

KVR Lehto Jouni(VM), Aaltonen
Minna(VM), Morén Pekka(VM)

14.06.2018

KÄYTTÖ RAJOITETTU
PYYDETÄÄN VAITELIASUUTTA ASIAN
KÄSITTELYSSÄ SUOMEN
NEUVOTTELUTAVOITTEIDEN
TURVAAMISEKSI JA
JULKAISEMATTOMIEN TIETOJEN
PERUSTEELLA.

Viite

Asia

Kreikan EVM-ohjelman neljäs väliarvio ja ohjelman päättyminen

Euroryhmä käsittelee 21.6. kokouksessaan Kreikan kolmannen rahoitustukiohjelman neljättä väliarviota. Tavoitteena on saada aikaan periaatepäätös väliarvion hyväksymisestä. Lähtökohtana käsittelylle on instituutioiden (komissio, Euroopan keskuspankki EKP ja Euroopan vakausmekanismi EVM sekä Kansainvälinen valuuttarahasto IMF) ja Kreikan 19.5. saavuttama yhteisymmärrys väliarvion sisältökysymyksistä. Yhteisymmärrys kattaa toimenpiteet, jotka Kreikan on vielä toteutettava ennen väliarvion hyväksymistä. Samalla euroryhmän on tarkoitus neuvotella mahdollisista lisävelkahuojennuksista, joilla edesautettaisiin Kreikan paluuta markkinaehtoiden rahoituksen piiriin. Vaihtoehtoja mahdollisiksi huojennustoimiksi on alustavasti esitelty euroryhmätyöryhmälle 7.6. Tämän lisäksi euroryhmä keskustelee ohjelman jälkeisen valvonnan järjestämisestä.

1. Kreikan talouden tilanne

Talouden näkymät

Kreikan talous kasvoi viime vuonna 1,4 %. Kyseessä oli 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. Komissio ennustaa 2018 talouskasvuksi 1,9 % ja 2019 kasvuennuste on 2,3 %. Kokonaistuotannon kasvua vauhdittavat eritoten vienti (mukaan lukien turismi) ja palvelut. Maahan saapuvien matkailijoiden määrä on ollut alkuvuonna yli 10 % kasvussa.

Lähes kaikki indikaattorit viittaavat kasvun laaja-alaisuuteen. Luottamus- ja ostopääallikköindeksit ennakoivat kasvun vahvistuvan. Kohentunut kustannuskilpailukyky on kasvattanut vientiä. Työllisten määrä on edelleen verkkaisesti kasvanut. Pääomaliikkeiden rajoituksien purkamista on jatkettu, mikä on helpottanut vientiyritysten toimintaa. Säästöaste on kuitenkin edelleen liian alhainen kyetäkseen tukemaan investointeja riittävästi. Julkisten

investointien vähäisyys korostaa entisestään tätä ongelmaa. Myös yritysrahoituksen vaikea saatavuus ja korkea hinta toimivat edelleen kasvun esteenä. Erityisesti Euroopan Investointipankki EIP, Euroopan investointirahasto EIF ja Euroopan jälleenrakennus- ja kehityspankki EBRD ovatkin pyrkineet paikkaamaan yritysrahoituksen puutteita ja edesauttamaan yksityisiä sijoituksia. Pankkien taseiden puhdistaminen ongelmaluotoista on tärkeä edellytys pankkien luotonannon normalisoimiselle.

Julkinen talous ja velka

Vuoden 2017 perusylijäämä oli ohjelmassa käytetyn määritelmän mukaisesti 4,2 %/BKT, mikä ylitti 1,75 % tavoitteen reilusti. Myös budjetti oli 0,8 %/BKT ylijäämäinen. Vaikka osa positiivisesta tuloksesta johtui menojen pidättämisestä, myös tulopuolella on positiivista kehitystä. Velkasuhde on pysynyt noin 179 %/BKT tasolla. Velkasuhteen ennakoidaan kuitenkin lähtevän laskuun perusylijäämän ja kiihtyvän talouskasvun sekä edullisten velkaehtojen ansiosta.

Vaikka Kreikan talous on vakautunut, ovat sen jälkimarkkinakorot viime kuukausina nousseet markkinoiden yleisen epävarmuuden takia. Jälkimarkkinakorko 10-vuotisissa velkakirjoissa on 4,5 %, mikä on alhaisempi kuin kertaakaan ohjelman aikana. Kreikalla ei kuitenkaan ole ylitsepääsemättömiä rahoitustarpeita lähivuosina, joten uusien velkakirjojen liikkeeseenlaskuja voidaan ajoittaa markkinasuhdanteiden mukaan, mikä selvästi rajaa markkinaheilahtelujen vaikutusta rahoituskustannuksiin. Kreikka on palannut viimeisen vuoden aikana rahoitusmarkkinoille muutamilla liikkeeseenlaskuilla, joiden pääasiallinen tarkoitus on ollut tasata lähivuosien maksupiikkejä ja parantaa velkakirjojen likviditeettiä jälkimarkkinoilla.

Rahoitusvakaus

Kreikan suurimmille pankeille tehtiin keväällä 2018 stressitestit, joilla arvioitiin mahdollisia puutteita pääomissa. Pankit suoriutuivat testeistä olosuhteisiin nähden hyvin. Pääomitustarpeita ei ilmennyt, vaan ydinpääomasuhteet pysyivät raja-arvojen yläpuolella epäsuotuisassakin skenaariossa. Pankkien pääomittamiseen ohjelmassa varatusta 25 mrd. eurosta on käytetty yhteensä 5,4 mrd. euroa. Tästä 2,0 mrd. euroa on jo maksettu takaisin EVM:lle. Myönteinen kehitys selittyy etenkin sillä, että pankkien onnistui saada pääomia yksityisistä lähteistä 9 mrd. euroa. Pankkitalletusten määrä on kesäkuusta 2015 kasvanut hitaasti mutta vakaasti noin 10 %. Keskuspankin hätärahoituksen määrä on saatu laskettua noin 10 mrd. euron tasolle, kun se kesällä 2015 oli noin 90 mrd. euroa. Luotonannon kasvattamista vaikeuttaa silti edelleen järjestämättömien luottojen korkea taso. Sen alentamiseksi on mm. kehitetty sähköistä huutokauppajärjestelmää ja helpotettu tuomioistuinjärjestelmän ulkopuolisia sovittelumenettelyjä.

2. Neljäs väliarvio

Suurin osa väliarvion hyväksymisen ehtona olevista ennakkollisista toimista (yhteensä 88 toimenpidettä) täydentää jo aiemmin aloitettuja mittavia uudistuksia, kuten eläkejärjestelmä-, työmarkkina- ja julkishallinnon reformeja sekä yksityistämishankkeita. Ne koostuvat seuraavista toimenpidekokonaisuuksista:

- *Julkisen talouden kestävyysparantaminen:* Toimilla pyritään varmistamaan keskipitkällä aikavälillä 3,5 %/BKT perusylijäämätavoitteen saavuttaminen. Tätä tukevat veropolitiikan ja julkisen taloushallinnon toimet, joilla tähdätään esimerkiksi veronkierron estämiseen ja haavoittuvien kansanosien riittävän suojan takaamiseen.
- *Rahoitusvakauden vahvistaminen:* Keskeisintä on järjestämättömien luottojen purkaminen, joka vaatii erityisesti maksukyvyttömyyskehikon toiminnan, sovittelumenettelyjen ja järjestämättömien luottojen myynnin samoin kuin sähköisten huutokauppojen tehostamista. Myös pääomaliikkeiden rajoitukset tulee asteittain purkaa.
- *Kilpailukykyyn parantaminen ja kasvun luominen:* Kreikka jatkaa yksityistämishjelmansa toteuttamista. Valtion omaisuuden hyödyntämistä tehostava uusi yksityistämisen- ja investointirahasto on nyt perustettu.
- *Julkisen hallinnon kehittäminen:* Julkisen hallinnon tuottavuuteen ja tehokkuuteen on kiinnitetty erityistä huomiota. Keskiössä ovat olleet oikeusjärjestelmän tehokkuuden ja kapasiteetin parantaminen, korruption vastaiset toimet sekä tilastoviranomaisen ja eräiden lupaviranomaisten itsenäisyyden vahvistaminen.

Kreikan hallitus vei 1.6. parlamentin käsiteltäväksi mittavan lakipaketin, jolla on tarkoitus toteuttaa kaikki uutta lainsäädäntöä edellyttävät ennakkolliset toimet. Paketti on määrä hyväksyä hyvissä ajoin ennen euroryhmää, jotta toimielimien edustajat ehtisivät tarkastaa, että toimet on pantu toteutettu sovitusti. Lakipaketin mukana on myös Kreikan keskipitkän aikavälin valtiontalouden ohjelma vuosille 2019-2022. Siinä tavoitellaan perusylijäämiksi lainoittajien kanssa sovittua korkeampia perusylijämiä (3,56 % 2018; 3,96 % 2019; 4,15 % 2020; 4,53 % 2021; 5,19 % 2022). Tavoitteet ylittävää osaa käytettäisiin verohelpotuksiin ja sosiaalisten menojen kasvattamiseen tietyssä suhteessa.

Viimeisen väliarvion mahdollistaman lainaerän suuruutta ei ole vielä määritetty, mutta alustavasti on arvioitu, että se olisi vähintään noin 12 mrd. euroa. Siihen vaikuttaa olennaisesti se, kuinka suuri kassapuskuri tarvitaan lähivuosien rahoitustarpeisiin varautumiseksi sekä se, kuinka paljon ohjelmarahaa päätetään käyttää velkojen takaisinmaksuun osana velkahuojennuksia. Muiden euromaiden tukiohjelmien yhteydessä hyväksi käytännöksi on havaittu se, että ohjelmasta irtautuvalla maalla on tulevan 12-24 kuukauden rahoitustarpeet kattava käteispuskuri. Tämä vahvistaa sijoittajien luottamusta ja antaa mahdollisuuden ajoittaa liikkeeseenlaskuja joustavasti markkinatilanteen mukaan. Kreikan tapauksessa kassapuskurin merkitys on erityisen suuri, koska se on ollut riippuvainen ohjelmarahoituksesta jo vuodesta 2010 alkaen.

3. Ohjelman päätyminen

Kreikan EVM-ohjelman täytäntöönpano on viimeisen vuoden aikana kohentunut merkittävästi. Ohjelmaan sisältyneet uudistustoimet ovat pääosin olleet mittavia ja koskeneet Kreikan kehityksen kannalta keskeisiä osa-alueita.

Yksityistämistoimet ovat edenneet huomattavasti suunniteltua hitaammin, mutta tällä hetkellä useita hankkeita ollaan viimeistelemässä ja hallituksella on tahtoa viedä ne päätökseen.

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. Investointien palaaminen edellyttäisi lisäksi kohennuksia liiketoimintaympäristöön. Erityisesti tuomioistuinjärjestelmän toimivuuden parantaminen olisi keskeistä.

Ohjelmaan varatusta 86 mrd. euron enimmäismäärästä on vielä käyttämättä noin 40 mrd. euroa. Tätä selittää etenkin edellä jo mainittu 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. Julkisen talouden voimakas tasapainottaminen on ohjelman aikana perustunut suurelta osin menojen supistumiseen, vaikka tulopuolikin on kehittynyt myönteisesti. Vuonna 2020 voimaan tulevien tuloverouudistusten tavoitteena on kapean veropohjan laajentaminen. Lisäksi mm. arvonlisäveroa koskevia poikkeuksia on jo vähennetty. Kreikka on supistanut menoja myös pidättäytymällä julkisista investoinneista ja kerryttämällä maan sisäisiä maksurästejä. Tämä on hidastanut kasvun käynnistymistä.

IMF:n johtokunta myönsi Kreikalle 20.7.2017 uuden, n. 1,6 mrd. euron AIP-ohjelman (*Approval in principle*, AIP). Ohjelman voimassaolo päättyy 31.8.2018. IMF ei tule aktivoimaan omaa ohjelmaansa, jonka ehtona se on pitänyt euromaiden lisävelkahuojennuksia. Kreikka ei myöskään tarvitse IMF:n rahoitusta.

Kreikan rahoitustarpeet ohjelman jälkeen

Kreikan ulkoiset rahoitustarpeet ovat lähivuosina melko maltilliset. Vuosina 2018-2022 se tarvitsee rahoitusta pääasiallisesti hoitaakseen IMF-lainoista, euromaiden kahdenvälisistä lainoista sekä Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja kansallisten keskuspankkien hallussa olevista velkakirjoista aiheutuvat lyhennykset ja koronmaksut. IMF-lainoja ja niiden korkoja Kreikka lyhentää vuosina 2018-2022 vuosittain noin 2 mrd. euroa. Euromaiden myöntämien kahdenvälisten lainojen lyhennykset alkavat 2020. Vuoden 2021 jälkeen ne nousevat vuositasolla noin 2,5 mrd. euroon. Euroopan keskuspankkijärjestelmän hallussa olevien velkakirjojen (ns. SMP-velkakirjat) erääntymiset ja korot muodostavat merkittävän rahoitustarpeen ohjelman päättymisen jälkeisinä vuosina. Vuonna 2019 pelkästään näistä velkakirjoista syntyvät rahoitustarpeet ovat yhteensä noin 6 mrd. euroa.

Ohjelman jälkeinen valvonta

EU-lainsäädännön (ns. two-pack-asetus (EU) N:o 472/2013) mukaisesti EVM:n rahoitustukea saanut maa on ohjelman jälkeisessä valvonnassa (*Post-Programme Surveillance*, PPS) niin kauan, kunnes 75 % sen saamasta rahoitustuesta on maksettu takaisin. Valvonnasta vastaavat komissio ja EKP, EVM:n toimiessa tarkkailijana oman lainojen takaisinmaksukykyä arvioivan varhaisen varoitusjärjestelmänsä puitteissa. Komissio voi myös asettaa maan ns. tiukennettuun valvontaan PPS-valvonnan sijaan. Edellytyksenä tälle on, että maassa on syviä epätasapainoja. Keskeinen ero PPS-valvontaan on kuitenkin ainoastaan tarkasteluvälin tiheys, neljännesvuosittain tavanomaisen puolivuotistarkastelun sijaan. Tarkastuskäynnit toteutetaan yhteistyössä IMF:n kanssa niin kauan, kun Kreikka on maksanut IMF:lle lainansa takaisin.

Luottoluokittajien ja markkinatoimijoiden viesti on ollut, että luottamuksen rakentumisen näkökulmasta Kreikan olisi oltava ulkopuolisessa ohjauksessa myös ohjelman jälkeen, vaikka ohjelmaan sisältyvä ehdollisuus loppuu. Instituutit ovat alustavasti hahmotelleet mahdollisuuksia asettaa jonkin asteinen ehdollisuus osaksi velkahuojennuksia ohjelman päättymisen jälkeen, jotta ohjelman aikana tehtyjä uudistuksia ei purettaisi ja vastuullista talouspolitiikkaa jatkettaisiin. Velkahelpotuksille asetettavia erityisehtoja arvioitaisiin osana tiukennetun valvonnan raportteja. Tiukennettu valvonta ei ole kuitenkaan valvonnan kohteena olevaa jäsenmaata erityisen vahvasti sitova työkalu. Raportit tulevat kuitenkin euroryhmän hyväksyttäväksi, jolloin keskeiseksi kysymykseksi muodostuu komission ja EKP:n rooli raporttien laatijoina.

4. Mahdolliset velkahelpotukset

Euroryhmätyöryhmälle esiteltiin 7.6. vaihtoehtoja velkahelpotustoimiksi, joilla voidaan tarvittaessa rajata Kreikan vuotuisia rahoituskustannuksia. Toimien pohjana käytettiin euroryhmän vuosina 2016 ja 2017 sopimia velkahuojennusten periaatteita. IMF-lainojen takaisinostojen rinnalla esiteltiin uutena vaihtoehtona mahdollisuus korvata EKP:n hallussa olevat Kreikan velkakirjat EVM:n ohjelmarahalla. Esiteltyt takaisinmaksuaikatauluja käsittelevät vaihtoehdot koskevat vain ERVV-lainojen ehtojen huojennuksia (II ohjelma), mutta eivät kahdenvälistä lainaa (I ohjelma) tai EVM-lainoja (III ohjelma). Toimenpiteet jakautuvat keskipitkän ja pitkän aikavälin toimenpiteisiin. Toimenpiteiden vaikutusarvioiden pohjana toimii eurooppalaisten instituutioiden laatima velkakestävyysanalyysi.

Velkakestävyysanalyysi

Verrattuna joulukuussa 2017 tehtyyn velkakestävyysanalyysiin (*Debt Sustainability Analysis*, DSA), keskeiset erot aiheutuvat hieman ennustettua alhaisemmista Kreikan kasvuluvuista sekä siitä, että ERVV:n varainhankinnan kustannukset ovat olleet 20 peruspistettä ennustettua alhaisemmat. Myös varainhankintasuunnitelman muutokset valtion lyhytaikaisten velkasitoumusten vähentämiseksi sekä korkoympäristön kehitys on otettu huomioon.

Analyysissa tehdyt oletukset jakautuvat skenaario A:n ennusteiden mukaiseen kehitykseen sekä skenaario B:n epäsuotuisampaan perusylijäämän ja

talouskasvun kehitykseen. Skenaario A:n oletus nimellisen talouskasvun keskimääräisestä tasosta on 3,3 %, kun skenaario B:ssä tasoksi on oletettu 3,0 %. Perusylijäämässä oletukset ovat skenaario A:n 2,2 %/BKT ja skenaario B:n 2,0 %/BKT. Analyysin laskelmat ja oletukset ulottuvat vuoteen 2060 asti, minkä vuoksi tuloksiin kohdistuu huomattavan paljon epävarmuuksia ja niitä voidaan pitää enintään suuntaa-antavina.

Euroryhmä sopi toukokuussa 2016, että Kreikan velkataakan aiheuttamaa räsitusta tarkastellaan pääasiallisesti Kreikan vuotuisten bruttorahoitustarpeiden (*Gross Financing Needs*, GFN) kautta. Tämä johtuu Kreikan velkataakan poikkeuksellisesta rakenteesta: lähes 70 % velan nimellisarvosta koostuu kustannuksiltaan edullisista ja laina-ajoiltaan pitkistä rahoitustukilainoista. Euroryhmä sopi bruttorahoitustarpeiden raja-arvoiksi 15 %/BKT raja-arvon keskipitkällä aikavälillä ja 20 %/BKT raja-arvon sen jälkeen, jotta velkasuhde olisi laskevalla uralla.

Skenaario A:n mukaan velkasuhde on hitaasti laskevalla uralla ja vuoteen 2060 mennessä se laskisi 106 %/BKT tasolle. Bruttorehoitustarpeet ovat alle 15 %/BKT vuoteen 2026 asti ja nousevat vain hieman yli sen vuonna 2030. Bruttorehoitustarpeet ylittävät skenaario A:ssa 20 %/BKT rajan vasta vuonna 2037. Epäsuotuisammassa skenaario B:ssä velkasuhde on laskeva vuoteen 2041 asti, minkä jälkeen se lähtee uudelleen nousuun. Bruttorehoitustarpeet eriytyvät merkittävästi skenaario A:sta vasta 2040-luvulla.

Taulukko 1 Kreikan velkasuhteen ja rahoitustarpeiden kehitys skenaarioissa A ja B

		2018	2019	2020	2030	2040	2050	2060
Velka/BKT	Skenaario A	186,8	178,3	170,0	133,9	121,6	113,2	106
	Skenaario B	186,8	178,3	170,0	140,2	135,8	140,1	155,2
Brutto rahoitus- tarve/BKT	Skenaario A	21,8	13,4	9,6	15,6	20,2	23,1	23,1
	Skenaario B	21,8	13,4	9,6	16,8	23,2	29,4	34,9

Euroryhmän vuosina 2016 ja 2017 sopimat periaatteet uusille velkahuojennuksille

Euroryhmä on linjannut vuosina 2016 ja 2017 periaatteita ja ehtoja, joilla Kreikan velkakestävyys voitaisiin turvata. Velkapääoman leikkaus on poissuljettu. Euroryhmä antoi 25.5.2016 julkilausuman, jossa ilmaistiin valmius poistaa ERVV-lainan yhdessä lainaerässä oleva marginaali (2 %) sekä siirtää euromaiden kansallisten keskuspankkien hallussa olevien Kreikan valtion velkakirjojen tuotot (ns. ANFA- ja SMP-tuotot) EVM:n sulkutilille Kreikan bruttorahoitustarpeen vähentämiseksi.

Euroryhmä vahvisti 15.6.2017 lisäksi olevansa valmis harkitsemaan ERVV-lainojen laina-aikojen pidentämistä sekä lyhennysvapaan ja koronmaksun lykkäämisen pidentämistä 0-15 vuodella. Osana keskipitkän aikavälin toimia euroryhmä esitti myös, että voitaisiin luoda ERVV-lainaehdot Kreikan talouskasvuun sopeuttava velkamekanismi. Keskipitkän aikavälin toimet pannaan

täytäntöön ohjelman päättyessä, jos ne ovat tarpeen velkakestävyys turvaamiseksi ja jos Kreikka toteuttaa ohjelmaa sovitusti. Siltä varalta, että Kreikan talouskasvu jäisi odotuksia alhaisemmaksi, euroryhmä ilmoitti olevansa myös valmis turvautumaan sellaisen pitkän aikavälin velkaehtoja sopeuttavan mekanismin luomiseen, joka sisältäisi ERVV-laina-aikojen mahdollisen pidentämisen sekä korkokaton asettamisen ja koronmaksun pidentämisen.

Vaihtoehdot lisävelkahuojennuksiksi

Euroryhmätyöryhmälle 7.6. esitetyt toimenpidevaihtoehdot:

I. Aiemmin toteutettujen toimien jatkaminen

- a. **ERVV-lainan yhdessä lainaerässä olevan marginaalin (2 %) pysyvä poistaminen.** ERVV-lainoista Kreikalta ei peritä marginaalia, vaan lainan korko vastaa ERVV:n varainhankinnan kustannusta. Kreikan lainasopimuksessa on erillinen 11,3 mrd. euron suuruinen erä vanhojen Kreikan valtion velkakirjojen takaisinostamista varten. Tätä lainaerää koskee poikkeuksellisesti 1.1.2017 alkaen 2 % marginaali. Euroryhmä päätti toukokuussa 2016 osana lyhyen aikavälin toimia, että marginaali poistetaan vuodelta 2017. Marginaalin pysyvä poistaminen alentaisi Kreikan velanhoitomenoja noin 226 miljoonaa euroa vuodessa ja 32,5 vuoden laina-ajalta noin 7,3 mrd. euroa.
- b. **Euromaiden kansallisten keskuspankkien hallussa olevien Kreikan valtion velkakirjojen tuottojen siirtäminen EVM:n sulkutilille vähentämään bruttorahoitustarvetta (ns. ANFA- ja SMP-tuotot).** Euroryhmä päätti 25.5.2016 aloittaa uudestaan eurojärjestelmän arvopaperimarkkinaohjelmassa tehdyistä sijoituksista saatavia tuottoja vastaavan määrän tulouttamisen Kreikan valtiolle varainhoitovuodesta 2017 lukien. Tuottojen maksatus alkaa vasta ohjelman päätyttyä eli aikaisintaan 21.8.2018. Toimenpide koskee laskennallisia tuottoja vuodelta 2014 (tilillä jo v. 2014 tuloutettu n. 1,9 mrd. euroa) ja vuodesta 2017 alkaen (n. 4,6 mrd. euroa). Suomen osuus tuotoista vuosilta 2017-2026 on yhteensä 58,7 miljoonaa euroa. Eurojärjestelmä (EKP ja kansalliset keskuspankit) osti osana vuonna 2010 alkanutta arvopaperimarkkinaohjelmaa eli ns. SMP-ohjelmaa (*Securities Markets Programme*) Kreikan valtion velkakirjoja. Näistä velkakirjoista kertyy eurojärjestelmälle tuottoja saatuna korkoina ja velkakirjojen nimellisarvoa alhaisemman ostohinnan takia. Osana Kreikan ERVV-ohjelmaa sovittiin ensin keväällä 2012 ANFA-tuottojen tulouttamisesta Kreikalle. Marraskuussa 2012 sovittiin lisäksi osana velkahelpotuksia SMP-tuottojen tulouttamisesta. Tuottojen tuloutukset raukesivat kesäkuun lopussa 2015 toisen ohjelman päätyttyä. Osa kansallisista keskuspankeista osti ennen vuotta 2010 Kreikan valtion velkakirjoja, joista edelleen kertyy niille tuottoa (ns. ANFA-tuotot). ANFA-tuottojen tuloutus ei koske Suomen Pankkia, jolla ei ole ANFA-omistuksia. SMP/ANFA-tuottojen tuloutus laskisi skenaario A:ssa Kreikan velkasuhdetta -8,7 prosenttiyksikköä ja bruttorahoitustarvetta -2,0 prosenttiyksikköä vuonna 2060.

II. Takaisinmaksut käyttämättä olevalla ohjelmarahalla (arviolta enintään 27 mrd. euroa)

- c. Uutena toimenpiteenä euroryhmätyöryhmälle esiteltiin EKP:n hallussa olevien ns. SMP-velkakirjojen (n. 12 mrd. euroa) mahdollinen takaisinosto EVM-ohjelmarahalla. SMP-velkakirjoja erääntyy erityisesti ohjelman päättymisen jälkeisinä vuosina ja niissä on suhteellisen korkea korko, 6-6,5 %. Näiden velkakirjojen korvaaminen EVM-lainoilla laskisi skenaario A:ssa Kreikan velkasuhdetta vuonna 2060 noin -4,0 prosenttiyksikköä.
- d. IMF-lainojen (n. 10 mrd. euroa) takaisinmaksu EVM-ohjelmasta käyttämättä jäävillä varoilla. Kreikan IMF-lainojen takaisinmaksusta aiheutuvia rahoitustarpeita vuosina 2018-2024 voitaisiin rajata maksamalla EVM:n ohjelmarahalla IMF-lainat (n. 10 mrd. euroa) pois. EVM-lainojen pidemmät laina-ajat ja alhaisempi korko laskisivat skenaariossa A Kreikan velkasuhdetta vuonna 2060 arviolta -6,3 prosenttiyksikköä ja bruttorahoitustarvetta -1,4 prosenttiyksikköä.
- e. Kahdenvälisten lainojen (52,9 mrd. euroa) osittainen takaisinmaksu EVM-ohjelmasta käyttämättä jäävillä varoilla. Kahdenvälisten lainojen takaisinostolla ei olisi todennäköisesti merkittäviä positiivisia vaikutuksia Kreikan velanhoitomoihin edes pitkällä aikavälillä, mutta koska kahdenväliset lainat maksettiin muiden euromaiden budjettivaroista, saisivat nämä käteistä rahaa valtion kassaan.

III. ERVV-lainoihin kohdistuvat toimet

- f. ERVV-lainojen laina-aikojen pidentäminen sekä lyhennysten ja koronmaksun lykkääminen enintään 15 vuodella. Toimenpide kohdistuisi Suomen antamien ERVV:n varainhankinnan takauksien määrään ja keston. Tällä hetkellä takaukset ovat voimassa vuoteen 2070 asti. Toimella olisi Suomen ja kreikkalaisten pankkien välillä toteutetun vakuusjärjestelyn arvoa alentava vaikutus ja pidentäisi järjestelystä aiheutuvien kustannusten kertymistä. Toimenpiteellä olisi kuitenkin bruttorahoitustarpeita merkittävästi rajaava vaikutus ilman merkittäviä kustannuksia Suomelle. Kreikan velkasuhde laskisi muiden toimien ohessa skenaario A:ssa vuonna 2060 -8,7 prosenttiyksikköä ja bruttorahoitustarve -2,2 prosenttiyksikköä, jos takaisinmaksua pidennetään 5 vuodella. Skenaario B:ssä ERVV-lainan laina-ajan pidentäminen ja lyhennysten sekä koronmaksun lykkääminen 15 vuodella laskisi velkasuhdetta -25,1 prosenttiyksikköä ja bruttorahoitustarvetta -9,1 prosenttiyksikköä.
- g. Kreikan talouskasvuun sidotun keskipitkän aikavälin velkamekanismin luominen. Euroryhmä on sopinut harkitsevansa velkamekanismin käyttöönottoa, jos se on tarpeen kasvuoletusten ja toteutuneiden kasvulukujen erojen umpeen kuromiseksi. Velkamekanismin mahdollisista toimintaperiaatteista on teknisen tason keskusteluissa todettu seuraavaa:
- Mekanismin aktivointi ja kesto määritellään vasta, kun on tiedossa todellinen tarve velkakestävyuden turvaamiseksi.
 - Lyhennysten määrä sidotaan nimelliseen talouskasvuun ja niillä on alaraja.
 - Euroryhmän asettamia rajoja ei ylitetä. Mekanismin toiminta keskeytyy, jos ERVV:n varainhankintavaltuuden 241 mrd. euron enimmäismäärä uhkaa ylittyä ja myöskään ERVV-lainojen laina-ajoille ja lyhennysvapaille mahdollisesti määritellyt pidennykset eivät voi mekanismin avulla ylittyä.
 - Mekanismin toiminta keskeytyy myös, jos Kreikan velkasuhde laskee alle euromaiden keskiarvon.

- Mekanismi koskee noin 96 mrd. euron osuutta Kreikan ERVV-lainojen 131 mrd. euron kokonaisuudesta.
- Mekanismin toiminnan tulee olla symmetristä eli jos kasvu ylittää sovitut raja-arvot, mahdollisia mekanismin toiminnan myötä lykättyjä maksuja tulee myös lyhentää.
- Mekanismin suunnittelussa ja toiminnassa tulee ehkäistä moraalikatoon liittyviä ongelmia. Suomi on pitänyt tärkeänä mekanismin voimassaolon sitomista ohjelmassa toteutettujen uudistusten voimassaoloon. Jos keskeisiä uudistuksia perutaan, myös mekanismin toiminta keskeytyy.

h. Pitkän aikavälin mekanismi ERVV-lainojen laina-aikojen pidentämiseksi sekä korkokaton asettamiselle ja koronmaksun lykkäämiselle. Euroryhmä on sopinut harkitsevansa mekanismin käyttöönottoa, jos kasvu uhkaa jäädä selkeästi ennustettua alhaisemmalle tasolle.

Taloudelliset vaikutukset Suomelle

Ehdotetut velkahuojennukset eivät lisäisi Suomen valtion taloudellisia vastuita. Ehdotettujen toimenpiteiden vaikutukset Suomelle on käsitelty jo 20.5.2016 ja 19.5.2017 päivätyissä E-jatkokirjelmissä. Uutena toimenpidevaihtoehtona esiteltiin EKP:n hallussa olevien Kreikan velkakirjojen korvaaminen EVM:n ohjelmarahalla. Sen vaikutukset Suomelle olisivat yhtenevät verrattuna IMF-lainojen takaisinmaksuun EVM:n ohjelmarahalla. Kreikalle myönnetystä, enintään 86 mrd. euron EVM-ohjelmasta on jäljellä ohjelmavaroja 40 mrd. euroa, jonka puitteissa IMF-lainojen ja EKP:n hallussa olevien velkakirjojen takaisinmaksut voitaisiin toteuttaa. EVM:sta on maksettu lainoja Espanjalle, Kyprokselle ja Kreikalle yhteensä 76,9 mrd. euroa ja lainasitoumuksia annettu yhteensä 117 mrd. euroa, joka sisältää Kreikan ohjelmasta maksamatta olevat varat. EVM:n käyttämättä oleva kapasiteetti on 383 mrd. euroa.

Taulukko 2 EVM-ohjelmasta maksetut lainat ja vaihtoehdot jäljellä olevien varojen käytölle velkahuojennuksiin

Lainaerät	Määrä	Maksettu	Maksamatta
1. lainaerä (8-12/2015)	21,4	21,4	64,6
2. lainaerä (6-10/2016)	10,3	31,7	54,3
3. lainaerä (7-10/2017)	8,5	40,2	45,8
4. lainaerä (3-6/2018)	6,7	46,9	39,1
5. lainaerä (8/2018), arvio	12	58,9	27,1

Vaihtoehdot jos korvataan EVM:n lainalla (mrd. €)	Enimmäismäärä	Maksettu yht.	Maksamatta
1. EKP:n velkakirjat, arvio	12	69,9	16,1
2. IMF:n laina, arvio	10	79,9	6,1
3. Kahdenvälinen laina, arvio	6,1	86	0

Jos Kreikan talouskasvu ja julkisen talouden perusylijäämä kehittyvät perusoletusten eli skenaario A:n mukaan, velkakestävyyyden turvaaminen ei edellyttäisi muutoksia ERVV-lainojen takaisinmaksuun, jos edellä mainittu ERVV-lainaerän korotettu marginaali poistetaan, SMP/ANFA-tuotot tuloutetaan, ja IMF-

lainojen sekä EKP:n hallussa olevien Kreikan velkakirjojen takaisinostot toteutetaan. Jos takaisinostoja ei toteuteta, tulisi ERVV-lainojen takaisinmaksuja pidentää 5 vuodella.

Velkakestävyys turvaaminen skenaario B:n epäsuotuisammassa kehityksessä edellyttäisi edellä mainitun ERVV-lainaerän korotetun marginaalin poiston, SMP/ANFA-tuottojen tuloutuksen, ja IMF-lainojen sekä SMP-velkakirjojen takaisinostojen lisäksi ERVV-lainojen painotetun keskimaturiteetin pidentämistä sekä ERVV-lainojen pääomalyhennysten ja koronmaksun lykkäämistä 15 vuodella.

Taulukko 3 Kreikalle mahdollisesti myönnettävien velkahelpotusten yhdistelmät velkakestävyys turvaamiseksi

Huojennustoimenpiteiden yhdistelmät velkakestävyys turvaamiseksi	Skenaario A, vaihtoehto 1	Skenaario A, vaihtoehto 2	Skenaario B
<i>ERVV-lainaerän korotetun marginaalin (2 %) poisto</i>	X	X	X
<i>SMP/ANFA-tuottojen tuloutus</i>	X	X	X
<i>IMF-lainojen takaisinmaksu</i>	X	-	X
<i>EKP:n hallussa olevien Kreikan velkakirjojen takaisinmaksu</i>	X	-	X
<i>ERVV-lainojen laina-ajan pidentäminen ja lyhennysten sekä koronmaksun lykkääminen</i>	-	5 vuotta	15 vuotta

EKP:n hallussa olevien Kreikan velkakirjojen ja IMF-lainojen korvaaminen ohjelmarahalla parantaisi Kreikan velkakestävyyttä huomattavasti alentamalla velkasuhdetta 10 prosenttiyksikköä 2060 mennessä. Nämä toimet eivät aiheuttaisi tarvetta maksaa lisää pääomaa EVM:ään eivätkä siten lisäisi Suomen valtion vastuita. EKP:n hallussa olevien Kreikan velkakirjojen korot ovat huomattavan korkeita ja erääntyvien velkakirjojen ja niiden korkojen aiheuttamat merkittävät rahoitustarpeet ajoittuvat juuri ohjelmasta irtautumisen jälkeisiin vuosiin. Myös IMF-lainojen korvaaminen kokonaan tai osittain EVM:n ohjelmarahalla parantaisi Kreikan velkakestävyyttä. Suomen laskennallinen osuus Kreikan IMF-lainoista on noin 55 milj. euroa. Jos IMF-lainat korvattaisiin EVM:n ohjelmarahalla, Suomen laskennallinen osuus Kreikan lainoista kasvaisi noin 125 milj. euroa, mutta summa sisältyisi Kreikalle jo myönnetyn EVM:n rahoitustuen kokonaismäärään.

Kahdenvälisten lainojen ennen aikainen takaisinmaksu EVM:n ohjelmarahalla palauttaisi valtion kassaan varoja nykyistä takaisinmaksuaikataulua nopeammin. Tällä hetkellä on sovittu, että Kreikan kahdenvälisen lainan takaisinmaksu tapahtuisi vuosina 2020-2041. Kreikka lyhentäisi Suomen valtiolle 1 mrd. euron lainaansa noin 50 miljoonaa euroa vuodessa. Esityksiä ei ole annettu kahdenvälisten lainojen takaisinmaksuaikojen pidentämisestä.

Euromaat takaavat ERVV:n varainhankinnan enintään 241 mrd. euroon saakka. Käytössä oleva takausmäärä vaihtelee varainhankinnan strategian ja korkotason mukaan. Takausvaltuutta on käyttämättä arviolta noin 40-50 mrd. euroa. ERVV-lainojen mahdolliset velkahuojennustoimet eivät euroryhmän 15.6.2017

päätöksen mukaisesti saa johtaa 241 mrd. euron suuruisen varainhankintavaltuuden ylittymiseen.

Vaikutukset vakuusjärjestelyyn

Suomi on osana Kreikan toista rahoitustukiohjelmaa solminut kreikkalaisten pankkien kanssa vakuusjärjestelyn, joka turvaa Suomen valtion saamia ERVV-lainojen osalta. Vakuusjärjestely koskee Kreikan lainan pääomaa, kattaen 40 % Suomen lainaosuudesta. Vakuuden ns. alkumäärä oli 925 443 840,00 euroa ja sen markkina-arvo oli 920 931 996,83 euroa 31.5.2018. Ehdotetuilla velkahuojennuksilla ei olisi välittömiä vaikutuksia vakuussopimukseen, koska velan nimellisarvon leikkaukset on poissuljettu. Keskeiset tekijät ovat Suomen vakuusjärjestelystä maksamien hallinnointikulujen suhde todennäköisyyteen sille, että Kreikka ei tulevaisuudessa kykene maksamaan ERVV-lainojaan takaisin. Kreikan vakuuksien hallinnointikustannukset ovat olleet vuodessa noin 170 000 euroa. Lisäksi on otettava huomioon, että pidemmät ERVV-lainojen takaisinmaksuajat kasvattaisivat vakuusjärjestelyn taloudellisen arvon heikentymisen mahdollisuutta. Vakuusjärjestelystä aiheutuvia hyötyjä suhteessa kustannuksiin on yllä mainituista syistä syytä arvioida ERVV-lainojen takaisinmaksun alkaessa vuonna 2023.

5. Suomen toimintalinja [Muutokset 19.5.2017 toimintalinjaan osoitettu]

a) Väliarvion hyväksyminen

Suomi katsoo, että edellytyksenä väliarvion ja siihen liittyvän lainaerän maksamiselle on, että euroryhmä tai euroryhmätyöryhmä voivat todeta väliarviota koskevan dokumentaation perusteella ohjelman etenevän sovittujen tavoitteiden mukaisesti.

b) Mahdolliset velkahuojennukset

*Suomen tavoitteena ovat ~~20.5.2016~~**19.5.2017** sovitut peruslinjaukset. Suomi korostaa, että euroalueen maat ovat jo vuosina 2011 ja 2012 tehneet merkittäviä helpotuksia Kreikan lainaehtoihin, jotka edesauttavat Kreikan paluuta velkakirjamarkkinoille. Eurohuippukokouksessa 12.7.2015 sovitun mukaisesti velan nimellisarvon leikkaukset eivät ole mahdollisia. Lähtökohtana huojennuksille on rahoitustukiohjelman mukaisten toimien täytäntöönpano kokonaisuudessaan. Suomi ei voi hyväksyä ratkaisuja, jotka lisäävät Suomen kokonaisvastuita, leikkaavat Suomen suoria saatavia tai merkitsisivät Kreikan velanhoitomenojen kattamista jäsenvaltioiden budjeteista.*

Suomi pitää ensisijaisen tärkeänä, että Kreikka pääsee markkinaehtoisien rahoituksen piiriin kestävästi ja pysyvästi lainaohjelmien päätyttyä. Ratkaisuja ohjaavana tavoitteena on varmistaa Kreikan velan takaisinmaksu-~~tasottamalla~~ maksueriä ns. lyhennyspiikkien välttämiseksi.

Ensisijaisena keinona mahdollisten lyhennyspiikkien välttämiseksi tulisi olla lainojen takaisinmaksuaikataulun rajattu tarkistaminen. Jos lainoille asetetaan korkokatto, mahdollisesti maksamatta jääviä korkoja ei anneta anteeksi vaan ne on lisättävä lainan pääomaan ja maksettava laina-ajan puitteissa. Suomi tavoittelee ratkaisuja, jotka mahdollistavat lainojen takaisinmaksun aloittamisen sovitusti 2020-2023.

Suomi voi hyväksyä, että EVM-ohjelmasta käyttämättä jääviä varoja käytetään julkisten lainojen tai muiden julkisten velkojen saamisen ennenaikaiseen takaisinmaksuun.

*Huojennukset tulisi ottaa käyttöön vaiheittain sekä niiden mitoitus ja ajoitus on arvioitava todellisen tarpeen mukaan. Huojennusten ehtona on ohjelmassa sovittujen toimien täytäntöönpano kokonaisuudessaan. Eurojärjestelmän hallussa olevista Kreikan valtiovelkakirjoista tulevien ns. SMP-tuottojen maksaminen EVM:n haltuun voidaan kuitenkin aloittaa ~~j~~ vuonna 2017**2018**. Tuottojen tuloutus Kreikalle velanhoitomenoja varten voi alkaa vasta ohjelman päättymisen jälkeen, edellyttäen että huojennusten ehdot muutoin täyttyvät.*

Suomi katsoo, että ratkaisuilla ei ole vaikutuksia Suomen ja kreikkalaisten pankkien väliseen tuottojenvaihtosopimukseen (vakuusjärjestely), koska velan nimellisarvon leikkaukset on poissuljettu. Vakuusjärjestelystä aiheutuvia hyötyjä suhteessa kustannuksiin, ottaen huomioon myös laina-aikojen mahdollisten pidennyksien vaikutukset, on syytä arvioida ohjelman päättyessä vuonna 2018 ja lainojen takaisinmaksun alkaessa vuonna 2023.

c) IMF:n osallistuminen

Suomi tavoittelee ratkaisuja, joilla varmistetaan IMF:n asiantuntemuksen hyödyntäminen ohjelman seurannassa ja valvonnassa ja mahdollistetaan sen ~~liittyminen ohjelman rahoitukseen~~. Suomi ei kuitenkaan pidä tarpeellisena IMF:n osallistumista ohjelman rahoitukseen. Hallitusohjelman mukaisesti Suomi ei hyväksy ratkaisuja, joissa Suomen vastuut kasvavat.

Ratkaisuja pohdittaessa, on syytä ottaa huomioon myös se, että IMF:n lainojen ehdot ovat erittäin epäedulliset Kreikalle. Kreikka maksaa IMF:lle nykyiset lainansa takaisin vuoteen 2024 mennessä.

LIITE 1

Velkakestävyysarvion oletukset

Oletukset			2018	2019	2020	2030	2040	2050	2060	Keskiarvo (2019-2060)	Keskiarvo (2023-2060)
	Perusyliijäämä (%abkt:sta)	Skenaario A	3,5	3,5	3,5	2,2	2,2	2,2	2,2	2,4	2,2
		Skenaario B	3,5	3,5	3,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,2	2,0
	Nimellinen kasvu (%)	Skenaario A	2,8	3,6	3,9	3,3	3,2	3,3	3,3	3,3	3,3
		Skenaario B	2,8	3,6	3,9	3,0	3,0	3,0	3,0	3,1	3,0
	Jälleenrahoitus-korot (%)	Skenaario A	3,2	4,0	4,3	5,3	5,0	4,7	4,5	4,9	4,9
		Skenaario B	3,2	4,0	4,3	5,5	5,4	5,5	5,9	5,4	5,5
	ERVV-korot (%)	Skenaario A,B	0,6	1,2	1,8	3,1	3,1	3,1	3,1	3,0	3,1

LIITE 2

Euroryhmätyöryhmälle 7.6. esiteltyt velkahelpotustoimenpiteet ja alustavat arviot niiden vaikutuksista

Toimenpide	Vaikutus velkakestävyyteen	Vaikutus Suomelle
ERVV-lainan yhdessä lainaerässä olevan marginaalin (2 %) poistaminen	Marginaalin pysyvä poistaminen alentaisi Kreikan velanhoitomenoja noin 226 miljoonaa euroa vuodessa ja 32,5 vuoden laina-ajalta noin 7,3 mrd. euroa.	Ei suoria vaikutuksia Suomelle.
Euromaiden kansallisten keskuspankkien hallussa olevien Kreikan valtion velkakirjojen tuottojen siirtäminen EVM:n sulkutilille pienentämään bruttorahoitustarvetta. Koskee laskennallisia tuottoja vuodelta 2014 (tilillä jo v. 2014 tuloutettu n. 1,9 mrd. euroa) ja vuodesta 2017 alkaen	Toimenpide sisältää n. 1,9 mrd. euroa vuodelta 2014 ja 4,6 mrd. euroa vuodesta 2017 alkaen. SMP/ANFA-tuottojen tuloutus laskisi Kreikan velkasuhdetta -8,7 prosenttiyksikköä ja bruttorahoitustarvetta -2,0 prosenttiyksikköä vuonna 2060.	Suomella ei ANFA-tuloutuksia. Suomen osuus SMP-tuottojen tuloutuksesta yhteensä noin 58,7 milj. euroa vuosina 2017-2026. Suomi tuloutti 35 milj. euroa vuonna 2014 sulkutilille.
IMF-lainojen (10 mrd. euroa) takaisinosto EVM-ohjelmasta käyttämättä jäävillä varoilla	EVM-lainojen pidemmät laina-ajat ja alhaisempi korko laskisivat skenaariossa A Kreikan velka-suhdetta vuonna 2060 arviolta -6,3 prosenttiyksikköä ja bruttorahoitustarvetta -1,4 prosenttiyksikköä.	IMF-lainan siirrolla ei suoraa vaikutusta. Laskennallinen vastuu pienenesi 0,53 % takaisinmaksetusta määrästä. Ei aiheuta tarvetta maksaa lisää pääomaa EVM:ään.
Kahdenvälisen lainojen (52,9 mrd. euroa) osittainen takaisinosto EVM-ohjelmasta käyttämättä jäävillä varoilla	Todennäköisesti ei merkittäviä positiivisia vaikutuksia Kreikan velanhoitomenoihin edes pitkällä aikavälillä.	I-ohjelman osalta Suomi saisi etuajassa takaisin enintään 1005 milj. €. Kertaluonteinen vaikutus valtion tuloihin.
Uutena toimenpiteenä euroryhmän työryhmälle esiteltiin EKP:n hallussa olevien SMP-velkakirjojen (12 mrd. euroa) mahdollinen takaisinosto EVM-ohjelmarahalla	Velkakirjojen korvaaminen EVM-lainoilla laskisi skenaario A:ssa Kreikan velkasuhdetta vuonna 2060 noin 4 prosenttiyksikköä. Rahoitustarvetta pienentävä vaikutus kohdentuisi erityisesti ohjelman päättymistä seuraaviin vuosiin.	Velkakirjojen takaisinmaksulla ei suoraa vaikutusta.
ERVV-lainojen laina-aikojen pidentäminen sekä lyhennysten ja koronmaksun lykkääminen enintään 15 vuodella	Rahoitustarpeita merkittävästi rajaava vaikutus. Velkasuhde laskisi muiden toimien ohessa skenaario A:ssa vuonna 2060 -8,7 prosenttiyksikköä ja bruttorahoitustarve -2,2 prosenttiyksikköä, jos takaisinmaksua lykättäisiin 5 vuodella. Vaikutus olisi sitä	ERVV-takausten voimassaoloajan pidentäminen. Toteutettaisiin nykyisen 241 mrd. € varainhankintavaltuuden puutteessa, ilman lisätakauksien antamista.

	suurempi, mitä pidempi lykkäys olisi.	
Kreikan talouskasvuun sidotun keskipitkän aikavälin velkamekanismin luominen	Rajaisi ERVV-lainoista aiheutuvia rahoitustarpeita, jos talouskasvu jää ennakoidusta. Voidaan sitoa ehdollisuuden noudattamiseen.	ERVV-takausten voimassaoloajan pidentäminen. Ei tarvetta lisätakauksille, mekanismi voidaan suunnitella keskeytymään, jos varainhankinnan enimmäismäärä uhkaa ylittyä.
Pitkän aikavälin mekanismi ERVV-lainojen laina-aikojen pidentämiseksi sekä korkokaton asettamiselle ja koronmaksun lykkäämiselle	Rajaisi ERVV-lainoista aiheutuvia rahoitustarpeita, jos talouskasvu jää ennakoidusta.	ERVV-takausten voimassaoloajan pidentäminen. Pidennyksistä riippuu, edellyttääkö lisätakauksia. Ajoittuisi mahdollisesti aikaan, jolloin Irlannin ja Portugalin ERVV-lainat maksettu pois.

LIITTEET

Asiasanat

Hoitaa

VM

Tiedoksi

EK, VNK
