

Valtioneuvoston tiedonanto Eduskunnalle Kreikan valtion velkajärjestelyä ja Kreikalle annettavaa lainoitusta varten Euroopan rahoitusvakaussvälineen varainhankinnalle myönnettävästä valtiontakauksesta

1 Johdanto

Osana toimenpiteitä euroalueen vakauden turvaamiseksi euroalueen valtion- tai hallituksen päämiehet ilmoittivat 25 päivänä maaliskuuta 2010 olevansa valmiit myöntämään Kreikalle ehdollista lainaa kahdenvälisesti yhteistyössä Kansainvälisen valuuttarahaston (jäljempänä *IMF*) kanssa. Euroalueen valtiovarainministerit päättivät 11 päivänä huhtikuuta 2010 Kreikalle annettavan rahoitustuen periaatteista. Kreikka esitti virallisen lainapyynnön 23 päivänä huhtikuuta 2010. Osana Kreikan talouden sopeutusohjelmaa euroalueen valtiovarainministerit ja IMF sopivat 110 miljardin euron suuruisen lainaohjelman antamisesta 2 päivänä toukokuuta 2010. Euroalueen valtioiden lainaosuudeksi Kreikalle sovittiin 80 miljardia euroa ja IMF:n osuudeksi 30 miljardia euroa. Tavoitteena oli Kreikan palaaminen lainamarkkinoille vuonna 2012.

Heinäkuussa 2011 Eurooppa-neuvosto päätti uudesta 109 miljardin euron tukiohjelmasta. Samassa yhteydessä päätettiin Kreikan euroalueen valtioilta saamien lainojen ehtojen muuttamisesta siten, että Kreikalla olisi paremmat edellytykset varmistaa pitkän ajan velkakestävyys. Muutokset koskivat muun muassa koron alentamista 3,5 prosenttiin sekä laina-ajan pidentämistä 15–30 vuoteen. Samalla sovittiin järjestelyistä, joilla yksityisen sektorin velkojat osallistuvat vapaaehtoisesti Kreikan velkakestävyyttä tukeviin toimiin. Euroalueen päämiehet ja IMF sopivat 26 päivänä lokakuuta 2011 Kreikan velan leikkaamisesta 50 prosentilla siten, että julkinen velka alenisi 120 prosenttiin suhteessa kokonaistuotantoon vuoteen 2020 mennessä. Velkajärjestelyneuvotteluja on käyty kesästä 2011 lähtien Kreikan valtion ja sen suurimpia velkojia edustavan Kansainvälisen Finanssi-instituutin (*Institute of International Finance, IIF*) välillä.

Euroalueen valtiovarainministerit hyväksyivät 20 päivänä helmikuuta 2012 alustavasti Kreikan velkajärjestelyn ja antoivat suostumuksensa Kreikan velkakirjojen vaihtotarjouksen tekemiselle. Kreikka tekee vaihtotarjouksen lähipäivinä. Suomen Kreikan toiseen sopeutusohjelmaan liittyvää vakuusjärjestelyä koskevat sopimukset allekirjoitettiin 20 päivänä helmikuuta 2012.

Euroopan rahoitusvakaussvälineelle (jäljempänä *ERVV*) annettavista valtiontakauksista säädetään laissa Euroopan rahoitusvakaussvälineelle annettavista valtiontakauksista (668/2010). Lain 3 §:n 1 momentin mukaan valtiontakaus myönnetään kullekin joukkovelkakirjalainalle ja muulle velkasitoumukselle, jonka ERVV laskee liikkeeseen, ja muulle sen ottamalle velalle sekä niihin liittyvälle koronvaihto-, valuutanvaihto- ja muulle sopimukselle erikseen tai varainhankintaohjelmaan sisältyville joukkovelkakirjalainoille ja muille velkasitoumuksille, muuta velkaa koskevaan vastaavaan ohjelmaan sisältyville veloille sekä niihin liittyville sopimuksille. Valtioneuvoston yleisistunto tekee päätöksen valtiontakauksen myöntämisestä. Pykälän 2 momentin mukaan ennen kuin valtioneuvosto tekee päätöksen valtiontakauksen myöntämisestä, valtioneuvosto antaa asiasta eduskunnalle tiedonannon.

Eduskunta hyväksyi 2 päivänä heinäkuuta 2010 ERVV-puitesopimuksen, joka sisältää määreitä menettelyistä, joita noudatetaan euroalueeseen kuuluvan valtion pyytäessä lainoitusta muilta euroalueeseen kuuluvilta valtioilta, ERVV:n varainhankinnasta ja menettelyistä,

joita noudatetaan euroalueeseen kuuluvien valtioiden myöntäessä takauksia ERVV:n varainhankinnalle. Sopimuksen lainsäädännön alaan kuuluvat määräykset on saatettu voimaan lailla 669/2010. Eduskunta hyväksyi 28 päivänä syyskuuta 2011 puitesopimuksen muutoksen. Muutetun sopimuksen lainsäädännön alaan kuuluvat määräykset on saatettu voimaan lailla 1059/2011.

2 Kreikan ensimmäinen talouden sopeutusohjelma

Kreikan ensimmäisen sopeutusohjelman lyhyen aikavälin keskeisiä tavoitteita olivat julkisen talouden tervehdyttäminen sekä rahoitusjärjestelmän vakauden palauttaminen. Ensin mainitussa tavoite oli padota valtion tulevat rahoitustarpeet ja vakuuttaa sijoittajat siitä, että hallitus tekee kaikkensa turvataksaan kestävyyskeskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Jälkimmäisessä tavoitteessa oli kyse kreikkalaisten pankkien vaikean likviditeettitilanteen helpottamisesta sekä elinkelpoisten pankkien vakavaraisuuden vahvistamisesta ja pankkijärjestelmää tervehdyttävistä rakennejärjestelyistä. Ohjelman keskipitkän aikavälin tavoite oli kilpailukyvyyn kohentaminen sekä muuttaa talouden rakennetta enemmän investointi- ja vientipainotteiseksi.

Kreikan ensimmäinen sopeutusohjelma edellytti mittavia toimenpiteitä Kreikan talouden, sen rakenteiden ja hallinnon tervehdyttämiseksi. Vaikka merkittäviä uudistuksia on saatu käyntiin ja lainsäädäntöön on tehty mittavia muutoksia, tuloksien heijastuminen Kreikan talousluvuissa vie aikaa. Samalla on kuitenkin käynyt selväksi, että ohjelman edellyttämiä toimia ei ole kaikilta osin toteutettu. Keskeisinä syinä tähän ovat olleet annettujen lakien puutteellinen täytäntöönpano, poliittiset ristiriidat, kansan tuen puute, toistuvat lakot sekä koko ajan heikkenevä kokonaistaloudellinen tilanne. Komission lokakuussa 2011 laatiman väliarvion mukaan Kreikka on osittain toimeenpannut kesäkuussa 2011 laadittua keskipitkän aikavälin finanssipoliittista ohjelmaa. Rakenteellisista sopeustoimista Kreikka on osittain toimeenpannut varainhallintaan ja yksityistämiseen liittyviä toimia, mutta näihin liittyvää syyskuun lopulle asetettua kriteeriä ei kuitenkaan saavutettu. Lisäksi Kreikka on toimeenpannut joitakin verouudistukseen ja tulojen hallintaan liittyviä uudistuksia. Kreikka on jäänyt jälkeen joissakin eläkeuudistukselle asetetuissa tavoitteissa (erityisesti lisäeläkejärjestelmän selkiyttämistavoitteiden osalta). Kreikan tilastojärjestelmän kehittämistoimet ovat olleet erityisen seurannan alla. Tällä alueella on saatu aikaan edistystä, mutta tulokset näkyvät laajemmin vasta pidemmällä aikavälillä.

Kreikan ensimmäisen sopeutusohjelman toteutumista on arvioitu kolmen kuukauden välein IMF:n, Euroopan komission (jäljempänä *komissio*) ja Euroopan keskuspankin (jäljempänä *EKP*) tekemien väliarvioiden perusteella. IMF, komissio ja EKP ovat yhdessä jäljempänä *Troikka*. Arvio on tehty ennen kunkin lainaerän maksamista. Viidennen väliarvion yhteydessä syyskuussa 2011 euroryhmä päätti olla maksamatta Kreikan kuudetta lainaerää ohjelman puutteellisen toteutuksen vuoksi ja koska, Kreikka ei suostunut sitoutumaan sovittuihin tai uusiin ohjelman edellyttämiin uudistuksiin. Samalla Kreikan poliittinen tilanne kärjistyi entisestään johtaen hallituskriisiin. Kriisi vaikeutti entisestään ohjelman toteutusta ja uuden ohjelman valmistelua. Marraskuussa 2011 euroryhmässä tarkasteltiin kuudennen lainaerän maksatuksen ehtoja. Tuolloin todettiin, että lainaerä voidaan maksaa sen jälkeen kun maan uusi hallitus ja maan suurimmat oppositiopuolueet ovat ilmoittaneet sitoutumisestaan ohjelman toteutukseen ja uuden ohjelman valmisteluun. Uuden ohjelman keskeinen osa on Kreikan valtion velan uudelleenjärjestely yksityisten sijoittajien kanssa.

IMF hyväksyi Kreikan kuudennen maksuerän 5 päivänä joulukuuta 2011. Eräät kehittyvät taloudet olivat tällöin varsin kriittisiä sekä ohjelman toteutuksesta että tavasta jolla se vietiin IMF:n organisaatiossa läpi. Keskustelussa todettiin ohjelman toteutukseen liittyvien riskien kasvaneen selvästi aiemmasta Kreikan tilanteen jatkuvasti heikennyttyä. Tällöin korostettiin sen tärkeyttä, että Kreikan uusi hallitus sitoutuu ohjelman tavoitteisiin ja että Kreikan valti-

on velan uudelleenjärjestely yksityisten velkojien kanssa (*Private Sector Involvement*, PSI, jäljempänä *velkajärjestely*) onnistuu asetettujen tavoitteiden mukaisesti.

Suomi on sitoutunut vuonna 2010 hyväksytyn kahdenvälisen lainaohjelman puitteissa lainaamaan Kreikalle 1,48 miljardia euroa. Tästä summasta on tammikuun 2012 lopussa nostettu 1,005 miljardia euroa. Kreikan valtio oli tammikuussa 2012 nostanut euroalueen valtioiden ja IMF:n lainoista noin 73 miljardia euroa, mikä vastaa noin 20 prosentin osuutta Kreikan valtion kokonaisvelasta.

Kreikan talousnäkymät ovat varsin synkät. Kokonaistuotanto supistuu ennusteiden mukaan vielä kuluvanakin vuonna julkisen talouden kiristämistoimien, työllisyyden heikkenemisen ja heikon kilpailukyvyn takia. Supistumisvauhti näyttäisi ennusteiden mukaan kuitenkin hidastuvan. Kilpailukyky näyttäisi kohenevan palkkojen leikkausten, ei tehokkuuden lisäämisen kautta. On arvioitu, että Kreikan kilpailukyvyn palauttaminen edellyttäisi noin 30–40 prosentin suuruusluokan sisäistä devalvaatiota. Palkkoja on alennettu siten, että nimelliset yksikkötyökustannukset ovat supistuneet 7,5 prosenttia viimeisen kahden vuoden aikana. Tämä ei kuitenkaan riitä vaaditun suuruisen sisäisen devalvaation toteuttamiseksi, vaan vallitsevissa oloissa kilpailukyvyn kohentaminen riittävälle tasolle lähivuosina vaikuttaa mahdollottomalta toteuttaa. Kilpailukyvyn heikkoutta kuvaa vaihtotaseen noin 10 prosentin alijäämä suhteessa kokonaistuotantoon, joka tosin on jonkin verran supistunut viime kuukausina. Alijäämä on kuitenkin edelleen varsin mittava ottaen huomioon laman keston ja syvyyden. Alijäämä on supistunut lähinnä lamasta johtuvasta tuonnin vähenemisestä, ei niinkään viennin elpymisestä.

Kokonaistuotannon supistuminen heikensi samalla käsitystä julkisen talouden alijäämästä loppuvuonna 2011. Aiemmin arvioidun noin 8,5–9,0 prosentin sijaan julkisen talouden alijäämä suhteessa kokonaistuotantoon syveni 9,3 prosenttiin. Keskeinen syy alijäämän syvenemiseen oli kesällä arvioitua heikommin kehittyneet valtion verotulot sekä edellisvuosien verorästeistä johtuneet kasvaneet valtion menot. Bruttoverotulot supistuivat 3,9 prosenttia tammi-joulukuussa 2011 verrattuna vastaavaan aikaan edellisenä vuonna. Samaan aikaan valtion menot kasvoivat 2,9 prosenttia.

Kreikan julkisen talouden velkakestävyys on ohjelman aikana heikentynyt. Lokakuun Eurooppa-neuvoston päätelmien mukaan Kreikan pitää supistaa velkaantuneisuuttaan vuoden 2011 lopun runsaasta 160 prosentista 120 prosenttiin suhteessa kokonaistuotantoon vuoteen 2020 mennessä. Tämä edellyttää yksityisten velkojien kanssa sovittavien velan leikkausten ohella mittavaa, vuoteen 2020 mennessä yli 6,5 prosentin perusaliijäämää suhteessa kokonaistuotantoon. Vuonna 2010 julkisen talouden perusaliijäämä oli 5 prosenttia suhteessa kokonaistuotantoon. Tämä supistui tuoreen arvion mukaan 2,4 prosenttiin vuonna 2011.

3 Euroalueen vakauksellinen tilanne

Kreikan ensimmäisen sopeutusohjelman avulla toukokuussa 2010 onnistuttiin vain väliaikaisesti välttämään vakava velkakriisi tartuntavaikutuksineen ja turvaamaan euroalueen rahoitusvakaus. Tämän jälkeen euroalueen kriisi laajeni kuitenkin Irlantiin ja Portugaliin jatkaen samalla epävakautta euroalueen rahoitusjärjestelmässä. Euroalueen rahoitusvakausriskit kohosivat merkittävästi vuoden 2011 jälkimmäisellä puoliskolla. Tilanteen taustalla oli kesällä 2011 Kreikan tilanteen vaikeutuminen. Velkaongelmat tarttuivat sen jälkeen Italiaan ja Espanjaan. Ongelmat heijastuivat lisäksi selvästi pankkien välisten markkinoiden toimintaan ja arvioihin makrotalouden näkymistä. Epävarmuus tulevasta kasvoi merkittävästi.

Velkakriisin ratkaisuyritykset eivät ole toistaiseksi vakauttaneet luottamuspuolan heikentämää markkinakehitystä. Epäluottamuksen kohteeksi joutuneet valtiot ovat maksaneet rahoituksestaan velkakirjojen liikkeeseenlaskuissa varsin korkeita korkoja, viime aikoina tapah-

tuneesta korkotasojen laskusta huolimatta. Italian ja Espanjan on rahoitettava erääntyviä velkojaan uudelleen vuoden 2012 aikana yhteensä noin 450 miljardilla eurolla. Tästä määrästä 150 miljardia euroa erääntyy maksuun vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Italian kohdalla helmikuu on tärkeä kuukausi, koska silloin erääntyviä velkoja on korkoineen yli 60 miljardia euroa. Luottoluokitusten heikentymiset nostavat valtionvelkojen korkoja. Haavoittuvien valtioiden velkakirjamarkkinoiden tila on ja tulee lähikuukausina olemaan perusteiltaan epävakaa ja korkojen muutokset voivat olla negatiivisten uutisten myötä nopeita ja jyrkkiä.

Eurooppalaisten pankkien varainhankintatilanne on kesän 2011 jälkeen jatkunut vaikeana pitkäaikaisen rahoituksen osalta. Vakuudettomien velkakirjojen markkinat ovat olleet käytännössä pysähdyksissä, joten pankkien on ollut vaikea hankkia niiden kautta tarvitsemaansa rahoitusta haluamillaan ehdoilla. Varainhankintaongelmien vuoksi riski luottolaman toteutumiselle on selvästi kasvanut ja kasvaa edelleen, jos tilanne jatkuu nykyisen kaltaisena.

EKP on tukenut euroalueen rahoitusmarkkinoita ostamalla valtionlainoja jälkimarkkinoilta yhteensä 219 miljardilla eurolla. Tästä määrästä EKP:n rahapoliittiset sijoitukset Kreikan valtion velkakirjoihin ovat noin 40 miljardia euroa. Kansallisten keskuspankkien sijoitussalkussa Kreikan velkakirjoja arvioidaan olevan noin 15 miljardin euron arvosta. Lisäksi EKP on rahoittanut pankkeja 787 miljardilla eurolla, mistä kolmen vuoden vakuudellista rahoitusta on ollut 489 miljardia euroa sekä keventänyt vähimmäisvarantovaatimuksia ja laskenut ohjauskorkoa kaksi kertaa syksyn aikana. Näillä toimenpiteillä on ollut myönteisiä vaikutuksia markkinalikviditeetin osalta, mutta ne eivät ole onnistuneet hälventämään markkinoiden epäluottamusta. Tästä on esimerkkinä pankkien eurojärjestelmään tallettamien varojen määrän voimakas nousu. Keskuspankkitalletusten määrä on liikkunut 400–500 miljardissa eurossa huolimatta siitä, että talletuksille maksetaan vain 0,25 prosentin korkoa, kun pankit joutuvat samaan aikaan maksamaan eurojärjestelmän perusrahoituksesta yhden prosentin korkoa. Helmikuun lopussa pankeilla on seuraava mahdollisuus lainata EKP:lta kolmen vuoden rahoitusta.

Yksi keskeinen vakausriski liittyy tulevaan makrotalouden kehitykseen. Makrotalouden tilanne ja -näkymät heikkenivät syksyn kuluessa koko EU:ssa. Vielä alkuvuodesta 2011 euroalueen talous jaksoi elpyä, mutta taantuman merkit ja epävarmuus alkoivat tulla näkyviin nopeasti. Aluksi kysymys oli riskeistä, jotka liittyivät taantuman mahdollisuuteen, mutta viime aikoina nämä riskit on sisällytetty ennustelukuihin. Tuoreimmat ennusteet viittaavat siihen, että talous kääntyy kasvuun Yhdysvalloissa ja EU:ssa tämän vuoden puolivälissä, mutta kasvun pysyy kuitenkin verraten hitaana lähivuodet. Komissio ennustaa euroalueen kuluvan vuoden kasvuksi 0,5 prosenttia ja Taloudellisen yhteistyön ja kasvun järjestö OECD 0,2 prosenttia. Vaikka komission arvio perustuu oletukseen, että kriisin johdosta käyttöön otettavat pelastustoimet purevat, ei vuonna 2013 päästä todennäköisesti kuin 1,3 prosentin kasvuun. OECD on samoilla linjoilla arvioissaan.

Euroalueen painuminen odotettua vakavampaan taantumahan, velkakriisin ratkaisujen pitkityminen ja jatkuva epävakaus euroalueen pankkisektorilla johtavat todennäköisesti valtioiden velkakirjamarkkinoiden lisääntyviin maksuvalmiusongelmiin sijoittajien pyrkiessä eroon euroalueen valtioiden riskeistä. Vuoden 2011 lopulla ja kuluvan vuoden alussa Italia, Espanja ja Ranska ovat onnistuneet useissa huutokaupoissa laskemaan liikkeeseen uusia velkakirjoja alhaisemmalla korolla kuin loka-marraskuussa 2011, jolloin korot niiden valtiolainojen korot nousivat voimakkaasti. Vaikka viimeaikaisessa kehityksessä on myönteisiä piirteitä, epävarmuuden jatkumisesta kertoo osaltaan se, että luottoluokituslaitokset ovat jatkaneet euroalueen valtioiden ja pankkien luottoluokitusten alentamista.

4 Eurooppalaisten pankkien saatavat Kreikan valtiolta

Euroopan pankkiviranomaisen keräämien tietojen mukaan eurooppalaisilla pankeilla oli sijoituksia Kreikan valtion velkakirjoihin maaliskuussa 2010 noin 80,0 miljardia euroa ja syyskuun 2011 lopussa yhteensä noin 28,3 miljardia euroa. Tämä arvio perustuu lukuihin ennen velkakirjoista tehtyjä tappiokirjauksia. Suurimmat saatavat olivat ranskalaisilla pankkikonserneilla, noin 7,5 miljardia euroa. Saksalaisilla pankkikonserneilla oli saatavia noin 6,4 miljardia euroa, kyproslaisilla noin 4,9 miljardia euroa ja belgialaisilla noin 4,3 miljardia euroa. Suomalaisilla pankeilla ja rahoitusalan yrityksillä oli vain vähäisiä sijoituksia Kreikan valtion velkakirjoihin. Finanssivalvonnan mukaan suomalaisten vakuutusyhtiöiden yhteenlasketut sijoitukset Kreikan valtion velkakirjoihin olivat lokakuun 2011 puolivälissä 385 miljoonaa euroa. Suomalaisten luottolaitosten saatavista ei ole saatavissa eriteltyä tietoa, mutta julkisuudessa olleiden tietojen mukaan niiden taseissa ei ole ollut juurikaan Kreikan valtion velkakirjoja.

Eurooppalaiset pankit ovat kesän 2011 jälkeen vähentäneet sijoituksiaan Kreikan valtion velkakirjoihin merkittävästi joko myymällä niitä tai kirjaamalla niiden pääoma-arvoista tappioita. Esimerkiksi ranskalaiset pankit ovat kirjanneet tappioiksi pankkiviranomaisen tietojen mukaan 4,2 miljardia euroa edellä mainituista 7,5 miljardin euron sijoituksista. Saksalaisilla pankeilla vastaavat tappiokirjaukset ovat runsaat 2,8 miljardia euroa.

Suhteutettuna pankkien ensisijaisiin omiin varoihin tappiokirjausten jälkeen jäljellä olevat sijoitukset Kreikan valtion velkakirjoihin eivät aiheuta olennaista vakavaraisuusriskiä Ranskan tai Saksan pankkijärjestelmälle. Kreikan valtion velkakirjojen arvo oli tappiokirjausten jälkeen syyskuussa 2011 noin 2,2 prosenttia niihin sijoittaneiden ranskalaisten pankkien ensisijaisista omista varoista. Saksalaisilla pankeilla vastaava luku oli noin 2,7 prosenttia.

Yksittäisistä ranskalaisista pankeista suurimmat sijoitukset Kreikan valtion velkakirjoihin tappiokirjausten jälkeen oli syyskuun lopussa BNP Paribasilla, noin 1,67 miljardia euroa. Samaan aikaan pankkikonsernin ensisijaisten omien varojen määrä oli yli 70 miljardia euroa. Saksalaisista pankeista suurimmat tappiokirjausten jälkeiset riskit Kreikan valtion velkakirjoihin oli Commerzbankilla, noin 1,45 miljardia euroa. Pankin omat varat olivat tuolloin noin 26,7 miljardia euroa.

Kreikan valtion velkakirjat aiheuttavat selkeän riskin Kyproksen pankkijärjestelmän vakaudelle. Euroopan pankkiviranomaisen pääomatarvetestissä oli mukana kaksi kyproslaista pankkia, joiden sijoitukset Kreikan valtion velkakirjoihin olivat yhteensä yli 85 prosenttia pankkien yhteenlasketuista ensisijaisista omista varoista tappiokirjausten jälkeen. On todennäköistä, että kyproslaiset pankit tarvitsevat Kreikan velkajärjestelyn seurauksena pankkitukea.

5 Kreikan valtion velkajärjestely

Heinäkuun 21 päivänä 2011 pidetyssä huippukokouksessa euroalueen valtion- tai hallituksen päämiehet sopivat yksityisen sektorin osallistumisesta Kreikan valtiontalouden vakautamiseen siten, että yksityisten sijoittajien hallussa olevat Kreikan valtion velkakirjat järjestetään uudelleen. Tässä vaiheessa velkajärjestelyn tavoitteena oli leikata yksityisten sijoittajien hallussa olevia Kreikan valtion velkakirjojen arvoa 21 prosentilla nettonykyarvolla mitattuna. Velkajärjestelyn piti olla valmis syyskuussa 2011.

Kreikan heikentyneen taloustilanteen ja nopean velkaantumisen vuoksi sovittu järjestely osoittautui kuitenkin liian pieneksi Kreikan valtion velkakestävyyyden kannalta. Lokakuun 2011 huippukokouksessa sovittiin alustavasti, että yksityisen sektorin velkojen nimellisar-

voa leikattaisiin 50 prosentilla, jotta Kreikan valtion velkaantuneisuus saavuttaisi 120 prosentin tason suhteessa kokonaistuotantoon vuoteen 2020 mennessä. Helmikuun 21 päivänä 2012 Kreikan valtio, euroalueen valtiot, Troikka ja yksityisen sektorin velkojat sopivat uudelleen, että yksityisen sektorin velkoja leikataan 53,5 prosentilla, jotta Kreikan valtion velkaantuneisuus saavuttaisi mainitun tason edelleen heikentyneessä taloustilanteessa. Tämä taso on tarkoitus saavuttaa velkajärjestelyn ja muiden talouden sopeutusohjelmaan sisältyvien toimenpiteiden avulla.

Kreikan julkinen velka oli vuoden 2011 lopussa yli 160 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Velkajärjestelyn piiriin arvioidaan kuuluvan noin 205 miljardin euron arvosta velkakirjoja, jotka ovat yksityisten velkojen hallussa. Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja muiden keskuspankkien hallussa arvioidaan olevan noin 55 miljardin euron arvosta velkakirjoja.

Velkajärjestelyn rakenne

Jos velkajärjestelyyn osallistuisi 100 prosenttia yksityisen sektorin velkakirjanhaltijoista, järjestely tarkoittaisi Kreikan valtion velan leikkaamista noin 107 miljardilla eurolla. Tämä leikkaus vähentää Kreikan uudelleen rahoitettavan velan määrää vuosien 2012 ja 2020 välisenä aikana noin 150 miljardilla eurolla. Sijoittajille aiheutuu velkajärjestelyssä tappiota pääoman leikkauksen lisäksi siitä, että he sitoutuvat velkakirjojen vaihdon yhteydessä hyväksymään Kreikan valtion lainalle kuponkikoron, joka on merkittävästi alhaisempi kuin Kreikan luottokelpoisuus edellyttäisi. Kreikalle sovitun kuponkikorko vastaa suurin piirtein korkoa, jota korkean luottoluokituksen valtiot maksavat joukkovelkakirjalainoistaan. Toisaalta velkajärjestelyn toteutuksen tukemiseksi esitetty ERVV:ltä tuleva rahoitus vastaavasti nostaa Kreikan valtion velkaa 70,5 miljardilla eurolla eli lähes yksityisten velkojen leikkausta vastaavalla summalla. Tästä tuesta 35 miljardia euroa arvioidaan tosin olevan väliaikaista.

Yksityisille sijoittajille tehtävä vaihtotarjous kestää kaksi viikkoa. Vaihtotarjouksen lopullisen hyväksymisen edellytyksenä Kreikan valtion puolelta on se, että riittävä määrä velkakirjanhaltijoita osallistuu velkakirjojen vaihtoon.

Kreikan hallitus on suunnitellut antavansa parlamentille lakiehdotuksen, jolla taannehtivasti jo liikkeeseen laskettuihin Kreikan lain alaisiin Kreikan valtion velkakirjoihin lisättäisiin yhteistoimintalausekkeet, joiden nojalla 66 % velkojista voisi tehdä kaikkia velkoja sitovan sopimuksen. Lausekkeen perusteella velkajärjestelyyn osallistuvat sijoittajat voisivat päättää järjestelyn ulottamisesta myös sijoittajiin, jotka eivät vapaaehtoisesti osallistu siihen. Yhteistoimintalausekkeitä koskevan lain on oltava voimassa ennen vaihtotarjouksen alkamista.

Vaihdossa annettavien uusien Kreikan valtion velkakirjojen kuponkikorko on keskimäärin 3,65 prosenttia 30 vuoden laina-ajalta. Uudet velkakirjat lasketaan liikkeeseen Englannin lain alaisina. Lisäksi uusia velkakirjanhaltijoita hyödyttää vaihdossa mukaan otetut ehdot yhteisrahoitusrakenteesta, jolla yksityisten velkakirjojen haltijat ja ERVV:n 30 miljardin euron saatavat niin sanotun kannustimen osalta saatetaan samaan asemaan koskien lainan takaisinmaksua tulevaisuudessa.

Julkisen sektorin osallistuminen velkajärjestelyyn

Yksityisten sijoittajien hallussa olevien Kreikan valtion velkojen uudelleen järjestely yhdessä sopeutusohjelman kanssa ei riitä Kreikan velkasuhteen alentamiseen 120 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä. Tämän takia sovittiin eräistä muista toimista, joilla julkinen sektori osallistuu lainaohjelman lisäksi Kreikan velkakestävyuden turvaamiseen.

Ensiksi osana Kreikan toista sopeutusohjelmaa alennetaan Kreikan valtiolle myönnettyjen kahdenvälisten lainojen korkoja. Alkuperäisen lainasopimuksen mukaisesti kunkin lainaerän takaisinmaksu alkaa kolmen vuoden kuluttua sen nostamisesta, mutta takaisinmaksuaikaa voidaan tarvittaessa jatkaa kahdella vuodella. Laina-aika on yhteensä enintään kahdeksan vuotta. Lainan koroksi sovittiin kolmen kuukauden euriborkorko lisättynä kolmella prosenttiyksiköllä. Lainasta peritään lisäksi 0,5 prosenttiyksikön suuruinen palkkio, joka vähennetään lainamäärästä. Jos lainan maksuaikaa jatketaan kolmen vuoden takaisinmaksuajan jälkeen, nousee korko yhdellä prosenttiyksiköllä.

Heinäkuun 14 päivänä 2011 tehdyllä lainasopimuksen muutoksella päätettiin pidentää lainasopimuksen vapaavuotia neljään ja puoleen vuoteen ja laina-aikaa jatkettiin kunkin erän osalta kymmeneen vuoteen nostopäivästä lukien. Sopimuksessa määritellyt korkoja alennettiin prosenttiyksiköllä. Suomi hyväksyi muutokset, mutta nämä eivät tulleet voimaan, koska kaikki jäsenvaltiot eivät ratifioineet sopimusmuutosta.

Nyt Kreikan lainojen korkomarginaalia päätettiin alentaa siten, että marginaali on 1,5 prosenttiyksikköä koko ajan. Kunkin lainaerän laina-aika olisi enintään viisitoista vuotta. Muutoksen arvioidaan laskevan Kreikan velkatasoa noin 2,8 prosenttiyksiköllä suhteessa kokonaistuotantoon vuoteen 2020 mennessä ja vähentävän ohjelman rahoitustarvetta 1,4 miljardilla eurolla. EKP:n niin sanotun SMP-ohjelman tuotoista kansallisiin keskuspankkeihin tuloutetuista voitoista jäsenvaltiolle tulevia tuloja voidaan käyttää korkomarginaalin alennuksen rahoittamiseen.

Ne euroalueen valtiot, joiden kansallisten keskuspankkien sijoitussalkuissa on Kreikan valtion velkakirjoja, sitoutuvat siirtämään Kreikalle varoja määrän, joka vastaa keskuspankeille sijoituksista vuoteen 2020 kertyvää tuottoa. Järjestelyn arvioidaan alentavan Kreikan velkasuhdetta 1,8 prosenttiyksiköllä vuoteen 2020 ja alentavan ohjelman rahoitustarvetta noin 1,8 miljardilla eurolla. Suomen Pankilla ei ole merkittävässä määrin Kreikan valtion velkakirjoja.

6 Kreikan toinen sopeutusohjelma

Kreikan toisen sopeutusohjelman tarvitsema rahoitus on kokonaisuudessaan noin 164 miljardia euroa. Tästä määrästä noin 34 miljardia euroa on Kreikan ensimmäisestä sopeutusohjelmasta käyttämättä jääneitä varoja. ERVV:n ja IMF:n uuden rahoituksen määrä on noin 130 miljardia euroa. Tämän lisäksi euroalueen valtioiden tulee järjestää yksityisen sektorin velkajärjestelyyn liittyen Euroopan keskuspankille 35 miljardin euron arvosta vakuuksia. Tätä ei ole sisällytetty ohjelman rahoituskehikseen sen väliaikaisen luonteen takia. Toisen sopeutusohjelman mukaisen rahoitustuen nostot alkavat vuoden 2012 maaliskuussa ja päättyvät vuoden 2014 lopussa.

Kreikan toisen sopeutusohjelman tuki on tarkoitus käyttää seuraavasti: 25,5 miljardia euroa kohdistetaan julkisen sektorin alijäämien kattamiseen, 20,7 miljardia euroa valtion maksurästien hoitamiseen ja kassareservien vahvistamiseen, 52,3 miljardia euroa erääntyvien lainojen takaisin maksamiseen, joka sisältää 9,2 miljardia euroa IMF:n lainojen takaisinmaksuun, 48,8 miljardia euroa kreikkalaisten pankkien pääomatukeen ja 28,0 miljardia euroa kannustimeksi yksityisen sektorin velkajärjestelyyn.

Kreikan toisen sopeutusohjelman ehdot ja yhteistoimintapöytäkirja

Kreikan talouden toisen sopeutusohjelman tavoitteena on aikaansaada talous- ja rakennepoliittiset toimet, joilla palautetaan luottamus Kreikan kykyyn vakauttaa taloutensa ja kilpailukykinsä. Sopeutusohjelman ehdollisuuden määrittelevässä yhteisymmärrysasiakirjassa painopiste on ennen ohjelman aktivointia toteutettavissa niin kutsutuissa ennakkollisissa toimis-

sa sekä vuoteen 2015 ulottuvissa pidemmän aikavälin toimissa. Ennakolliset toimet muodostuvat ensimmäisen sopeutusohjelman toteutumatta jääneistä keskeisistä toimista tai toisen sopeutusohjelman toteutuksen ja uskottavuuden kannalta merkittäväksi katsotuista toimista. Pidemmän aikavälin toimissa painopiste on talouden rakenteissa, kuten julkishallinnon ja veronkannon kohentamisessa, valtion omaisuuden yksityistämisessä sekä talouskasvua vahvistavissa uudistuksissa.

Ennakolliset toimet

Toista sopeutusohjelmaa koskevassa yhteistoimintapöytäkirjassa on mainittu ne yksityiskohtaiset toimenpiteet, joiden läpivientiin Kreikan valtio sitoutuu ehtona uudelle lainaohjelmalle. Ennakolliset toimet on saatettava Kreikan lainsäädäntöön ja lisätalousarvioon viimeistään 29 päivänä helmikuuta 2012 mennessä. Ennakolliset toimet kattavat seitsemän eri aluetta: valtion menojen leikkauksia, valtion tulojen hallintaa, eläkeuudistusta, tilastojärjestelmän vahvistamista, rahoitussektorin sääntelyä ja valvontaa sekä talouskasvua lisääviä työmarkkinauudistuksia ja kasvua lisääviä muita rakenteellisia uudistuksia. Ennakolliset toimet ovat seuraavat:

Budjettiin tehtävät leikkaukset:

- lääkekustannusten leikkaaminen vähintään 1 076 miljoonalla eurolla vuonna 2012
- sairaaloissa toimivien lääkäreiden ylityökorvausten leikkaaminen 50 miljoonalla eurolla
- puolustusvoimien asehankintojen leikkaaminen 300 miljoonalla eurolla
- valtionhallinnon toimintamenojen leikkaaminen vähintään 270 miljoonalla eurolla
- julkisten investointien leikkaaminen 400 miljoonalla eurolla
- keskimääräistä korkeampien eläkkeiden leikkaaminen, tavoitteena vähintään 300 miljoonan euron säästöt
- lisäksi yhteistyössä Troikan kanssa on kohdennettu 325 miljoonan euron rakenteelliset säästöt

Valtion tulojen hallinta:

- Kiristetään vero- ja sosiaaliturvamaksuvelkaa koskevia säädöksiä siten, että maksuohjelmien lykkäämismahdollisuus rajoitetaan alle 10.000 euron summaan luonnollisille henkilöille ja 75.000 euron summaan yrityksille.
- Tiettyjä merkittäviä veronmaksajia koskevien 75 perusteellisen tilintarkastuksen ja 225 arvonlisäverotilintarkastuksen toimittaminen. Alun perin nämä piti toimittaa 2011 loppuun mennessä.

Eläkeuudistuksen loppuunsaattaminen:

- Puitelain säätäminen lisäeläkejärjestelmän uudistamiseksi. Tavoitteena eläkemenojen vakauttaminen, järjestelmän budjettineutraalisuuden varmistaminen sekä keskipitkän ja pitkän aikavälin kestävyys. Uudistuksella tulee saavuttaa:
 - alijäämäisten rahastojen tasapainottaminen
 - olemassa olevien rahastojen yhdistäminen
 - rahastojen toimintamenojen alentaminen henkilöstöä vähentämällä
 - pitkän aikavälin kestävyys tiivistämällä maksujen ja etuuksien välistä yhteyttä

Kreikan rahoitussektorin sääntelyyn ja valvontaan liittyvät toimet liittyen pankkisektorin pääomittamiseen, uudelleenjärjestelyyn sekä pankkikriisinhallintaan:

- pankkien pääomatarpeiden arviointi;

- pankkien pääomavaatimuksia koskevan lain muuttaminen pankkien vakavaraisuuden vahvistamiseksi;
- pankkien tehokkaan uudelleenjärjestelyn mahdollistavien teknisten säädösten käyttöönotto;
- pankkien uudelleenpääomittamiskehikkoa koskevien säädösten muuttaminen, erityisesti HFSF:n aseman ja omistajaohjauksen määrittely suhteessa tukea saaviin pankkeihin;
- säädöskehykset päätöksenteosta koskien pankkien valvontaa ja niiden uudelleen järjestelyä.
- Laki koskien HFSF:n hallintomallia, jolla varmistetaan valtion omistajaintressin toteutuminen tuetuissa pankeissa ja elinkelvottomien pankkien lakkauttaminen.

Kasvua edistävät rakenne- ja työmarkkinauudistukset:

- kollektiivisesti sovittujen minimipalkkojen alentaminen 22 prosentilla suhteessa 1.1.2012 tasoon
- alle 25-vuotiaille sovittujen palkkojen alentaminen 32 prosentilla ilman rajoittavia ehtoja
- senioriteettiin perustuvien automaattisten palkankorotusten keskeyttäminen
- kollektiivisten palkkaneuvottelujen sopeuttaminen taloudelliseen tilanteeseen
- työmarkkinalainsäädännön muuttaminen sovittelun osalta
- vakinaisiin virkoihin liittyvien lausekkeiden poistaminen lainsäädännöstä tai työehtosopimuksista
- harmaan työn ja sosiaaliturvamaksujen välttämisen ehkäiseminen
- eräiden suljettujen ammattien avaaminen

Tilastojärjestelmän vahvistamiseen liittyvät toimet.

Kreikan parlamentin edellytettiin hyväksyvän viimeistään 12 päivänä helmikuuta 2012 yhteistoimintapöytäkirjan. Parlamentti hyväksyi pöytäkirjan edellytetyllä tavalla. Tämän lisäksi hallituspuolueiden puheenjohtajien edellytettiin sitoutuvan kirjallisesti yhteistoimintapöytäkirjan toimeenpanoon. Nämä sitoumukset toimitettiin euroryhmän puheenjohtajalle edellytetyllä tavalla 15 päivänä helmikuuta.

Keskipitkän ja pitkän aikavälin toimenpiteet

Kreikan talouden toinen sopeutusohjelma sisältää julkisen talouden tervehdyttämistavoitteet vuosille 2012–2014. Tavoitteiden mukaan julkisen talouden perusalijäämä (nettoluotonanto ilman korkomenoja) ei saa ylittää 2 063 miljoonaa euroa vuonna 2012. Lisäksi perusaliijäämän pitää olla vähintään 3 600 miljoonaa euroa vuonna 2013 ja 9 500 miljoonaa euroa vuonna 2014. Komission kokonaistaloudellisten ennusteiden valossa Kreikan talouden perusaliijäämän sopeutusuran suhteessa kokonaistuotantoon tulisi olla seuraavanlainen: -1 prosenttia 2012, +1,7 prosenttia 2013, ja +4,3 prosenttia 2014. Vuosilta 2013 ja 2014 edellytettävää finanssipoliittista tervehdyttämistavoitetta voidaan pitää kunnianhimoisena.

Keskeinen rakennepoliittinen ja valtion rahoitusaseman kannalta tärkeä uudistuskokonaisuus on Kreikan valtion varainhallintaan ja omaisuuden yksityistämiseen liittyvät tavoitteet keskipitkällä aikavälillä. Tavoitteena on yksityistämisten avulla lisätä talouden dynaamisuutta ja samalla saavuttaa yhteensä 50 miljardin euron myyntitulot. Yhteenlaskettujen yksityistämistulojen pitäisi olla vähintään 4 500 miljoonaa euroa vuoden 2012 lopulla, 7 500 miljoonaa euroa vuoden 2013 lopulla, 12 200 miljoonaa euroa vuoden 2014 lopulla sekä 15 000 miljoonaa euroa vuoden 2015 loppuun mennessä. Toinen sopeutusohjelma sisältää myös näiden tavoitteiden toteutumisen kannalta tärkeitä hallinnollisten uudistuksia, joita oli kirjattu jo ensimmäiseen sopeutusohjelmaan.

Toinen merkittävä rakennepoliittinen uudistuskokonaisuus on julkisyhteisöjen ja julkisten yritysten tehottomuuksien karsiminen. Verojärjestelmää tulee yksinkertaistaa ja valtion tulo-

jen hallintaa kohentaa tehostamalla veronkantoa ja verohallintoa. Kreikan tulee tehostaa suurten veronmaksajien, varakkaiden henkilöiden sekä yrittäjien verotarkastuksia. Lisäksi sen tulee kiihdyttää maksamatta olevien verojen perimistä ja yhdistää rahanpesua estävät keinot veronkantostrategiaansa. Verohallintoa tulee vahvistaa rekrytoimalla verotarkastajia tavoitteiden saavuttamiseksi samalla kun tehottomia paikallisia verotoimistoja suljetaan. Painopiste näissä toimissa on kuluven vuoden alkupuolisko. Julkishallintoa modernisoidaan vuodesta 2012 alkaen lukuisin eri keinoin, muun muassa valtion henkilöstöhallinnan ja palkkausjärjestelmän sekä valtion hankintatoimen kokonaisuudistuksella sekä tilastojärjestelmän uudistuksen jatkamisella.

Eläkejärjestelmän uudistaminen on ollut Kreikan ensimmäisen sopeutusohjelman yksi keskeinen painopistealue, johon on tehty mittavia uudistuksia. Eläkejärjestelmän rakenneuudistusten painopiste on ennakkolisissa toimissa sekä vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä toteutettavissa toimissa. Kantavana tavoitteena on lisäeläkejärjestelmän tervehdyttäminen.

Terveysthuollon uudistaminen on sopeutusohjelman keskeinen osa-alue, joka pantiin alulle 2010. Yhteistoimintapöytäkirja sisältää mittavan listan toimenpiteitä vuodelle 2012, mutta niiden toteutus jatkuu aina vuodelle 2014 asti. Tavoitteina ovat muun muassa terveydenhuoltojärjestelmän hallinnon vahvistaminen, lääkemenojen kasvun hillitseminen, lääkkeiden hinnoittelun järjeistämisen, geneeristen lääkkeiden nykyistä suurempi käyttö, tilinpidon ja valvonnan tehostaminen sekä tietotekniikan nykyistä suurempi hyödyntäminen.

Rahoitussektorin sääntelyä ja valvontaa vahvistavat toimet pankkijärjestelmän tervehdyttämiseksi toteutetaan vuoteen 2012 ja 2013 mennessä. Pankkien tulee saavuttaa 9 prosentin ydinakavaraisuus (niin sanottu *core tier 1*) vuoden 2012 kolmanteen neljännekseen mennessä ja 10 prosentin ydinakavaraisuus vuoden 2013 toiseen neljännekseen mennessä. Lisäksi kaikkien kreikkalaisten pankkien tulee täyttää 7 prosentin ydinakavaraisuusvaatimukset kolmen seuraavan vuoden aikana myös hyvin hankalissa taloudellisissa olosuhteissa. Lisäksi Kreikalta edellytetään Kreikan talletussuojarahastoa ja sijoitussuojarahastoa koskevien lakien uudistamista vuoden 2012 loppuun mennessä.

Vuosien 2012 ja 2013 kuluessa Kreikan tulee vahvistaa sähkö- ja energiatuotantoaan sekä niiden jakelujärjestelmiä. Erityisesti sen tulee lisätä kilpailua tuotannossa, muun muassa karsimalla tariffisäännöstelyä. Lisäksi uusiutuvien energiamuotojen tukijärjestelmää on uudistettava.

Talouden pidemmän aikavälin kilpailukykyä on parannettava tietoliikennettä, tutkimus- ja kehitystoimintaa edistävällä sääntelyllä. Painopiste on vuonna 2012 toteutettavilla uudistuksilla.

Rakenne- ja koheesiorahastojen käyttöä tehostetaan vuoden 2012 kuluessa toteutettavilla toimilla.

Koulutusjärjestelmän tehostamiseen tähtäävän toimintaohjelman edistymistä tarkastellaan puolivuositain. Korkeakoulutusta tarjoavien laitosten sisäistä ja ulkoista arviointia parannetaan vuoden 2012 alkupuolella.

Oikeusjärjestelmää uudistetaan tavoitteena sopimusten, kilpailusäännösten ja tuomioiden tehokkaampi ja oikea-aikaisempi täytäntöönpano. Lisäksi tavoitteena on oikeusistuinten tehokkuuden lisääminen organisaatiouudistuksilla sekä purkamalla jutturuuhkia. Toimet tulee toteuttaa vuoden 2012 kuluessa.

Kreikan valtiovarainministeriö seuraa edellä kuvattuja uudistuksia neljännesvuositain julkaistavien rakenneindikaattoreiden avulla. Seurantajärjestelmän pitää olla toiminnassa maaliskuun loppuun 2012 mennessä.

Kreikan valtiovarainministeriön tulee alkaa julkaista maaliskuun 2012 lopusta alkaen neljännesvuosittaista seurantaindikaattoria koskien kutakin uudistuskohdetta. Kreikan hallituksen tulee pyytää teknistä apua EU:n jäsenvaltioilta, komissiolta, IMF:lta ja muilta organisaatioilta koskien eri uudistuskohteita. Komission työryhmä koordinoi työjärjestyksensä mukaisesti Kreikkaa tämä avunpyyntöihin liittyen. Kreikan hallinnon tulee varmistaa, että se pyytää apua mainituilta tahoilta jatkuvasti.

Kreikan velkakestävyys

IMF päivitti 15 päivänä helmikuuta 2012 arvionsa Kreikan velkakestävyystilanteesta. Edellinen arvio oli laadittu lokakuussa 2011. Velkasuhteen osalta IMF arvio, että julkinen velkaantuneisuus on ilman tervehdyttäviä lisätoimia 128,6 prosenttia suhteessa kokonaistuotantoon vuonna 2020. Euroryhmä sopi 21 päivänä helmikuuta 8,1 prosenttiyksikön lisätoimista, joilla Kreikan velkakestävyys saavuttaa 120,5 prosentin tason vuonna 2020. Nämä lisätoimet olivat aikaisemmin sovittua suurempi yksityisen sektorin velkajärjestely, Kreikan ja euroalueen valtioiden kahdenvälisten lainojen korkomarginaalin alentaminen ja kansallisten keskuspankkien sijoitussalkuissa olevien Kreikan valtion velkakirjojen tuoton ohjaaminen jäsenvaltioiden kautta Kreikalle.

Velkakestävyyydessä on kyse arviosta, joka perustuu erilaisille olettamille ja odotuksille. Kuten arvioihin aina, tähänkin liittyy epävarmuustekijöitä. Jos talouden yleinen kehitys ei vastaa arviossa käytettyjä oletuksia, myös velkasuhde muuttuu arvioidusta. Toinen toteutuvaan velkatasoon vaikuttava tekijä on se, kuinka ohjelma pannaan käytännössä täytäntöön.

Kreikan sopeutusohjelman täytäntöönpanon varmistaminen

Neuvoston käsiteltävänä on parhaillaan asetusehdotus, joka koskee vakaviin vaikeuksiin joutuneiden maiden (niin sanottu ohjelmamaiden) valvontaa. Tämän asetuksen määräykset valvonnan organisoinnista tulevat sovellettaviksi Kreikan tapauksessa, mikä selkeyttää ohjelman täytäntöönpanon ja siihen liittyvän mahdollisuuden seurantaa. Lisäksi on seurattava tarkoin ohjelman sosiaalisia vaikutuksia.

Toisen sopeutusohjelman täytäntöönpanon vahvistamiseksi luodaan erityinen sulkutili sen varmistamiseksi, että Kreikan valtio varaa velanhoitoon tarvittavat varat etukäteen. Sulkutili asettaa velanhoitoon tarvittavat varat ensisijaisiksi suhteessa muihin julkisiin menoihin. Tämä turvaa velkojien asemaa, mutta on myös kannustin terveelle taloudenpidolle ja finanssipolitiikalle. Samalla se toimii konkreettisena välineenä, jolla ohjelman toteutumista voidaan seurata. Kokemukset ensimmäisen sopeutusohjelman täytäntöönpanosta perustelevalle valvonnan tiukentamista.

Sulkutili asettaa maksuhäiriötilanteessa Kreikan ulkopuoliset velkojat etusijalle suhteessa kotimaisiin velkoihin. Tämän arvioidaan vahvistavan ulkopuolisia velkoja edustavan Troikan asemaa ohjelman täytäntöönpanoa arvioitaessa. Sulkutili toteutetaan siten, että tili perustetaan uuden ohjelman maksatusten käynnistyessä ja siihen kootaan varat, jotka tarvitaan seuraavan vuosineljänneksen aikana velan hoitoon. Tällä Kreikka varmistaa etukäteen velanhoitoon tarvittavien varojen saatavuuden. Jos tilillä oleva summa alittaa seuraavan vuosineljänneksen velanhoitotarpeen, on kaikki julkiset tulot suunnattava sille, kunnes riittävä taso saavutetaan. Tämä lykkää vastaavasti Kreikan valtion muita maksuja. Sulkutilin perustamiseksi tarvittavat lainsäädännön muutokset ovat osa ennakollisia toimia. Koska tilille sioutuu huomattavia varoja, se merkitsee Kreikan valtion kannalta myös kustannusta.

Sulkutili vahvistaa Kreikkaan kohdistuvaa yleistä luottamusta ja luo osaltaan edellytyksiä Kreikan palaamiselle velkakirjamarkkinoille sopeutusohjelman päätyttyä. Sulkutili ei korvaa

säännönmukaista ohjelman täytäntöönpanon seurantaan ja ehdollisuutta, joka liittyy eri maksueriin.

Kreikka on sitoutunut kahden kuukauden kuluessa asettamaan lainsäädännössä velanhoidon etusijalle suhteessa muiden julkisten menojen maksamiseen. Lisäksi säännös sisällytetään mahdollisimman pikaisesti Kreikan perustuslakiin.

Osana seurannan tiivistämistä Troikan edustajien tiivis läsnäolo Kreikassa tulee olemaan välttämätön ehto sille, että ohjelman tehokasta täytäntöönpanoa voidaan seurata ja varmistaa. Koska pankkitukeen on varattu ohjelmassa merkittävä rahoitusosuus, on sen hallinnalle, läpinäkyvyydelle ja käytön ehdoille asetettava erityiset seurantamekanismit. On tärkeää, että Euroopan pankkivalvontaviranomainen on kytketty pankkituen valvontaan.

Toisen sopeutusohjelman onnistuminen edellyttää vahvaa omistajuutta Kreikalta. Tämän vuoksi Kreikassa tulee olemaan komission henkilöstöä, jonka antaa Kreikalle teknistä apua ja kehittää sen sisäistä kontrollia.

IMF:n rooli ja osallistuminen Kreikan talouden tervehdyttämiseen

IMF:llä on maailmanlaajuisesti johtava rooli yksittäisten valtioiden makrotaloudellisten ongelmien ratkaisemisessa ja rahoitustuen myöntämisessä niille tarvittaessa. IMF:llä on tällä alueella laaja osaaminen ja mahdollisuus globaaliin taakanjakoon jäsenvaltioidensa kautta. Kreikantapauksessa ei ole kuitenkaan voitu soveltaa yksinomaan IMF:n traditionaalista sopeutusohjelmaa tarvittavan rahoituksen suuruuden vuoksi.

IMF päättää osallistumisestaan rahoitusohjelmiin tapauskohtaisesti. IMF:n periaatteiden mukaan rahoituspäätökset tehdään sen perusteella, miten rahoitusta tarvitsevat maat täyttävät rahoitukselle asetetut kriteerit. Tätä ei tehdä poliittisilla tai alueellisilla perusteilla. Rahoituskriisin vuoksi Euroopan maiden osuus IMF:n lainoista on noussut vuoden 2011 jälkipuolella huomattavaksi. Kreikan talouden ensimmäinen sopeutusohjelma toteutettiin siten, että IMF:n osuus oli 30 miljardia euroa eli 27 prosenttia koko 110 miljardin euron rahoituspaketista.

Kreikan talouden toisen sopeutusohjelman osalta IMF on asettanut rahoituksen jatkumisen ehdoksi sen, että Kreikka saattaa julkisen taloutensa velkakestävälle pohjalle ja alentaa velkasuhteensa enintään 120 prosenttiin kokonaistuotannosta vuoteen 2020 mennessä. Yksityissektorin velkojen järjestely on IMF:n käytännön mukaan lähtökohta rahoituksen saamiselle, jos valtion velka ei IMF:n arvion mukaan ole kestävällä tasolla. IMF:n sääntöjen mukaan valmiusluottojen koko voi normaalisti olla enintään 600 prosenttia kunkin maan kiintiöstä. Jo Kreikan ensimmäisen ohjelman koko (noin 2400 prosenttia kiintiöstä) ylitti tämän rajan ja asetti maan erityistarkkailuun.

IMF on ilmoittanut osallistuvansa toiseen sopeutusohjelmaan 23 miljardilla eurolla. IMF:n on määrä päättää osuudestaan maaliskuun 2012 toisella viikolla. Tästä summasta noin 10 miljardia euroa on ensimmäisestä ohjelmasta vielä käyttämättä oleva osa ja loppuosa uutta lainaa.

Suomi pitää tärkeänä, että IMF osallistuu merkittävällä osuudella Kreikan talouden lainaohjelmiin. Tämä parantaa erityisesti edellytyksiä talousohjelmien ehdollisuuden toteutumiselle ja takaa laajapohjaisen taakanjaon rahoituksessa. Uuden ohjelman hyväksymisen periaatteet ja edellytykset ovat IMF:lle pitkälti samat kuin euroalueen valtioille.

7 Kreikalle myönnettävä rahoitustuki

Kreikan velkajärjestelyn toteutuksen tukemiseksi Kreikan valtiolle annetaan lainamuotoista rahoitustukea ERVV:n kautta yhteensä 70,5 miljardin euron arvosta. ERVV:n rahoitustuki velkajärjestelyn tukemiseksi muodostuu kolmesta eri osasta: 1) vaihtotarjoukseen liitettävää 30 miljardin euron erityislainasta (kannustin, englanniksi *sweetener*), 2) vaihdettaville lainoille kertyneiden korkojen maksamisesta 5,5 miljardilla eurolla ja 3) eurojärjestelmälle rahapoliittisia toimia varten annettavasta 35 miljardin euron arvoisesta vakuuksien laadun parantamisesta. Lisäksi Kreikan pankkijärjestelmän pääomittamiseen ja uudelleenjärjestelykustannuksiin varataan noin 49 miljardia euroa.

Erityislaina

Osana Kreikan valtion velkakirjojen vaihtotarjouksen toteuttamista on 30 miljardin euron erityislaina, jolla kannustetaan yksityisiä velkakirjanhaltijoita hyväksymään Kreikan esittämä vaihtotarjous. Erityislaina toteutetaan siten, että ERVV lainaa Kreikan valtiolle 30 miljardia euroa 30 vuoden laina-ajalla, joista 10 ensimmäistä vuotta ovat lyhennysvapaita. Käytännössä toimenpide toteutetaan niin, että ERVV myöntää Kreikan valtiolle 30 miljardin euron arvosta ERVV:n velkakirjoja, joiden laina-aika on enintään kaksi vuotta.

Vaihtotarjouksen hyväksyvä yksityinen velkoja saa 53,5 prosentin velan leikkauksen jälkeen 31,5 prosenttia alkuperäisestä lainamäärästä laskettuna Kreikan valtion uusia velkakirjoja ja loput 15 prosenttia alkuperäisestä lainamäärästä laskettuna ERVV:n lyhytaikaisia velkakirjoja. Näiden uusien Kreikan valtion velkakirjojen laina-aika on 30 vuotta ja 10 ensimmäistä vuotta ovat lyhennysvapaita. Lainavuosien 11 ja 30 välisenä aikana Kreikan valtio maksaa lainaa takaisin velkojille 5 prosenttia kunakin vuonna.

ERVV:n täytyy rahoittaa yksityisille sijoittajille vaihtotarjouksen yhteydessä annettavat velkakirjat kahden seuraavan vuoden aikana, kun ne erääntyvät maksuun. Tällöin ERVV laskee liikkeeseen vastaavan määrän uusia velkakirjoja.

Kertyneet korot

Osana velkakirjojen vaihtoa Kreikan valtio maksaa yksityisille velkojille 5,5 miljardin euron edestä ennen vaihdon tekemistä Kreikan valtion vanhojen velkakirjojen perusteella kertyneitä korkoja. Järjestely toteutetaan siten, että ERVV lainaa Kreikan valtiolle 5,5 miljardia euroa 25 vuoden laina-ajalla, joista 10 ensimmäistä vuotta ovat lyhennysvapaita. Käytännössä rahoitus toteutetaan siten, että ERVV antaa Kreikalle 5,5 miljardin euron arvosta ERVV:n velkasitoumuksia joiden laina-aika on enintään kuusi kuukautta. Myös nämä ERVV:n velkasitoumukset annetaan yksityisille sijoittajille vaihdon yhteydessä. ERVV:n pitää rahoittaa nämä velkasitoumukset niiden erääntyessä kuuden seuraavan kuukauden kuluessa laskemalla liikkeeseen vastaava määrä uusia velkasitoumuksia.

Eurojärjestelmälle rahapoliittisia toimia varten annettava vakuuksien laadun parantaminen

Kreikan vapaaehtoisen velkajärjestelyn toteuttamisen aikana luottoluokittajat pitävät Kreikkaa osittain luottokelvottomana. Eurojärjestelmä ei voi hyväksyä luottojensa vakuudeksi osittain luottokelvottoman valtion takauksia tai arvopapereita, koska Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja EKP:n perussäännön 18.1 artiklan mukaan EKP:lla ja kansallisilla keskuspankeilla on lainanannossaan oltava riittävät vakuudet. Eurojärjestelmälle annettujen vakuuksien laatua parannetaan 35 miljardin euron vakuusjärjestelyllä, jotta eurojärjestelmä voi edelleen hyväksyä antolainauksensa vakuuksiksi Kreikan valtion liikkeeseen laskemat tai

takaamat joukkovelkakirjalainat yksityisen sektorin vapaaehtoisen velkajärjestelyn toteuttamisen aikana. Jos Kreikan velkajärjestely toteutuu suunnitellusti, sen luottoluokituksen odotetaan nousevan takaisin tasolle, jonka eurojärjestelmä hyväksyy vakuuskelpoiseksi.

Vakuuksien laadun parantaminen toteutetaan takaisinostojärjestelyllä siten, että Kreikan valtio tarjoutuu ostamaan kansallisilta keskuspankeilta takaisin liikkeeseen laskemansa tai takaamansa joukkovelkakirjalainat. EKP toimii järjestelyssä Kreikan valtion asiamiehenä. Ostotarjouksen edellytyksenä on se, että kyseessä olevat arvopaperit ovat rahoituslaitosten eurojärjestelmältä saamien luottojen vakuutena ja rahoituslaitokset eivät Kreikan velkajärjestelyn aikana pysty maksamaan luottojaan takaisin eurojärjestelmälle tai tarjoamaan sille uusia vakuuksia. Takaisinostojen enimmäismääräksi arvioidaan yhteensä 35 miljardia euroa. Maksuvälineenä Kreikan valtio käyttää ERVV:n liikkeeseen laskemia joukkovelkakirjalainoja.

ERVV:n ja Kreikan valtion välille tehdään lainasopimus, jonka perusteella ERVV luovuttaa omia joukkovelkakirjojaan Kreikalle 35 miljardin euron arvosta. Parhaassa tapauksessa järjestelyssä ei liiku lainkaan rahaa. Kreikan saamat ERVV:n velkakirjat tallennetaan EKP:n tilille. Jos eurojärjestelmässä pankki, joka on lainannut eurojärjestelmästä varoja käyttäen vakuutena Kreikan joukkovelkakirjoja, ei suoriudu velvoitteistaan eurojärjestelmälle, vakuutena olevat Kreikan joukkolainat vaihdetaan etukäteen sovittuun hintaan Kreikan omistamiin ERVV:n velkakirjoihin.

Kun Kreikan luottoluokitus palautuu tasolle, jonka eurojärjestelmä hyväksyy vakuuskelpoiseksi, Kreikan valtion joukkovelkakirjalainat kelpaavat jälleen rahoituslaitosten luottojen vakuudeksi. Kun luottoluokituksen palautumisesta on kulunut 60 vuorokautta, EKP palauttaa ERVV:n joukkovelkakirjalainat Kreikalle. Samalla järjestelyyn liittyneet Kreikan ja ERVV:n väliset saamis- ja velkasuhteet selvitetään ja netotetaan. Jos velkajärjestelyn aikana Kreikan joukkovelkakirjalainoja vakuudeksi antanut rahoituslaitos jättää maksamatta EKP:lta ottamansa rahoitusluoton, on eurojärjestelmällä saamisensa vakuutena ERVV:n joukkovelkakirjat.

Jos jokin pankki tulee maksukyvyttömäksi ja ERVV:n velkakirjoja joudutaan tosiasiallisesti siirtämään eurojärjestelmälle vakuudeksi, Kreikka ei voi palauttaa ERVV:lle kyseisiä joukkovelkakirjoja. Tässä tapauksessa ERVV:n pitää jälleenrahoittaa vastaava erä markkinoilta vuoden kuluttua ja ERVV:lle syntyy velkasaatava Kreikan valtiolta. Rahoitussopimuksen mukaan Kreikan pitää maksaa syntyvä laina ERVV:lle takaisin 25 vuodessa.

Kreikkalaisten pankkien pääomittaminen ja toiminnan tehostaminen

Kreikan pankkijärjestelmän tila ja näkymät ovat erittäin vaikeat. Talouden syvenevä taantuma ja Kreikan valtion velkakriisi aiheuttavat kasvavaa räsytystä pankkien kannattavuudelle, varainhankinnalle ja vakavaraisuudelle sekä ääritilanteessa vakavan uhan koko pankkisektorin toiminnalle.

Epäluulot kreikkalaisia pankkeja kohtaan ovat jo johtaneet voimakkaaseen talletuspakoon niistä. Kreikkalaisilla pankeilla ei ole toukokuun 2010 jälkeen ollut käytännössä mahdollisuuksia hankkia varoja kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta. Talletuspako kreikkalaisista pankeista kiihtyi viime vuoden loppua kohti. Vuoden 2010 lopussa kreikkalaisissa pankeissa oli talletuksia yhteensä noin 339 miljardia euroa, josta yleisötalletuksia 281 miljardia euroa ja pankkien välisiä talletuksia noin 58 miljardia euroa. Vuoden 2011 lopussa talletusten määrä oli laskenut 69 miljardia euroa 270 miljardiin euroon. Pankkien talletukset vähenivät noin 20 miljardia euroa ja yleisötalletukset 49 miljardia euroa.

Kreikkalaiset pankit toimivat aktiivisesti koko Kaakkois-Euroopan alueella. Niillä on merkittävää liiketoimintaa Romaniassa, Bulgariassa, Serbiassa, Turkissa ja Kyproksella. Suurimmat asiakas- ja luottoriskit ovat kuitenkin Kreikassa. Pankkikonsernien yhteenlasketusta noin 340 miljardin euron luottokannasta 268 miljardia euroa oli vuoden 2011 lopussa kreikkalaista alkuperää ja noin 72 miljardia euroa Kreikan ulkopuolelta. Luottokanta on supistunut vuoden 2010 lopun 379 miljardista eurosta noin 39 miljardia euroa. Ulkomaisen luottokannan osuus supistumisesta on noin 16 miljardia euroa ja kotimaisen noin 23 miljardia euroa. On huomattava, että suhteellisesti ulkomaisten luottosaatavien supistuminen, 18 prosenttia, on ollut varsin voimakasta kotimaisiin luottosaataviin verrattuna, jotka vähenivät viime vuoden aikana noin 8 prosenttia. Talletusten supistuminen on kuitenkin ollut nopeampaa kuin luottokannan supistuminen. Joulukuussa 2010 yleisötalletusten ja luottojen suhde oli yli 96 prosenttia, mutta viime vuoden lopussa se oli yli 10 prosenttiyksikköä pienempi.

Kreikan talouden painuminen syvään taantumaan on heikentänyt pankkien saatava- ja luottokannan laatua selvästi. Pankkien järjestämättömien saamisten osuus on ohjelman aikana noussut voimakkaasti. Ongelmaluottojen osuus on noussut yli 13 prosenttiin koko luottokannasta kesäkuun 2011 lopussa. Pankit ovat joutuneet myös lisäämään luottotappiovarauksia noin 6 miljardilla eurolla viime vuoden tammi-joulukuussa 20,2 miljardiin euroon.

Kreikan valtio on perustanut osana ensimmäistä sopeutusohjelmaa pankkien vakausrahaston (englanniksi *Hellenic Financial Stability Fund*, jäljempänä *HFSF*), jonka kautta pankkien julkinen pääomitus tehdään siltä osin kuin yksityistä rahoitusta ei saada. Rahaston tehtävänä on varmistaa valtion ja veronmaksajien etujen toteutuminen pankkitukitoimissa sekä edesauttaa elinkelvottomien pankkien uudelleenjärjestelyjä. Kaikki Kreikan yhdeksän pankkia ovat uudelleenjärjestelysuunnitelman kohteena. Väliarvioiden mukaan tavoite yksityistää ja fuusioida pankkeja ei ole toteutunut suunnitellusti. Velkajärjestely lisää merkittävästi pankkien pääomittamistarvetta.

Kreikkalaisten pankkien taseissa oli vuoden 2011 lopussa Kreikan valtion joukkovelkakirjalainoja noin 45 miljardin euron arvosta ja muita lainoja noin 14 miljardin euron arvosta. Osaan arvopaperisalkuista on jo sovellettu noin 10–15 prosentin aliarvostusta, minkä lisäksi pankit tekivät elokuussa 2011 sijoituksistaan Kreikan valtionlainoihin 4,2 miljardin euron tappiokirjauksen. Joukkovelkakirjalainoista 7,3 miljardia euroa on lyhytaikaisia velkasitoumuksia, jotka eivät kuulu velkajärjestelyn piiriin.

Toteutettavan velkajärjestelyn lisäksi pääomatarvetta lisää pankkien epävarma tuloskehitys. Kreikan kuudesta suurimmasta pankista neljällä oli vähintäänkin lievästi tappiolliset tulokset syyskuun 2011 katsauksissa, eikä kehitys ole ollut parempaa sen jälkeenkään. Peruskannattavuuden heikentyminen johtuu osaltaan järjestämättömien saamisten nopeasta lisääntymisestä. Ne puolestaan viittaavat merkittävästi lisääntyneisiin luottotappioriskeihin, jotka todennäköisesti ovat edelleen kasvussa talouden aktiviteetin jatkuvasti supistuessa. Pankit ovat jo tehneet 20 miljardin euron luottotappiovaraukset, mikä toisaalta vähentää lisäpääomatarvetta sopeutusohjelmassa.

Pankkien oman pääoman lisätarve määräytyy yhtäältä pankeilta tulevaisuudessa edellytettävästä vakavaraisuustasosta ja toisaalta pankeille tehtävien stressitestien tuloksista. Pankkien stressitesteissä otetaan huomioon valtion velkajärjestelyn ja pankkien liiketoimintasuunnitelmien vaikutukset pankkien oman pääoman tarpeeseen.

Ensisijainen tavoite on, että pankit hankkivat tarvitsemansa pääoman markkinoilta. Kreikan keskuspankki määrittelee pankkikohtaiset aikataulut pääoman hankinnalle. Takaraja on syyskuun 2012 lopussa. Pankkikohtaiset määräajat asetetaan huhtikuun loppuun mennessä tehtävän pankkien elinkelvouden ja niiden pääoman lisäyssuunnitelmien arvioinnin perusteella.

Uskottavan pääoman lisäyssuunnitelman esittäneille pankeille annetaan mahdollisuus saada myös julkista tukea tavalla, joka ei vähennä yksityisen sektorin kannustimia pankkien pääomittamiseen. Julkinen tuki kanavoidaan pankeille HFSF:n kautta joko pankin osakkeita ostamalla tai erityisehtoisten vaihtovelkakirjalainaohjelmien avulla.

HFSF käyttää osakkeiden tuottamaa äänioikeutta ainoastaan tietyissä pankin strategisissa päätöksissä. Rahasto puuttuu pankin toimintaan sitä vähemmän mitä enemmän pankki on kerännyt pääomatarpeestaan markkinoilta. Lisäksi HFSF:n pankkiomistuksia ei siirretä tai myydä millekään yhteisölle, jolla on yhteys Kreikan valtioon.

Pankit, jotka eivät saa markkinoilta oman pääomanehtoista rahoitusta, ajetaan alas järjestäytyneesti ja valtion kannalta mahdollisimman edullisesti sekä rahoitusmarkkinoiden vakautta ylläpitäen. Alasajon välineinä ovat käytettävissä siltapankit, saamisten ja velkojen ostot ja myynnit sekä toiminnan hallittu lopettaminen.

Pankkisektorin uudelleen järjestämiseen ennakoidaan tarvittavan varoja yhteensä noin 49 miljardia euroa. Varojen ajallisessa sitoutumisessa järjestelyihin huomioon on otettava muun muassa elinkelvottomien pankkien alasajon vaatima aika. Kreikan keskuspankki on sitoutunut turvaamaan elinkelpoisten pankkien keskuspankkirahoituksen saannin.

Kreikan pankkisektoriin kanavoitavista rahoituksesta päätetään tapauskohtaisesti euroryhmän työryhmässä. Päätös edellyttää yksimielisyyttä.

Kreikan rahoitustuen riskit ja niiden hallinta

Kreikan rahoitustukea varten tehdään useita erillisiä rahoitussopimuksia, joissa ERVV on osapuolena. Keskeiset ERVV:lle sopimuksista aiheutuvat riskit ovat luottoriski, jälleenrahoitusriski, korkoriski, lunastusriski ja oikeudellinen riski.

Luottoriski liittyy Kreikan kykyyn vastata velvoitteistaan ERVV:lle. Tämän riskin kattavat viime kädessä ERVV:n varainhankinnan takaajat. Luottoriski liittyy läheisesti Kreikan sopeutusohjelman kokonaistaloudellisiin ja poliittisiin riskeihin. Suomelle uuteen ohjelmaan perustuvista lainoista tulevan luottoriskin kattaa kuitenkin Kreikalta saatava vakuus.

Jälleenrahoitusriski ja korkoriski liittyvät ERVV:n varainhankintastrategiaan. ERVV:n antolainauksen ja ottolainauksen laina-ajat poikkeavat toisistaan merkittävästi. ERVV antaa lainaa Kreikalle huomattavasti pitemmällä laina-ajalla kuin mitä se itse ottaa rahoitusta velkakirjamarkkinoilta. Tämän takia markkinatilanteen muutokset voivat johtaa tilanteeseen, jossa ERVV ei pysty jälleenrahoittamaan velkakirjojaan tai jälleenrahoituksen hinta, korko, nousee kestävämmän korkeaksi. Korkoriskissä periaatteena on, että ERVV:n varainhankinnan kustannuksista, mukaan lukien korkojen nousu, vastaa edunsaajavaltio. Tämän riskin kantavat ERVV:n takaajat periaatteessa ainoastaan tilanteessa, jossa Kreikka jättäisi velkansa maksamatta eli myös luottoriski toteutuisi.

Eurojärjestelmälle rahapoliittisia toimia varten annettavan vakuuksien laadun parantamiseen liittyvässä rahoitustuessa ERVV altistuu lunastusriskille. Lunastusriski aiheutuu siitä, että sen ajanjakson pituus, jona eurojärjestelmä tarvitsee vakuutta, on epävarma ja riippuu velkakirjoja vakuuksina käyttävien pankkien maksukyvyistä. Oikeudellisia riskejä saattaa aiheutua puolestaan muun muassa siitä, että osa yksityisistä velkojista ei suostu tehtyyn vaihtotarjoukseen vaan ryhtyy hakemaan saataviaan tuomioistuintien kautta. Yksityisen sektorin velkojat voivat myös vaatia velkajärjestelyn jälkeen saatavilleen samaa takaisinmaksuasemaa ERVV:n koko rahoituksen kanssa.

ERVV pyrkii luonnollisesti hallitsemaan riskejään. Esimerkiksi jälleenrahoitusriskejä hallitaan muun muassa maksuvalmiuslimiittien ja -puskureiden avulla. Samoin korkoriskiä ja oikeudellisia riskejä pyritään pienentämään ERVV:n rahoitustukisopimuksiin sisällytettävien ehtojen avulla. On kuitenkin selvää, että ERVV:n toiminnan riskit poikkeavat sen toimintamallin sekä rahoitus- ja varainhankintastrategian vuoksi yksityisten rahoituslaitosten riskeistä. Kreikan lainoitukseen liittyvät riskit ovat ongelmien laajuuden ja poliittisten vaikeuksien takia suuremmat kuin muiden valtioiden kohdalla. Sen vuoksi keskeinen riskeihin vaikuttava tekijä on Kreikalta vaadittavan ehdollisuuden varmistaminen tehokkaan seuranta- ja kontrollimekanismin avulla. Tämän lisäksi Suomen hyväksi sovittu vakuusjärjestely on merkittävä riskiä vähentävä tekijä.

8 ERVV:n varainhankinta ja sille annettava takaus

Varainhankinta

ERVV hankkii Kreikalle annettavaa rahoitustukea varten tarvittavat varat markkinoilta liikkeeseen laskemillaan joukkovelkakirjalainoilla tai muilla varainhankintavälineillä, kuten luottojärjestelyin. Varainhankintavälineiden liikkeeseenlasku perustuu varainhankintaohjelmaan. Kreikkaa varten ei laadita omaa erillistä varainhankintaohjelmaa, vaan jo aikaisemmin Irlannin ja Portugalin lainoitusta varten päätetyn 55 miljardin euron varainhankintaohjelman määrää korotetaan kattamaan kaikkien kolmen maan rahoitusohjelmien edellyttämä varainhankinta. Euroalueen valtioiden takaukset annetaan varainhankintaohjelmalle, jotta liikkeeseen lasketut velkakirjat saavat mahdollisimman hyvän luottoluokituksen ja ERVV:n varainhankinta voi siten tapahtua edullisimmalla mahdollisella tavalla. Tämä on myös takaajien etu, koska se pienentää takausvastuuta.

ERVV:n varainhankinta toteutetaan hyödyntämällä puitesopimuksen tarkoittamaa monipuolista varainhankintastrategiaa. Varainhankintaohjelmassa ei määritellä liikkeeseen laskettavien velkakirjojenlaina-aikoja. Laina-ajat määräytyvät ohjelman kuluessa liikkeeseenlaskujen yhteydessä markkinatilanteen ja ERVV:n varainhankintatarpeen perusteella. ERVV:n tämän hetken arvion mukaan sen varainhankinnassa liikkeeseen laskettavien velkakirjojen keskimääräinen laina-aika tulee olemaan noin 5 vuotta. Helmikuussa 2012 ERVV:n 5 vuoden velkakirjan korko on ollut jälkimarkkinoilla noin 2 prosenttia. Vastaavasti ERVV:n 10 vuoden velkakirjan korko jälkimarkkinoilla on ollut noin 3 prosenttia. Näihin arvioihin liittyy kuitenkin epävarmuutta ja markkinatilanteen muuttuessa korko voi muuttua merkittävästikin.

Varainhankintaohjelman mukaan joukkovelkakirjojen valuutta voi olla euro, Yhdysvaltain dollari tai muu valuutta. ERVV:n hallitus on päättänyt, että joukkovelkakirjalainojen valuuttana käytetään euroa, jos se vain markkinatilanteen kannalta on mahdollista. Ohjelma sisältää myös mahdollisuuden tehdä tarvittaessa koronvaihto- ja valuutanvaihtosopimuksia. Näiden tarkoituksena on turvata yhtiön asema ja suojata sitä korko- ja valuutariskeiltä.

Ohjelman mukaiset joukkovelkakirjalainat lasketaan liikkeeseen sarjoina ja erinä. Kukin sarja voi sisältää yhden tai useamman erän. Sarjojen ja erien lukumääriä ei voi määritellä etukäteen, koska niiden määrä riippuu paitsi maksettavien lainaerien lukumäärän myös markkinatilanteen perusteella. ERVV:n varainhankinnassa keskeisenä huomioon otettavana tekijänä on sen likviditeetin varmistamisen lisäksi pyrkimys minimoida takaajille aiheutuvia riskejä. Tämän takia sen on varainhankinnassaan oltava joustava. ERVV:n joukkovelkakirjalainat on jatkossakin tarkoitus listata Luxemburgin pörssiin. Velkakirjoja voidaan listata myös muihin pörsseihin tai muihin kaupankäyntipaikkoihin. Liikkeeseen laskettavat joukkovelkakirjalainat voivat olla niin haltijavelkakirjoja kuin tavallisia velkakirjoja.

Euroalueen valtioiden antamat peruuttamattomat omavelkaiset takaukset ovat ERVV:n liikkeeseen laskemien joukkovelkakirjojen ja muiden varainhankintavälineiden ensisijainen vakuus, kuten puitesopimuksessa on sovittu. Takaukset eivät ole yhteisvastuullisia vaan kukin takaajavaltio takaa vain osallistumisosuutensa mukaisen osan ERVV:n varainhankinnasta. Suomen takausosuus on Irlannin, Portugalin ja Kreikan ollessa väistyneitä takaajia 1,9248 prosenttia. Takauksista laaditaan erityinen takaussopimus, johon sovelletaan Englannin lakia, kuten puitesopimukseen ja joukkovelkakirjalainoihinkin.

Takaussopimuksessa määrätään samat yksityiskohtaiset seikat ja menettelyt, jotka sisältyvät puitesopimukseen, kuten voimassa olevan sopimuksen mukaisen 65 prosentin ylitakauksen määräytyminen, takauksen jakautuminen takaajien kesken tarkistetun osallistumisosuuden mukaisesti, menettelytavat, joita noudatetaan, jos jostain takaajasta tulee takaussitoumuksen antamisen jälkeen väistynyt takaaja sekä menettelyistä silloin, jos takaajat joutuvat maksamaan takauksen perusteella. Takaus on voimassa siihen asti, kun kaikki varainhankintaohjelman perusteella liikkeeseen lasketut joukkovelkakirjalainat tai muut varainhankintavälineet on täysimääräisesti maksettu takaisin eikä uusia varainhankintavälineitä enää voida ohjelman perusteella laskea liikkeeseen ja takaajat ovat täyttäneet takauksista johtuvat velvollisuutensa, kuitenkin viimeistään vuoden 2060 lopussa.

Takausten kohteena olevan varainhankinnan enimmäismäärän kasvattaminen toteutetaan ilman uusien takaussopimusten allekirjoitusta. Tarkoituksena on käyttää menettelyä, jossa takaajavaltiot tekevät yksimielisen päätöksen varainhankintaohjelman enimmäismäärän kasvattamisesta euroryhmän ja euroryhmän työryhmän kokouksessa. Varainhankintaohjelman uusi enimmäismäärä ja sitä vastaava takausten korotus astuu voimaan, kun takaajavaltioiden tekemä päätös on annettu tiedoksi ERVV:n varainhankintavälineiden Englannin lainsäädännön mukaisena trusteeahona toimivalle pankille.

Valtiontakaus

Kreikan toinen sopeutusohjelma edellyttää 186 miljardin euron korotusta nykyiseen 55 miljardin euron varainhankintaohjelmaan. Korotuksesta 151 miljardia euroa aiheutuu varsinaisesta tukipaketista ja 35 miljardia euroa EKP:n lyhytaikaiseksi tarkoitettusta vakuusjärjestelystä.

Suomen takaus ERVV:n 151 miljardin euron Kreikan varsinaisen tukipaketin varainhankinnasta koostuu seuraavista osista: 1) 117 miljardin euron uuden lainaohjelman pääomalle annettava takaus 2,25 miljardia euroa, jolle Suomella on vakuus; 2) Kreikan ensimmäisestä ohjelmasta siirtyvän 24 miljardin euron pääomalle tuleva 462 miljoonan euron takaus, jolle Suomella ei ole vakuutta; sekä 3) ERVV:n noin 10 miljardin euron maksuvalmiuspuskureiden pääomalle tuleva 192 miljoonan euron takaus. Yhteensä Suomi antaa siis noin 2,9 miljardin euron takauksen ERVV:n varainhankinnan pääomille. Edellä mainituille pääomille laskettava luottoluokitusta varten vaadittu 65 prosentin ylitakaus on yhteensä noin 1,9 miljardia euroa. Lisäksi takaus kattaa korot 65 prosentin ylitakauksineen, jonka määrä on yhteensä noin 600 miljoonaa euroa. Varsinaisesta tukipaketista tuleva takaus on siten yhteensä noin 5,4 miljardia euroa. EKP:n 35 miljardin euron väliaikaiseksi tarkoitettua vakuusjärjestelyä varten tuleva Suomen takaus pääomalle on 674 miljoonaa euroa. Pääomalle annettava ylitakaus on noin 438 miljoonaa euroa ja koroille tuleva takaus ylitakauksineen 139 miljoonaa euroa. Yhteensä EKP:n vakuusjärjestely edellyttää Suomelta siten noin 1,25 miljardin euron takausta. Suomen Kreikan toisesta ohjelmasta takausvastuut on eritelty liitteen taulukossa.

Viiden vuoden keskimääräisellä varainhankinnan laina-ajalla ja 2,5 prosentin korolla Suomen takausvastuu koroista ylitakauksineen on noin 0,6 miljardia euroa. Koska kuponkikorot seuraavat jälkimarkkinakorkoja, takausvastuuarvioon liittyy epävarmuutta. Laina-ajan ja ko-

ron muutokset vaikuttavat takaukseen seuraavasti: jos varainhankinnan keskimaturiteetti pidentyisi takaisin 7,5 vuoteen ja kuponkikorko nousee 4 prosenttiin, korkojen takausvastuu ylitakauksineen kasvaa Suomen osalta 1,4 miljardiin euroon.

Kreikan uuden rahoituspaketin hyväksymisen jälkeen ERVV:n varainhankintaohjelman pääoman suuruus on 241 miljardia euroa, joka sisältää myös Irlannin ja Portugalin osuuden 55 miljardia euroa. Tästä Suomen takausosuus ilman EKP-vakuutta on noin 4 miljardia euroa ja ylitakauksineen noin 6,54 miljardia euroa ja kokonaistakausosuus korkoineen ja niiden ylitakauksineen on puolestaan noin 7,5 miljardia euroa. Kun lyhytaikaiseksi oletettu EKP-vakuus otetaan huomioon, kokonaistakaus on noin 8,75 miljardia euroa. Takausmäärät eivät ole tarkkoja ennen kuin IMF:n osuus ohjelmasta on selvillä.

9 Suomen vakuus Kreikalta

Hallitusohjelmassa todetaan Suomen kokonaisvastuiden rajaamisesta seuraavaa: ”Mikäli jokin euromaa pyytää ERVV:ltä lainamuotoista tukea vielä Portugalin jälkeen, on Suomi valmis harkitsemaan tätä vain sillä ehdolla, että Suomi saa takausosuudelleen vakuudet kyseiseltä maalta. Tämä rajaa Suomen tosiasialliset vastuut enintään Portugalin ja sitä edeltävien ohjelmien hyväksymisen mukaiselle tasolle.”

Euroryhmän kokouksessa, joka pidettiin 3 päivänä lokakuuta 2011, sovittiin periaatteista ja ehdoista, joilla vakuuksia voidaan saada ERVV:ltä saatujen luottojen vakuudeksi sekä vakuuksien määräytymisperusteista. Vakuusjärjestely on avoin kaikille euromaille.

Vakuudet ovat viiden korkeimman luottoluokituksen omaavan euroalueen valtion velkakirjoja tai muita Suomen hyväksymiä arvopapereita. Näiden hankkiminen toteutetaan vaiheittain myymällä asiamiehen välityksellä Kreikan valtion velkakirjoja, jotka Kreikan valtio lainaa järjestelyssä mukana oleville kreikkalaiselle pankille. Pankit luovuttavat riittävän määrän velkakirjoja asiamiehelle. Asiamies, joka on kansainvälinen investointipankki, myy velkakirjat markkinahintaan ja niistä saatavat tulot talletetaan erillistilille ja sijoitetaan edelleen edellä mainittuihin turvallisiin velkakirjoihin. Erillistiliä ja sijoitustoimintaa hoitaa asiamies.

Erillistilillä olevat arvopaperit toimivat vakuutena Suomelle siltä varalta, että Kreikka jättää maksamatta ERVV:ltä saamansa lainat, minkä takia Suomen ERVV:lle antama takaus laukeaa maksettavaksi. Jos Kreikan valtio hoitaa ERVV-lainansa takaisinmaksun sovitusmuukaisesti, palautuu vakuus ja sille kertynyt korko kreikkalaisille pankeille, jotka palauttavat sen edelleen Kreikan valtiolle.

Kreikan valtion velkakirjojen likviditeetti on nykyisin heikko, minkä johdosta ei ole perusteltua pyrkiä niiden myymiseen markkinoilla yhdellä kertaa. Järjestely toteutetaan vaiheittain siten, että asiamies myy velkakirjat erissä vuosien 2011–2014 kuluessa, sitä mukaa kun Kreikalle maksetaan uudesta lainaohjelmasta tukierä ja Suomelle kertyy vastuuta.

Osaan Kreikan valtion velkakirjoista sisältyy niin sanottu panttaamattomuussitoumuslauseke, jonka mukaan tällaisen velkakirjan haltijan asemaa ei saa heikentää suhteessa muihin velkoihin, tai velka erääntyy välittömästi maksettavaksi. Kreikkalaisten pankkien kautta toteutettuna vakuusjärjestely ei muuta muiden velkojien suhteellista asemaa.

Suomen saaman vakuuden alkupääoman suuruus tulee tämän hetken arvion mukaan olemaan noin 900 miljoonaa euroa. Määrä täsmentyy, kun uuden lainaohjelman ja IMF:n osallistumisosuuden tarkka määrä on selvillä. Oletuksena tällä hetkellä on, että Suomen laskennallinen osuus uudesta lainaohjelmasta on noin 2,25 miljardia euroa. Vakuuden määrä perustuu luottoluokituslaitosten käyttämään arvioon velkakirjanhaltijoille aiheutuvasta tappi-

osta maksukyvyttömyystapauksessa (joka on 40 prosenttia velkapääomasta) sekä vakuuden sijoittamisesta saatavaan korkoon. Alkupääoma kasvaa runsaalla 3 prosentin vuosikorolla 30 vuodessa 2,25 miljardiin euroon, mikä vastaa Suomen nimellistä laskennallista lainaosuutta uudessa Kreikan sopeutusohjelmassa.

On syytä huomioda, että 21 päivänä heinäkuuta 2011 euroalueen valtion- tai hallitusten päämiesten kokouksessa sovitun mukaisesti Kreikka ei voi aiheuttaa ERVV:lle tappioita kymmenen ensimmäisen lainavuoden aikana, koska Kreikan ei tarvitse lyhentää lainaa tänä aikana.

Vakuuden määräytymisperusteena käytetty hypoteettisen tappion oletama on 40 prosenttia Kreikalle annettavasta lainasta. Tämä prosenttimäärä on luottoluokituslaitos Standard & Poor'sin yleisesti käyttämä oletus, joka perustuu historialliseen tilastoaineistoon maksukyvyttömyystilanteissa.

Vakuuden suuruus suhteessa lainaosuuteen on Suomen riskienhallinnan kannalta keskeinen kysymys. Vakuuden alkusijoitus on 40 prosenttia Suomen laskennallisesta lainaosuudesta.

Vakuuden arvon liittäminen Suomen laskennalliseen osuuteen lainapääomasta koko takauksen sijaan on perusteltua sen johdosta, että ylitakaus ei liity Kreikan mahdollisiin maksuvaikeuksiin, vaan se on luottoluokituslaitosten edellyttämä ERVV:n luokituksen määräytymiseen vaikuttava tekijä. Ylitakaus laukeaa maksettavaksi vain siinä tapauksessa, että joku tai jotkin muista takaajina toimivista euromaista eivät pystyisikään vastaamaan omasta takausosuudestaan. Jos näin kävisi, syntyisi ylitakauksen maksaneille maille takautumisoikeus takauksensa maksamatta jättänyttä maata kohtaan. Vakuus ei kata myöskään Kreikan ensimmäisen ohjelman mukaisista kahdenvälisistä lainoista jäljellä olevan osuuden siirrosta tulevaa osuutta. Suomi on sitoutunut tämän noin 480 miljoonan euron maksamiseen jo vuonna 2010 ilman vakuuksia.

Vakuuksien saamiseen liittyy tiettyjä ehtoja. Vakuuksia saava valtio luopuu ERVV:n mahdollisesta voitto-osuudestaan. Toiseksi vakuus maksetaan paljon mahdollista takauksen laukeamista myöhemmin (15–30 vuotta, mukaan lukien korot). Kolmanneksi Euroopan vakauserämekanismiin (EVM) maksetun osakepääoman osuus on maksettava kerralla heti EVM:n perustamisen yhteydessä heinäkuussa 2012. Toisaalta nopeutettu osakepääoman maksaminen otetaan täysimääräisesti huomioon EVM:n osingonjaossa.

Suomen omien alhaisten velanhoidokustannuksien takia EVM:n maksetun osakepääoman, 1,44 miljardia euroa, maksaminen kerralla ei ole Suomelle merkittävä ongelma. ERVV:n menetetyn voitto-osuuden puolestaan arvioidaan jäävän nykyisillä korko-oletuksilla varsin vaatimattomaksi. Suomen kaltaiselle valtiolle vakuusmallin ehdot ovat edulliset. Sen sijaan valtioille, joiden luottoluokitus on alle AAA tai jos valtion velkataso on korkea, vakuusjärjestely ei ole mielekäs, koska tällöin EVM:n pääoman kertosuoritukselta aiheutuisi näille maille huomattavia kustannuksia.

Suomi saa lainaa suunnilleen samalla korolla, kuin minkä EVM oletetaan saavan omille sijoituksilleen pääoman tuottona. Ilman vakuusjärjestelyä Suomi maksaisi pääoman heinäkuusta 2012 alkaen viidessä noin 280 miljoonan euron erässä heinäkuuhun 2016 mennessä. Jos EVM tarvitsisi nopeammin maksettua pääomaa tilanteessa, jossa Suomi on maksanut koko osuutensa ja muut jäsenet eivät, muut maat joutuisivat maksamaan puuttuvat pääomaosuudet ensin.

Vakuusjärjestelyn toimeenpanoon liittyy ehto, jonka mukaan Suomen osuus mahdollisesta ERVV:n voitoista liittyen Kreikan lainapakettiin alenee odotetun tappio-osuuden verran (arvio 40 prosenttia). Suomen arvion mukaan ERVV ei tule tekemään voittoja merkittävässä määrin. Euroalueen päämiesten 21 päivänä heinäkuuta 2011 pidetyssä kokouksessa hyväk-

syttiin uudet korkolinjaukset, minkä seurauksena korkomarginaali ja siitä kertyvä voitto tulee tulevaisuudessa jäämään hyvin pieneksi. Tämä linjaus koskee myös Kreikan uutta lainapakettia. Kreikan velkasuhteen laskemiseksi esillä on ollut myös mahdollisuus alentaa marginaalia vielä lisääkin.

Suomen lisäksi yksikään muu maa ei ole vaatinut vakuuksia. Yksi keskeinen syy tähän lieinee ehto EVM:n maksetun osakepääoman maksamisesta kerralla, mikä on useimmille euromaille ongelmallista. Niille jäsenmaille, joilla ei ole parasta AAA-luottoluokitusta aiheutuu ylimääräisiä korkomenoja EVM:n osakepääoman maksamisesta, koska niiden velanhoidokustannukset ylittävät EVM:n pääomalle saatavan tuoton.

Vakuuden ajallinen kesto on myös tärkeä elementti. Suomi saa maksun vakuudesta vasta, jos Kreikan ERVV-lainoja erääntyy maksettavaksi. Suomi saa kuitenkin korkoa vakuudelleen takauksen laukeamisajankohdasta lähtien, millä voidaan puolestaan kattaa tähän liittyvät Suomen velanhoidokustannukset.

10 Hallituksen kanta

Hallitus pitää Kreikan pyyntöä Euroopan talouden vakautusmekanismin aktivoinnista lainan myöntämiseksi Kreikan valtiolle perusteltuna. Hallitus katsoo, että Kreikan uusi ohjelma noudattaa niitä reunaehtoja, joista sovittiin euroryhmässä 3 päivänä lokakuuta 2011 ja euroalueen huippukokouksessa 26 päivänä lokakuuta 2011.

Hallitus on perehtynyt huolellisesti eri vaihtoehtoihin ja arvioinut niiden vaikutuksia mukaan lukien Suomen valtiolle aiheutuvat taloudelliset vastuut. Hallitus katsoo, että kansalaisten ja kansakunnan edut voidaan riittävästi turvata hyväksymällä Kreikalle annettava lainoitus. Vaihtoehtona ohjelmalle olisi Kreikan ajautuminen maksukyvyttömyyteen, joka tartuntavaikutuksien kautta voisi vaarantaa euroalueen rahoitusvakauden. Suomen ja Kreikan kansalaisten näkökulmasta hallitsematon maksukyvyttömyys olisi huonompi vaihtoehto.

Kreikan taloudelliset ongelmat ovat kärjistyneet niin vakaviksi, että on ollut jo pitkään nähtävissä, ettei maa pysty selviytymään niistä ilman ulkopuolista apua. Avun antamisen edellytyksenä on, että myös yksityiset sijoittajat osallistuvat järjestelyyn.

Hallitus toteuttaa Kreikalle annettavan lainan osalta ensimmäistä kertaa hallitusohjelmassa määriteltä uutta toimintalinjaa, joka tiukentaa Suomen linjaa euromaiden talouskriisien hoitamisessa. Suomen kokonaisvastuita rajataan siten, että Suomi saa takausosuudelleen 20 päivänä helmikuuta 2012 allekirjoitetun sopimuksen nojalla vakuudet. Järjestely rajaa Suomen taloudelliset vastuut, jotka liittyvät Kreikan kykyyn vastata sitoumuksistaan. Toukuussa 2010 sovittuun Kreikan ensimmäiseen sopeutusohjelmaan ei liittynyt eikä siihen edelleenkaan liity vakuutta. Hallitus katsoo, että ERVV:n takausjärjestelyn monimutkaisuudet ja kustannustehottomuuden vuoksi olisi toivottavaa, että euroalueen kriisinhallinta voisi siirtyä Euroopan vakausmekanismin vastuulle niin pian kuin mahdollista EVM-sopimuksen tultua voimaan kesällä 2012.

Hallitusohjelmassa todetaan, että yksityisen sektorin vastuuta euroalueen rahoitusvakautta turvaavissa toimenpiteissä lisätään. Tämän linjauksen mukaisesti hallitus on katsonut, että Kreikan velkakirjoja korkealla tuotto-odotuksilla hankkineiden yksityisten sijoittajien tulisi ensisijaisesti osallistua Kreikan ohjelmasta aiheutuvien kustannusten kattamiseen ja että yksityisen sektorin velkajärjestely on toteutettava mahdollisimman kattavana. Tämä on tärkeää muille euroalueen valtioille ja IMF:lle aiheutuvien kustannusten minimoimiseksi. Pitkän neuvotteluprosessin tuloksena saatiin aikaan kokonaisratkaisu, jossa yksityisen sektorin hallussa olevien velkojen nimellisarvoa leikataan 53,5 prosenttia. Tämä tarkoittaa, että yksityisten velkojen velkoja leikataan 107 miljardilla eurolla.

Kreikan velkakestävyysvarmistaminen edellyttää julkisen sektorilta poikkeuksellisia lisätoimenpiteitä. Osana saavutettua kokonaisratkaisua hallitus voi hyväksyä, että Kreikan ja euroalueen valtioiden kahdenvälisten lainojen korkoa voidaan alentaa. Kahdenvälisten lainojen pääomia ei leikata.

Hallitus on tutustunut huolellisesti IMF:n ja komission tekemään kattavaan Kreikan velkakestävyysarvioon. Arvion perusteella Kreikka kohtaa merkittäviä haasteita uuden sopeutusohjelman toteuttamiseksi. On myös otettava huomioon sekin vaihtoehto, ettei Kreikan sitoutumisesta huolimatta ole mahdollista saavuttaa vaadittua velkakestävyyttä. Suomi tukee Kreikkaa näissä pyrkimyksissä, samalla kuitenkin korostaen ohjelman edellyttämien toimenpiteiden kurinalaisen toimeenpanon merkitystä uskottavuuden palauttamiseksi. Hallitus korostaa Kreikalta vaadittavien ennakollisten toimien täytäntöönpanon merkitystä ohjelman uskottavuuden kannalta. Yhtään tukierää ei makseta Kreikalle ERVV:stä, jollei sovittuja ennakollisia toimia ole pantu täytäntöön. Tämän lisäksi on tärkeää, että ohjelman toteutuksen seuranta tiivistetään ja ehdollisuuden toteutuminen varmistetaan ennen lainaerien maksamista ERVV:stä.

Hallitus toteaa ohjelman edellyttävän, että Kreikan valtion omaisuuden yksityistämishankkeita toteutetaan jo Kreikan ensimmäisessä sopeutusohjelmassa asetettujen tavoitteiden mukaisesti. Tämä tarkoittaa, että keskipitkällä aikavälillä valtion omaisuutta myydään 50 miljardin euron arvosta. Yksityistämisen mahdollistavat rakenteet pitää saada pikaisesti valmiiksi ja niihin saadaan vahva poliittinen sitoutuminen. Hallitus pitää tärkeänä, että yksityistämishankkeiden eteneminen on erityisen seurannan kohteena lainaerien maksamisen yhteydessä.

Hallitus korostaa, että euroalueen pankkijärjestelmien toimivuus ja vakaus tulee kaikissa oloissa varmistaa. Kreikan pankkijärjestelmän vakauden turvaaminen on tärkeää koko eurojärjestelmän rahoitusvakauden säilymiselle. Kreikan pankkijärjestelmän vakautta turvaavat toimet edellyttävät mittavaa rahoitusosuutta uudesta ohjelmasta. Hallitus on edellyttänyt, että mahdollisen julkisen tuen on oltava avointa, läpinäkyvää ja vastikkeellista. Ennen lainaohjelman mukaisten tukierien maksamista on vielä varmistuttava siitä, että pankkeja pääomittaessa varmistetaan veronmaksajien etu. Pankkien omistajien ja sijoittajien on kannettava oma vastuunsa. Tämän vuoksi on tärkeää, että Kreikan on ennen ohjelman aktivointia sisällytettävä lainsäädäntönsä ongelmabankkien tehokkaan uudelleenjärjestelyn ja pankkikriinhallinnan toteuttamiseksi tarpeelliset välineet ja rakenteet. Hallitus korostaa, että pankkituen ehdollisuus on varmistettava ennen kuin pankkitukea myönnetään ja sen ehdollisuuden toteutus edellyttää jatkuvaa seuranta.

Hallitus pitää ensisijaisen tärkeänä, että sopeutusohjelman täytäntöönpano varmistetaan ja edistystä seurataan tiiviisti. Kreikan ensimmäisen sopeutusohjelman seurannassa ja valvonnassa tehdyistä virheistä on otettava opiksi. Ilman sitä luottamus Kreikka kohtaan ei voi palautua, eikä tällöin olisi edellytyksiä Kreikan valtion palaamiselle velkakirjamarkkinoille ohjelman päätyttyä. Hallitus pitää välttämättömänä, että lainsäädännöllä Kreikka asettaa velanhoidon ensisijalle suhteessa muihin julkisiin menoihin. Tämä ja siihen liittyvä niin sanottu sulkutilijärjestely turvaavat velkojien asemaa, mikä puolestaan auttaa Kreikan valtion palauttamista velkakirjamarkkinoille.

Hallitus pitää perusteltuna, että myös Suomi yhdessä muiden euroalueen valtioiden kanssa myöntää valtiontakauksen Kreikan lainoituksen edellyttämälle ERVV:n varainhankinnalle. Suomen osuus 1,9248 prosenttia ERVV:n Kreikan lainoituksen varainhankinnan pääomaosuudesta on noin 3 580 miljoonaa euroa. Suomen takauksen kokonaismääräksi tulee siten korkoineen ja kuluineen sekä 65 prosentin ylitakauksineen noin 6 645 miljoonaa euroa. Suomen hallitus korostaa, että Kreikan ohjelman rahoitus on lainaa, joka on maksettava takaisin.

Liite

Suomen takausvastuut Kreikan toisen sopeutusohjelman perusteella

	mrd. euroa	
Takaus uuden ohjelman 117 mrd. euron pääomalle	2,25	
Ylitakaus pääomalle	1,46	
Takaus koroille ylitakauksineen	0,46	
Yhteensä	4,18	
Suomen vakuus (117 mrd. eurolle)	0,90	Alkupää- oma
	2,25	Lopulli- nen
Takaus 1. ohjelmasta siirtyvälle 24 mrd. euron pääomalle	0,462	
Ylitakaus pääomalle	0,300	
Takaus koroille ylitakauksineen	0,095	
Yhteensä	0,858	
Takaus ERVV:n maksuvalmiuspuskurin 10 mrd. euron pää- omalle	0,192	
Ylitakaus pääomalle	0,125	
Takaus koroille ylitakauksineen	0,040	
Yhteensä	0,357	
Takaus EKP-vakuuden pääomalle	0,674	
Ylitakaus EKP-vakuuden pääomalle	0,438	
Takaus EKP-vakuuden koroille ylitakauksineen	0,139	
Yhteensä	1,25	

Lisäksi Suomella on takausvastuita Irlannin ja Portugalin ohjelmien varainhankinnasta.