi jatkossa ostaa jäsenmaiden joukkovelkakirjoja ensimarkkinoilta ja jälkimarkkinoilta. Lisäksi ERVV voi myöntää jäsenmaille ennakollisen luottolimiitin ja tarvittaessa pääomittaa jäsenmaiden rahoituslaitoksia jäsenmaille myönnettävän lainajärjestelyn avulla. Uudet toimintamallit on hyväksytty ERVV 2.1-puitesopimuksessa jonka eduskunta on ratifioinut. Samassa yhteydessä ERVV:n

takauksia nostettiin siten, että tosiasiallinen lainakapasiteetti on 440 miljardia euroa. Jäsenmaat ovat myöntäneet tähän mennessä ERVV:lle takaukset 55 miljardin varainhankintaohjelmaan. Suomen takausvastuu tästä varainhankinnasta on noin 2,051 miljardia euroa.

Edellisen lisäksi euroalueen valtioiden tai hallitusten päämiehet päättivät 26.10.2011 Brysselissä pidetyssä huippukokouksessa, että Euroopan rahoitusvakaussväline vivutetaan. Tarkoituksena on nostaa ERVV:n tosiasiallista rahoituskapasiteettia jäsenmaille moninkertaiseksi. Vivuttamisen konkreettista toteuttamista on valmisteltu euroryhmän työryhmän alatyöryhmässä ja euroryhmän työryhmässä.

Päämiesten päätelmien mukaisesti ERVV:n vivuttamiseen on kaksi vaihtoehtoa, joita voidaan käyttää myös yhdessä. Molemmat vivutusmallit perustuvat ajatukseen, jossa ERVV vastaa jatkossa eräiden jäsenmaiden joukkovelkakirjoihin sisältyvistä riskeistä ensisijaisena tappionkantajana. Vivutuksen taloudellisena seurauksena ERVV:n riskit tulevat kasvamaan. Uudet vivutusmallit eivät edellytä ERVV 2.1-puitesopimuksen muuttamista.

Heinäkuun päätökset on asetettu voimaan puitesopimuksen muutoksella ja päämiehet ovat 26.10.2011 hyväksyneet ERVV:n toimintaohjeet näiden instrumenttien käyttöön liittyvistä menettelyistä. ERVV:n toimintaohjeita on lisäksi valmisteltu edelleen, jotta vivutusmallit voidaan toteuttaa olemassa olevien instrumenttien puitteissa.

Uudet instrumentit on kuvattu alla.

Rahoituslaitosten pääomittaminen

Välineen tarkoitus on myöntää jäsenvaltioille rahoitusta rahoituslaitosten pääomittamiseksi. Tähän liittyvä ehdollisuus on yksityiskohtaisempaa kuin silloin, kun on kysymys makrotaloudellisten sopeutusohjelmien rahoituksesta. Kuten normaalisti politiikkaympäristön tulee olla terve ja vakaussopimuksen velvoitteita on noudatettava. Myös rahoitussektorin tulee olla yleisesti ottaen kunnossa. Tukea voidaan harkita, jos asianomainen rahoituslaitos on systeemisesti tärkeä ja sen vaikeudet voivat uhata rahoitusvakautta. Ensisijaisesti tuen olisi tultava yksityiseltä sektorilta ja toissijaisesti asianomaiselta jäsenvaltiolta. Edellä mainittujen ehtojen lisäksi tukeen liittyy myös spesifimpiä ehtoja, jotka koskevat valtiontukia ja ao. rahoituslaitosta sekä ao. maan rahoitussektorin rakenneuudistuksia.

Rahoitus tapahtuisi asianomaisen valtion välityksellä. Tukea ei kohdisteta suoraan rahoituslaitokselle. Tästä huolimatta ERVV:n lainadokumentteihin tulee kirjata myös rahoituslaitoskohtainen ehdollisuus. Edunsaajavaltiolla mahdollisesti koituvat taloudelliset hyödyt tulisi huomioida ERVV:n lainojen hinnoittelussa.

Aloitteen täytyy tulla asianomaiselta hallitukselta, jonka tulee osoittaa, mikä on se rahoituslaitos, jolle laina ohjataan. Pyyntö osoitetaan euroryhmän puheenjohtajalle. Tämän jälkeen suoritetaan riippumaton ehtojen arviointi komission ja EKP:n toimesta. Tarpeen mukaan siihen osallistuvat eurooppalaiset valvontaviranomaiset (ESA). Asianomainen hallitus osoittaa lainan saavan rahoituslaitokset sekä sen mitä instrumenttia on syytä käyttää. Tähän liittyy myös stressitesti.

ERVV:n tehdessä päätöstä asiasta komissio arvioi myös valtiontukinäkökohtia. Päätöksen lainasta tekee euroryhmä ERVV:n esityksen perusteella. Ehdollisuudesta, jonka tulee olla sekä rahalaitos- että maakohtaista, raportoidaan MoU:ssa, jonka

valmistelevat komissio ja EKP sekä ESA. Dokumentaatiosta ja seurannasta vastaa ERVV. Euroryhmätyöryhmä ja ERVV:n hallitus päättävät yksimielisesti ERVV:n esityksestä lainan maksatuksesta.

Joukkovelkakirjalainojen ostaminen jälkimarkkinoilta

Välineen tarkoitus on tukea valtionlainamarkkinoiden toimintaa ja hinnoittelua poikkeusoloissa sekä poistaa epävarmuutta markkinoiden muodostuessa ohuiksi. Tuen käyttöön liittyvä ehdollisuus perustuu EKP:n analyysiin ja jäsenvaltioiden yhteiseen päätökseen, jonka taustalla ovat poikkeukselliset rahoitusmarkkinaolosuhteet ja rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit. Välineen käyttö edellyttää asianomaiselta jäsenvaltiolta uudistustoimia, jotka on eritelty MoU:ssa. EU-tason seurantakehikko määrittää soveltuvuuden ex ante. Tähän sisältyvät vakaus- ja kasvusopimuksen sitoumusten noudattaminen, kestävä julkinen velka, tasapainottomuusmenettelyn sitoumusten noudattaminen, pääsy kansainvälisille pääomamarkkinoille kohtuullisin ehdoin, kestävä ulkoinen rahoitusasema sekä pankkisektorin vakavaraisuus.

Jäsenvaltio esittää pyynnön pääsystä ohjelmaan euroryhmän puheenjohtajalle. EKP osoittaa euroryhmätyöryhmälle ennakkovaroituksen riskeistä. Komissio valmistelee 1-2 päivän aikana yhdessä EKP:n kanssa MoU:n, jossa spesifioidaan rahoituksen kesto, sopeutustarpeet sekä vaadittavat rakenneuudistukset. Euroryhmä ja ERVV:n hallitus hyväksyvät tähän liittyvän MoUn sekä avustussopimuksen yksimielisesti.

Jälkimarkkinaohjelmaan varataan käytettävissä oleva ERVV:n lainakapasiteetti kokonaisuudessaan, jolloin ERVV hakee takaukset kerralla koko lainanantokapasiteetille. Takausten käsittely kansallisissa parlamenteissa tulee tapahtua nopeasti ja luottamuksellisesti jälkimarkkinaohjelman yksityiskohtien osalta.

Suomen osalta menettely tarkoittaa sitä, että jälkimarkkinaohjelmaan osoitettaisiin takausvaltuus, joka olisi määrältään koko jäljellä olevan takausvastuun suuruinen. Takaus kattaa pääoman lisäksi varainhankintaohjelman korot ja kulut. Eduskunnalle annettavassa tiedonannossa ei voi olla yksityiskohtia varainhankinnan käytöstä.

Eduskunnan asettama toimikunta pohtii parhaillaan eduskunnan osallistumista ERVV:n välineiden käyttöä koskevaan päätöksentekoon. Toimikunta on pyytänyt lisää aikaa 15.1.2012 asti.

Komissio arvioi yhdessä EKP:n kanssa MoU:ssa määritetyn ehdollisuuden toteutumista ja raportoi siitä säännöllisesti euroryhmälle ja euroryhmätyöryhmälle. Jokainen poikkeama johtaa ohjelmaa koskevaan uusharkintaan ja voi aiheuttaa muutoksen MoU:ssa ja ehdollisuudessa tai keskeyttää jälkimarkkinaostot kokonaan. Euroryhmä ja euroryhmätyöryhmä arvioivat ohjelman jatkoa kuukausittain.

Lähtökohtaisesti jälkimarkkinaostot ovat tehokkuudeltaan vaatimattomia ja siitä syystä niiden käyttöä pitäisi harkita vasta viimesijaisena keinona.

Joukkovelkakirjalainojen ostaminen liikkeellelaskusta

Tavoitteena on varmistaa, että jäsenvaltio, joka on jo ERVV-ohjelmassa tai hyödyntää ennaltaehkäisevää rahoitusta, voi pysyä markkinoilla. Tähän liittyy monia etuja. Markkinainterventiot edellyttävät huolellista suunnittelua ja ajoitusta, josta olisi vastuussa asianomainen maa tai ERVV.

Tarkoitus on noudattaa sääntöihin perustuvaa mekanismia, jossa määritetään, kuinka huutokauppoihin osallistutaan. ERVV:n osuus ei saisi ylittää 50 %:a huutokaupattavien velkakirjojen määrästä.

Jäsenvaltio voi saada ERVV:n rahoitustukea joko makrotaloudellisen sopeutusohjelman tai ennaltaehkäisevän ohjelman yhteydessä, jolloin rahoitustuki täydentää ohjelman perusrahoitusta. Jos tällä tavoin ei saada katettua rahoitusvajausta, se katetaan normaalilla ERVV:n rahoitustuella. Kun euroryhmätyöryhmä/ERVV:n hallitus hyväksyy jotakin maata koskevan ohjelman, tulisi siinä yhteydessä varautua tähän lähestymistapaan ja sisällyttää se jo tukiohjelmaa koskevaan sopimukseen.

Euroryhmätyöryhmän/ERVV:n hallituksen tulisi päättää näistä operaatioista yksimielisesti ERVV:n esityksestä sen jälkeen, kun komissiosta on saatu ehdollisuutta ml. velkakestävyysnäkökohtia koskeva raportti. Jos kysymys on ennaltaehkäisevästi ohjelmasta tämän välineen käyttö käynnistää MoU:n ehdollisuuden uudelleenarvioinnin ja kysymyksen lisä uudistuksista. IMF:n osallistumista monitorointiin pyritään edistämään.

Varautumisohjelmien perusteella toteutettavat toimet

Välineen tarkoituksena on tukea tervettä talouspolitiikkaa ja ehkäistä kriisitilanteita etukäteen varmistamalla tuen saanti rahoitusmarkkinoilla esiintyvien ongelmien varalta. Koska kysymys on varautumisvälineestä, on katsottu, että menettelyt voivat olla astetta kevyempiä, mutta samalla tiukasti ehdollisia. Varautumista koskeva tuki-instrumentti on luonteeltaan reservi, jota käytetään väliaikaisiin shokkeihin ja kriisin ehkäisemiseen. Tämä vaikuttaa varojen mitoitukseen, jonka tulee olla riittävä markkinoiden luottamuksen saamiseksi, esimerkiksi 2-10 % BKT:sta.

Ehdollisuus voi erota tapauksen mukaan. Jos tukea saava jäsenvaltio on kovin haavoittuva, tulisi tuelle asettaa myös jälkikäteisehtoja, jolloin konsultoitaisiin komissiota ja EKP:ta korjaavien toimien käyttöönotosta. Väline olisi käytössä vuoden ajan, jonka jälkeen se voitaisiin uusiksi kahdeksi puolen vuoden mittaiseksi jaksoksi. Komissio seuraisi kehitystä tehostetusti tänä aikana.

Menettely käynnistyisi siten, että asianomainen jäsenvaltio pyytää tukea euroryhmän jäseniltä, jotka antavat komissiolle ja EKP:lle tehtäväksi arvioida rahoitukseen liittyviä riskejä ja korjaavien toimien tarvetta. Euroryhmän jäsenet päättävät yksimielisesti ERVV:n ehdotuksesta tuen myöntämisestä. Jotta se voidaan toimittaa nopeasti, tarvitaan vain MoU ja rahoitustukisopimus, jossa määritetään tarpeelliset modaliteetit. Komissio ja EKP raportoivat joka kolmas kuukausi. Mikäli jäsenvaltio poikkeaa ehdoista tai sitoumukset eivät riitä, voivat euroryhmän jäsenet saatuaan komission ja EKP:n analyysin ja ERVV:n esityksen keskeyttää rahoituksen. Tällöin siirrytään normaaliin rahoitustukeen. Asianomainen jäsenvaltio tekee aloitteen rahoitustuen aktivoinnista ja informoi ERVV:tä tästä vähintään viikkoa aikaisemmin. Nostorän suuruus on määritetty alkuperäisessä päätöksessä. Sitä koskevat samat ehdot kuin yleensä ERVV-lainoissa. Euroryhmätyöryhmä arvioi MoU:n ehdollisuutta ja ohjelmaa ERVV:n ehdotuksen pohjalta, jolloin otetaan huomioon komission ja EKP:n analyysi. Euroryhmätyöryhmä tekee päätökset tapauskohtaisesti.

ERVV:n vivuttaminen

Vaihtoehto 1

Ensimmäisessä vaihtoehdossa ERVV rahoittaa jäsenmaille luottovakuutuksen (Partial Protection Certificate, PPC), joka voidaan liittää jäsenmaiden joukkovelkakirjaemissioon. Sijoittajat saisivat emission yhteydessä luottovakuutuksen, joka kattaisi alustavan suunnitelman mukaisesti 20-30 prosenttia lainapääomasta maksuhäiriötilanteessa. Luottovakuutus olisi myös jälkimarkkinakelpoinen instrumentti. Luottovakuutuksen haltijalla tulee kuitenkin olla aina myös kyseessä olevan jäsenmaan emission joukkovelkakirjoja omistuksessaan. Luottovakuutusjärjestely toteutettaisiin käytännössä erillisyyhtiön kautta. ERVV:n rahoitus toteutuisi ennakollisen luottolupauksen muodossa, jossa olisi erillinen toimintamalli luottovakuutusta varten. Vivuttamisella tavoiteltu ERVV:n kapasiteetin laajennus olisi siten 3-5 -kertainen.

Jos luottotapahtumia laajennetaan niin sanottua ISDA-standardia laajemmaksi, voi jatkossa vapaaehtoiset velkajärjestelyt vaikeutua entisestään. Tappiokattavuus liittyy yhtäältä vipuvaikutukseen, toisaalta ERVV:n riskeihin.

Vaihtoehto 2

Toisessa vaihtoehdossa ERVV perustaisi tytäryhtiön mahdollisesti Luxemburgiin, joka toimisi erillisrahoitusyhtiönä. ERVV pääomittaisi yhtiön ja tarjoaisi yhtiölle edullista juniorilainaa, jonka etuoikeusasema on kaikista heikoin. Muu vieraan pääoman ehtoinen rahoitus hankittaisiin institutionaalisilta sijoittajilta, yksityisiltä sijoittajilta,

valtioiden sijoitusrahastoilta, keskuspankeilta, pankeilta ja mahdollisesti Kansainväliseltä valuuttarahastolta. Vivuttamisen tuoma ERVV kapasiteetin laajennus riippuisi siten saatavan ulkoisen rahoituksen määrästä ja hinnasta. Erillisyhtiön tarkoitus olisi ostaa jäsenmaiden joukkovelkakirjoja ensi- ja jälkimarkkinoilta. Myös rahoituslaitosten tukeminen voisi tapahtua erillisyhtiön kautta. Kaikkiin ostoihin liittyisi ERVV:n tavoitteiden mukainen ehdollisuus.

Malliin liittyy avoimia kysymyksiä etenkin hallinnon osalta; pohdinnassa on vaihtoehto, jossa erityisyhtiön velkojat saisivat määräysvaltaa yhtiön hallinnossa. Lisäksi auki on, tulisiko jokaista maata kohden olla oma erityisyhtiö, vai tulisiko kyseeseen niin sanottu sateenvarjomalli.

Mallissa ERVV voisi olla velkojana joko erillisyhtiölle tai jäsenmaalle.

Erillisyhtiön joukkovelkakirjaostot noudattaisivat ERVV:n toimintaohjeita joukkovelkakirjaostojen osalta.

Riskien hallintaan liittyvät kysymykset ja vastuut Suomelle

ERVV:n molempiin vivutusmalleihin liittyy riskien kasvaminen. Lisäkapasiteetin hinta on lisääntynyt riski viimekädessä takaajille. ERVV:n taseen riskiprofiili muuttuu, koska ERVV:n saatavista tulee enemmän riskiä sisältäviä. Seuraava yksinkertainen esimerkki kuvaa pelkistetysti riskien kasvamista.

Oletetaan että nelinkertaisen velkavivun avulla nykyinen ERVV:n 250 mrd euron rahoituskapasiteetti kasvatetaan 1000 mrd euroon, siten että ERVV takaajat kantavat ensimmäisenä mahdolliset tappiot. Lisäksi oletetaan että maa, jolle kyseinen tukirahoitus myönnetään, ajautuu myöhemmin velkasaneeraukseen ja velkojat joutuvat realisoimaan 25 % alaskirjauksen saatavistaan. Tällöin ERVV takaajat menettävät koko 100 % sijoituksensa 25 % sijaan.

Teknisessä mielessä ERVV:n saatavien niin sanottu *odotettu tappio* kasvaa. Odotetun tappion kasvaessa myös takaajien takausriskien toteutumisen todennäköisyys kasvaa. Lokakuun huippukokouksen jälkeen ERVV rahoituskustannukset ovat nousseet selvästi.

On huomattava, että Suomen vastuut eivät kasva vasta kuin annettaessa uusia takauksia ko. rahoitusjärjestelyille. Lisäksi edelleen Suomen maksimitakausvastuut ovat ERVV:n rahoituspääoman osalta noin 14 miljardia euroa. Tällä hetkellä takauksia on annettu kuitenkin vasta noin 2 miljardia euroa. Annettuihin takauksiin liittyvät vastuut voivat yksittäisen valtion osalta nousta, jos takaajavaltioista tulee nk. väistyvät takaaja (kuten Portugali, Kreikka, Irlanti). Päätös väistyvistä takaajista tehdään aina erikseen euroryhmän työryhmässä yksimielisesti.

ERVV:n varainkäyttöä koskevat tilanteet

ERVV:n varainkäyttöä koskevat päätökset tehdään ERVV:n johtokunnassa. Johtokunnassa on myös Suomen valtion edustaja. Päätöksentekomenttelystä ERVV:n johtokunnassa säädetään ERVV-puitesopimuksen 10 artiklan 5 kohdassa. Merkittävät päätökset tehdään yksimielisesti. Näihin kuuluvat mm.

- rahoitustuen myöntämistä koskevat päätökset ml. asiaan liittyvä yhteisymmärryspöytäkirjan hyväksyminen, jossa määritellään tarkemmat ehdot rahoitustukea saavan maan sopeutusohjelmalle, hinnoittelu jne.
- olemassa olevan rahoitustukiohjelman erien irrottaminen ja erityisesti se, onko ehdollisuutta koskevat kriteerit täytetty.
- takausajan muuttaminen
- rahoitustuen ehtojen muuttaminen: kokonaispääoman, nostoajan, takaisinmaksuprofiilin ja koron muuttaminen
- olemassa olevan takaajan väistyminen
- merkittävät muutokset
- vakuudet
- varainhankintastrategiat
- takuiden nostaminen
- vastuiden siirtäminen Euroopan vakausrahostolle
- suuntaviivojen muuttaminen

Operationaalisista asioista päätetään ERVV-puitesopimuksen 10 artiklan 6 kohdan mukaan 2/3 enemmistöllä. Tietyistä ERVV:hen yhtiönä liittyvistä asioista päätetään puitesopimuksen 10 artiklan 7 kohdan mukaan yksimielisesti.

ERVV:tä koskevassa päätöksenteossa tullaan informoimaan Eduskuntaa perustuslain 96 ja 97 pykälissä määrätyllä tavalla.

Kansallinen käsittely:

Valtiovarainministeriö
EU-ministerivaliokunta 25.11.2011

Eduskuntakäsittely:

Suuri valiokunta

Käsittely Euroopan parlamentissa:

-

Kansallinen lainsäädäntö, ml. Ahvenanmaan asema:

-

Taloudelliset vaikutukset:

-

Muut mahdolliset asiaan vaikuttavat tekijät:

-

Asiasanat
Hoitaa

Tiedoksi
