

Mörttinen Leena(VM), Napari
Sami(VM), Sinivuori Jouni(VM),
Kukkonen Panu

27.05.2021

Asia

NextGenerationEU - Elpymisvälineen varainhankinnan strategia

Kokous

U/E/UTP-tunnus

Käsittelyvaihe ja jatkokäsittelyn aikataulu

Euroopan komissio julkaisi 14.4.2021 tiedonannon Euroopan parlamentille ja neuvostolle NextGenerationEU (NGEU) –elpymisvälineen varainhankinnan strategiasta (COM(2021) 250 final). Samassa yhteydessä komissio julkaisi kolme päätöstä, jotka liittyvät päämarkkinatakaajaverkoston perustamiseen, sisäisiin sääntöihin koskien varainhankinnan, velanhallinnan ja antolainauksen operaatioita sekä tarvittaviin järjestelyihin varainhankinnan operaatioiden hallinnoimiseksi. Tiedonanto ei sisällä uusia lainsäädäntöehdotuksia.

Tiedonanto on ollut esillä pysyvien edustajien kokouksessa 14.4.2021 ja valtiovarainministerien epävirallisessa kokouksessa 16.4.2021. Sitä on käsitelty myös EFC-kokouksissa ja budjettikomiteassa.

Suomen kanta

Komission tiedonanto ei sisällä päätettäviä tai linjattavia asioita. Suomi ottaa asian tiedoksi.

Pääasiallinen sisältö

Tiedonannossa¹ komissio esittelee varainhankinnan strategiaansa väliaikaisen NGEU-elpymisvälineen rahoittamiseksi. Varainhankinnan kokonaistarpeet ovat noin 806 mrd. euroa (nykyhinnoin²) ja komissio hankkii varat kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta EU:n puolesta vuosina 2021-2026. Määrä vastaa noin 5 % EU:n bruttokansantuotteesta. Komission tekemä varainhankinta maksetaan jäsenmaiden toimesta takaisin joko suoraan (myönnettyjen lainojen osalta) tai EU:n budjetin kautta (myönnettyjen avustusten osalta) viimeistään vuoden 2058 loppuun mennessä.

¹ Tiedonanto on hyväksytty neuvoston päätöksen 2020/2053 artiklan 5(3) mukaisesti, joka edellyttää komissiota luomaan tarvittavat järjestelyt lainanotto-operaatioiden hallinnoimiseksi ja säännöllisesti ja kattavasti informoimaan Euroopan parlamenttia ja neuvostoa velanhallinnan strategiasta.

² Summa vastaa omien varojen päätöksessä (EU, Euratom) 2020/2053 komissiolle annettavaa 750 mrd. euron lainavaltuutusta vuoden 2018 hinnoin ilmaistuna.

Komission tekemä varainhankinta olisi vuositasolla keskimäärin noin 150-200 mrd. euroa, mikä toteutuessaan tekisi EU:sta yhden suurimmista euromääräisen velan liikkeeseenlaskijoista. Varainhankinnan toimet on mahdollista käynnistää sen jälkeen, kun kaikki jäsenmaat ovat hyväksyneet omia varoja koskevan päätöksen.

EU:lla on pitkä kokemus kansainvälisillä pääomamarkkinoilla toimimisesta. Tuoreimpana esimerkkinä EU:n varainhankinnasta on ns. SURE:n (Temporary Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency) tiimoilta tehty lainanotto. SURE-lainoja varten komissio on laskenut lokakuusta 2020 lähtien liikkeeseen velkakirjoja 75 mrd. euron edestä. Kyseinen varainhankinta on tehty ns. back-to-back -mallilla, missä antolainaus tapahtuu samoin ehdoin varainhankinnan kanssa. Kyseinen varainhankinta tehtiin kokonaisuudessaan syndikointien avulla.

Tiedonannon mukaan NGEU-elpymisvälineen varainhankinnassa ei ole mahdollista käyttää samaa lähestymistapaa useastakin syystä. Esimerkiksi varainhankinnan volyymit – maksimissaan 806 mrd. euroa (nykyhinnoin) vuoden 2026 loppuun mennessä – ovat elpymisvälineen kohdalla merkittävästi suuremmat. Back-to-back –mallilla liikkeeseen laskujen määrät ja siten myös transaktiokustannukset nousisivat suuriksi. Kaikki 27 jäsenmaata ovat oikeutettuja saamaan avustuksia yhteensä 407,5 mrd. eurolla, ja lainoja enintään 386 mrd. eurolla. Tämän lisäksi 12,5 mrd. euroa allokoidaan EU-ohjelmiin.³ Maksatukset ovat myös monimutkaisemmat ja niihin liittyy epävarmuutta mm. siitä syystä, että maksatuksia on sidottu siihen, miten maat onnistuvat saavuttamaan sovittuja tavoitteita uudistusten ja investointien osalta.

NGEU-elpymisvälineen varainhankinnalta edellytetäänkin paitsi korkeaa tehokkuutta ja kykyä hankkia markkinoilta merkittäviä summia niin myös joustavuutta reagoida odottamattomiin muutoksiin maksatuksissa ja markkinaolosuhteissa.

Vastatakseen varainhankinnan haasteisiin komissio ottaa käyttöön uuden monipuolisen varainhankinnan strategian. Siinä hyödynnetään monipuolisesti eri varainhankinnan instrumentteja ja menetelmiä ja sen laadinnassa on hyödynnetty suurten jäsenmaiden varainhankinnan käytäntöjä. Pitkäaikaisessa varainhankinnassa velkakirjojen maturiteetit tulevat vaihtelevaan 3 vuodesta aina 30 vuoteen asti.

Myös EU t-bill –ohjelma on tarkoitus lanseerata lyhytaikaista (alle 12 kk) varainhankintaa varten. Lisäksi liikkeeseenlaskumenetelmiä on tarkoitus laajentaa syndikoinneista käsittämään myös huutokaupat. Tavoitteena on paitsi institutionaalisesti myös maantieteellisesti hajautunut sijoittajakunta. Tavoitteen saavuttamista osaltaan tukee vihreiden velkakirjojen merkittävä osuus liikkeeseenlaskuista. Niiden osuus NGEU-elpymisvälineen varainhankinnasta tulee olemaan 30 prosenttia, mikä tarkoittaa vihreiden velkakirjojen liikkeeseen laskemista noin 250 mrd. eurolla.

Komissio on tällä hetkellä suunnittelemassa vakiintuneeseen markkinastandardiin pohjautuvaa liikkeeseenlaskukehystä vihreille velkakirjoille. Se rakentuu jäsenmaille elpymis- ja palautumistukivälineen perustamisesta annetusta asetuksesta ((EU) 2021/241, RRF-asetus) tulevalle velvoitteelle osoittaa 37 % RRF:stä saatavasta rahoituksesta kansallisissa elpymis- ja palautumissuunnitelmissa (Recovery and Resilience Plans) investointeihin ja uudistuksiin, joilla pyritään hillitsemään ilmastomuutosta. Jäsenmaat informoivat komissiota kahdesti vuodesta näistä menoista, ja tämän tiedon avulla komissio pyrkii vakuuttamaan sijoittajat siitä, että vihreillä velkakirjoilla tehty varainhankinta on tosiasiallisesti myös käytetty vihreisiin investointeihin. Komissio

³ Horizon Europe, InvestEU Fund, Union Civil Protection Mechanism – rescEU.

arvioi tiedonannossaan, että ensimmäinen vihreiden velkakirjojen liikkeeseenlasku voisi tapahtua syksyllä 2021.

Komissio rakentaa varainhankinnan strategian kahdeksan pilarin ympärille. Varainhankinnan taustalla on komission tekemä vuosittainen lainanottoa koskeva päätös, joka määrää velanoton ylärajan. Velanottoa tehdään puolivuositaisen varainhankintasuunnitelman pohjalta, joka viestii sijoittajille, miten komissio tulee toteuttamaan varainhankintaansa tarkastelujakson aikana. Varainhankintasuunnitelman julkistaminen tukee myös koordinoitua ja kommunikointia kansallisten velkatoimistojen ja muiden velan liikkeeseenlaskijoiden kesken.

Varainhankintastrategiassa tullaan kiinnittämään paljon huomiota myös likviditeetin hallintaan ja suunnitteluun, jotta voidaan varmistua siitä, että elpymisvälineestä suoritettaviin maksuihin on joka tilanteessa tarvittavat varat käytettävissä, mutta toisaalta välttyttäisiin ylläpitämästä tarpeettoman suuria kassapuskureita. Vastapuoliriskin minimoimiseksi kassavaroja säilytetään Euroopan keskuspankissa.

Komissio pyrkii vahvistamaan varainhankintakykyään myös päämarkkinatakaajaverkoston ja huutokauppa-alustan avulla. Verkoston perustaminen pohjautuu velkatoimistojen parhaisiin käytänteisiin, ja se tukee EU:n varainhankintaa ja jälkimarkkinoiden likviditeettiä. Komission päätöksessä (C(2021)2500) on tarkemmin kuvattu päämarkkinatakaajille asetettuja kriteereitä ja päämarkkinatakaajien oikeuksia ja velvollisuuksia. Velkakirjojen huutokaupat tulevat olemaan tärkeä osa elpymisvälineen varainhankintaa ja uusi elementti EU:n lainanotossa. Vaikka syndikoinnit tulevat olemaan ainakin alkuvaiheessa pääasiallinen liikkeeseenlaskujen toteuttamismuoto, kyky nostaa lainaa nopeasti ja kustannustehokkaasti huutokauppojen avulla tukee tärkeällä tavalla elpymisvälineen varainhankintaa. Komissio tekee työtä tavoitteena käynnistää huutokauppaohjelma syyskuussa 2021.

Tiedonannossa yhdeksi keskeiseksi pilariksi nostetaan myös elpymisvälineen varainhankinnan vahva ja itsenäinen riskienhallintajärjestelmä. Sitä käydään yksityiskohtaisemmin läpi komission päätöksessä (C(2021)2502). Riskienhallinnassa riskienhallintajohtajalla (Chief Risk Officer) tulee olemaan keskeinen rooli. Riskienhallintajohtaja vastaa riskienhallinnan ohjeistuksen määrittelemisestä varainhankintastrategialle sekä siihen liittyvistä valvonta- ja raportointijärjestelmistä. Kasvavan varainhankinnanvolyyymien takia komissio tulee lisäksi vahvistamaan back-office ja kirjanpito toimintonsa.

Yksi tärkeä osa komission strategiaa on myös jäsenmaille tarjottavat pitkäaikaiset lainat. Näistä lainoista jäsenmaiden maksamien korkojen odotetaan olevan verrattain alhaiset, koska niiden rahoittamisessa voidaan hyödyntää EU:n vahvaa luottoluokitusta ja koska varainhankinnan keskimääräinen maturiteetti on alhaisempi kuin antolainauksen maturiteetti. Jäsenmailla on myös mahdollisuus maksaa lainat takaisin tasaisella takaisinmaksuprofiililla yli ajan, ja pääoman takaisinmaksu voidaan aloittaa vasta myöhemmässä vaiheessa, tilanteessa, jossa jäsenmaat ovat (mahdollisesti) jo toipuneet talouskriisistä ja hyötyvät elpymisvälineen avulla toteutettujen investointien ja uudistusten tuotoista. Tiedonannossa lainojen lyhennysvapaan kestoksi mainitaan jopa 10 vuotta. Lainamuotoisen tuen takaisinmaksun ehdot määritellään myöhemmin lainasopimuksissa, jotka eivät olleet osa tiedonantoa.

Viimeisenä pilarina strategiassa korostetaan avoimen ja selkeän sijoittajaviestinnän tärkeyttä varainhankinnan onnistumisessa. Komission on kehittämässä sijoittajaviestinnän strategiaa ja erilaisia työkaluja, joiden avulla se pystyy paremmin

tavoittamaan sijoittajakuntaa. Tämä pitää sisällään muun muassa perinteisten ns. sijoittajakiertueiden (road-show) lisäksi sijoittajasuhdetietokannan rakentamisen ja uutiskirjeen lanseerauksen koskien EU:n varainhankintaa.

Tiedonannossa myös kuvataan keskeisiä jo toimeenpantuja käytännön valmisteluja varainhankinnan aloittamiseksi heti omia varoja koskevan ratifiointiprosessin valmistuttua sekä listataan toimia, jotka komission tulee vielä tehdä ennen kuin varainhankinta pystytään käynnistämään. Komissio on jo muun muassa järjestänyt vaadittavat tilirakenteet varainhankinnalle ja maksatuksille. Nämä rakentuvat elpymisvälineen Euroopan keskuspankissa olevalle tilille. Komissio on myös perustamassa päämarkkinatakaajaverkoston, johon liittyen on avattu kiinnostuksenilmaisupyynnö. Komissio tulee julkaisemaan ensimmäisen listan päämarkkinatakaajista toukokuun 2021 loppuun mennessä. Komissio on myös tehnyt ja julkistanut päätöksen liittyen hallinnollisiin järjestelyihin ja riskienhallinnan rakenteisiin, joilla pyritään varmistamaan varainhankintaan liittyvien toimien vastuukysymykset, läpinäkyvyys ja hyvä hallinta. Lisäksi komissiolla on valmistelussa vaadittavat tekniset ja operationaaliset yksityiskohdat, joilla varmistetaan varainhankinnan transaktioiden moitteeton toteutus.

Komissio julkistaa myöhemmin huutokauppa-alustan, jota hyödynnetään sekä pidempiaikaisten velkakirjojen että velkasitoumusten liikkeeseenlaskuissa. Tavoitteena on, että huutokauppaohjelma voitaisiin aloittaa syyskuussa 2021. Lisäksi komissio on viimeistelemässä RRF-lainojen hinnoittelu- ja maturiteettipolitiikkaa. Ensimmäinen puolivuositainen varainhankinnan suunnitelma ja sijoittajauutiskirje tullaan julkistamaan puolestaan kesäkuun 2021 alkupuolella. Komissio on myös rakentamassa operationaalista valmiutta johdannaistoiminnassa, mikä mahdollistaisi kiinteäkorkoisten lainojen tarjoamisen jäsenmaille. Komissio arvioi pystyvänsä tarjoamaan kiinteäkorkoisia lainoja ensi vuodesta lähtien.

Komissio tulee säännöllisesti ja laaja-alaisesti informoimaan Euroopan parlamenttia ja neuvostoa velanhallinnan strategiastaan. Tämä pitää sisällään muun muassa vuosittaiset päivitykset varainhankinnan ja antolainauksen toimiin.

EU:n oikeuden mukainen oikeusperusta/päätöksentekomenettely

-

Käsittely Euroopan parlamentissa

-

Kansallinen valmistelu

Valtiovarainministeriö

EU1-jaoston kirjallinen menettely 21.5.2021-26.5.2021

Kansallinen lainsäädäntö, ml. Ahvenanmaan asema

-

Taloudelliset vaikutukset

Tiedonannossa kuvataan jäsenmaiden velkatoimistojen hyviin käytäntöihin pohjautuvaa varainhankinnan strategiaa, jonka avulla komissio pyrkii mahdollisimman tehokkaasti, joustavasti ja edullisesti rahoittamaan NGEU-elpymisvälinettä. Elpymisvälineeseen itsessään liittyy moninaisia taloudellisia vaikutuksia, joista on esitetty arvioita valtioneuvoston kirjelmässä eduskunnalle ehdotuksesta neuvoston asetukseksi Euroopan unionin elpymisvälineen perustamisesta (U 27/2020 vp).

Tiedonannossa tuodaan esille, että komissio voi hyödyntää johdannaisia jäsenmaille tarjottavien lainojen riskienhallinnassa, mikä mahdollistaa kiinteäkorkoisten lainojen tarjoamisen. Tiedonannon julkistamisen yhteydessä julkistetussa komission täytäntöönpanopäätöksen (C(2021) 2502 final) 10 artiklassa todetaan, että lainaa hakeva jäsenmaa ottaa kantaakseen kaikki unionille lainan rahoittamisesta aiheutuvat kustannukset, mukaan lukien korkoriskin hallitsemiseksi käytettävien johdannaisten hyödyntämisestä aiheutuvat kustannukset ja riskit.

Komission varainhankinnasta syntyviä riskejä ja varainhankinnan kustannuksissa tapahtuvien muutosten myötä omien varojen riittävyteen kohdistuvia riskejä sekä NGEU-elpymisvälineen lainamuotoisen tuen takaisinmaksun ehtoja käsitellään myöhemmin erillisessä selvityksessä, kun on saatavilla riittävästi tietoa niiden muodostaman vastuukokonaisuuden analysoimiseksi ja kuvaamiseksi.

Muut asian käsittelyyn vaikuttavat tekijät

-

Asiakirjat

Komission tiedonanto Euroopan parlamentille ja neuvostolle (COM(2021) 250 final)

Laatijan ja muiden käsittelijöiden yhteystiedot

Alivaltiosihteeri Leena Mörttinen, +358 2955 30021
 VM/RMO, finanssineuvos Sami Napari, +358 50 353 1317
 VM/KVR, finanssineuvos Jouni Sinivuori, +358 50 436 9454
 VM/BO, budjettineuvos Panu Kukkonen, +358 40 521 9410

etunimi.sukunimi@vm.fi

EUTORI-tunnus

EU/2021/0394

Liitteet

Viite

Asiasanat
Hoitaa

Tiedoksi
