

EU:N SUUNTA

Kuinka tiivis liitto?

Juha Jokela, Markku Kotilainen,
Teija Tiilikainen, Vesa Vihriälä

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos ETLA
Ulkopoliittinen instituutti UPI
Kustantaja: Taloustieto Oy

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos ETLA
Sarja B261
ISSN 0356-7443
ISBN 978-951-628-605-4 (nid.)
ISBN 978-951-628-606-1 (pdf)

Ulkopoliittinen instituutti
UPI Raportti 39
ISSN 2323-5454 (verkkójulkaisu)

Kannen kuva: iStockphoto.com
Painopaikka: Unigrafia Oy, Helsinki 2014

Tämä kirja ja sen erillisraportit (lueteltu kirjan lopussa) ovat vapaasti saatavilla osoitteista:

<http://www.etla.fi/julkaisut> (ETLA)

<http://www.fiia.fi/fi/publications> (UPI)

Suosittelava lähdeviittaus tähän kirjaan:

Jokela, Juha, **Kotilainen**, Markku, **Tiilikainen**, Teija, **Vihriälä**, Vesa (2014).

EU:n suunta – Kuinka tiivis liitto?

Helsinki: Taloustieto Oy.

Sisällys

1	Johdanto	9
2	Euroalueen ajautuminen kriisiin ja EMUn instituutiot	13
2.1	Eurokriisi ja yhteisen valuutan vaatimukset	13
2.2	Talouden rakenne ja suhdannedynamiikan erot	15
2.3	Työvoiman ja pääoman liikkuvuus sekä palkanmuodostus myös ongelmia	16
2.4	Julkiset sektorit erilliset, politiikkaperinteet erilaiset	17
2.5	Rahaliitto syntyi ennen kaikkea poliittisena hankkeena	18
2.6	Rahaliiton kriteerejä tulkittiin löysästi	21
2.7	Heikko EU ja vahvat jäsenvaltiot?	22
2.8	EMUn alkumenestys rakentui velalle	24
2.9	Globaali kriisi paljastaa euroalueen heikkoudet	26
2.10	Kriisi ja rahoitustukipolitiikka johtivat talouspolitiikan hallintamekanismien uudistamiseen	28
2.11	Yhteisvastuun ja suvereniteetin rajoittamisen yhteys	29
2.12	Kriisipolitiikka edelleen hyvin kiistanalainen kysymys	30
2.13	Institutionaalisten uudistusten toimivuudesta erilaisia näkemyksiä	33
2.14	Kriisi on siirtänyt EU:n ulos Maastricht-unionista	35
2.15	Miksi Suomi liittyi EMUun ja miten se on siinä menestynyt?	36
2.16	Kolme skenaariota yhteisestä vastuusta ja vallasta	40
3	Pankkiunioni-EMU	43
3.1	Skenaarion kuvaus	43
3.2	Toteutetut EMU-uudistukset	43
3.2.1	Muutokset talous- ja finanssipoliittiseen vallanjakoon	46
3.2.2	Yhteiset rahoitusvälineet: Euroopan vakausmekanismi ja solidaarisuusmekanismi	52
3.2.3	Muutosten merkitys EU:lle	53
3.3	Pankkiunioni	55

3.3.1	Yhteinen pankkivalvonta	57
3.3.2	Yhteinen kriisinratkaisumekanismi	58
3.3.3	Yhteinen talletussuoja	61
3.3.4	Muutosten merkitys EU:lle	62
3.4	Pankkiunioni-EMUn vaikutukset unionin instituutioihin ja päätöksentekoon	64
3.5	Pankkiunioni-EMUn toimivuus ja kestävyys	66
3.5.1	Taloudellinen vakaus	67
3.5.2	Poliittinen vakaus ja demokraattinen legitimitetti	73
3.5.3	Kokonaisarvio	76
3.6	Pankkiunioni-EMU ja Suomi	77
4	Fiskaaliunioni-EMU	79
4.1	Skenaarion kuvaus	79
4.2	Fiskaaliunionin elementit	80
4.3	Yhteiset suhdannetasausvälineet	81
4.4	Yhteislainat	87
4.5	Fiskaaliunioni-EMUn kaksi eri maailmaa	92
4.6	Fiskaaliunioni-EMUn syntymisen vaikutukset unionin instituutioihin ja päätöksentekoon	94
4.7	Kokonaisarvio: Fiskaaliunioni-EMUn toimivuus	99
4.7.1	Taloudellinen vakaus	99
4.7.2	Poliittinen vakaus	103
4.8	Fiskaaliunioni-EMU ja Suomi	104
5	Liittovaltio-EMU	106
5.1	Skenaarion kuvaus	106
5.2	Fiskaalinen federalismi: talous- ja finanssipoliittisen toimivallanjaon muutos	107
5.3	Perustuslaillinen federalismi	117
5.4	Liitännäisjäsenen status	122
5.5	Kokonaisarvio liittovaltio-EMUn toimivuudesta	123
5.5	Liittovaltio-EMU Suomen näkökulmasta	126

6	EMUn osittaisen hajoamisen vaihtoehdot	128
6.1	Yksittäisen maan eroaminen eurosta – taloudelliset ja poliittiset seuraukset	130
6.2	Euroalueen laaja jakautuminen – taloudelliset ja poliittiset seuraukset	136
6.3	Hajoamisskenaarioiden merkitys Suomen kannalta	139
7	Johtopäätökset	141
	Lähteet	148
	Projektin erillisraportit	153
	ETLA	153
	UPI	153

EU:n suunta – Kuinka tiivis liitto?

Tiivistelmä: Raportissa arvioidaan EU:n kehitysvaihtoehtoja ja niiden vaikutuksia koko unionille ja Suomelle. Arviointi nojaa erilaisten poliittis-taloudellisten mallien varaan. Ensimmäisen kehitysmallin lähtökohtana ovat jo pitkälti toteutuneet toimet kriisin taltuttamiseksi ja EMUn vahvistamiseksi. Kutsumme tätä vaihtoehtoa ”pankkiunioni-EMUksi”, koska sen keskeisin kokonaisvaltainen uudistus liittyy pankkiunionin rakentamiseen. Toisessa kehitysmallissa EMUn syventämisen arvioidaan tapahtuvan tiivistämällä talouden yhteisvastuuta ja vahvistamalla edelleen taloudenpidolle hyväksytyjen sääntöjen noudattamista kuitenkin ilman laajamittaisia muutoksia unionin poliittisessa ja institutionaalisessa järjestelmässä. Tämä merkitsee esimerkiksi suhdannetasausvälineiden luomista euroalueelle ja näiden edellyttämää yhteistä rahoituskapasiteettia, jolla voi olla mahdollisuus myös velkaantua tai erikseen luotavia yhteislainoja. Kutsumme tätä mallia ”fiskaaliunioni-EMUksi”, koska tämän kehitysmallin keskeiset yhteisvastuuseen ja toimivaltaan liittyvät muutokset koskevat unionin finanssipolitiikkaa. Malli edellyttää EU:n nykyisen perussopimus- ja toimielinjärjestelmän rajoitettua uudistamista. Raportin kolmannen kehitysmallin pohjaksi on otettu perustuslaillisen liittovaltion syntyminen euroalueen puitteissa. Tässä vaihtoehdossa euroalueen budjetti kasvaa huomattavasti ja liittovaltiossa siirretään uutta toimivaltaa erityisesti finanssi- ja muun talouspolitiikan sekä ulko- ja turvallisuuspolitiikan saralla. Nykymuotoisen EU:n oikeus- ja toimielinkehitys uudistetaan kokonaisuudessaan ja perussopimukset korvataan perustuslailla, joka määrittelee liittovaltion suvereeniksi toimijaksi. Kutsumme tätä kehitysmallia ”liittovaltio-EMUksi”. Neljänneksi arvioimme erilaisia EMUn hajoamisvaihtoehtoja varsin yleisellä tasolla. Vaihtoehto poikkeaa kolmesta muusta skenaariosta siinä, että tämä vaihtoehto saattaa liittyä myös edellä kuvattuihin kehitysmalleihin.

Asiasanat: Euroopan unioni, Euroopan talous- ja rahaliitto, EMU.

The EU’s Course – How Deep a Union?

Summary: The report analyses and assesses different alternatives for the development of the European Union as well as their implications for both the EU itself and Finland. The analysis is based on different political and economic scenarios. At the heart of the first scenario are the various measures the EU has already undertaken in order to combat the eurozone crisis and to strengthen the EMU. We call this scenario the “Banking Union EMU” because its central innovation is the banking union. The second scenario is built on the assumption that the EMU will be deepened by extending mutual liability and by reinforcing the established rules for responsible budgeting. These reforms will, however, be implemented without radically altering the current political and institutional set-up of the EU. An important step in this scenario is the establishment of mechanisms for counter-cyclical fiscal policy in the eurozone. This requires the creation of a euro area fiscal capacity. A further possible step is the introduction of a system of mutual debt. We label this scenario the “Fiscal Union EMU” because the crucial reforms in this scenario revolve around the EU’s fiscal policy. The scenario requires amending the EU’s current treaties and institutional architecture. The third scenario looks at the possibility of building the eurozone into a constitutional federation. This scenario would mean a vast expansion of the EU budget as well as the transfer of new powers to the federal level particularly in the area of economic and fiscal policy as well as in the field of foreign and security policy. This scenario would involve a thorough overhaul of the EU’s current legal and institutional framework. The EU’s treaties would be replaced with a constitution that would make the Union a sovereign actor. We call this scenario the “Federal EMU”. In the end, we also briefly discuss the possibility of disintegration in the euro area. Some form of disintegration could take place simultaneously with one of the three above-mentioned scenarios.

Keywords: European Union, Economic and Monetary Union, EMU.

Esipuhe

Tämä julkaisu on loppuraportti Jane ja Aatos Erkon säätiön rahoittamasta projektista ”EU kriisin jälkeen”. Kiitämme säätiötä saamastamme rahoituksesta, joka tarjosi meille mahdollisuuden paneutua tähän mielenkiintoiseen ja tärkeään tutkimusaiheeseen. Loppuraportin ohella projekti on tuottanut useita erillistutkimuksia, jotka on lueteltu tämän kirjan liitteessä.

Kiitämme myös kaksi kertaa projektin alkuvaiheessa kokoontunutta korkeatasoista ohjausryhmää, jonka kanssa testasimme ajatuksiamme EU:n kehitysvaihtoehtoista. Saimme ryhmältä arvokkaita kommentteja. Ohjausryhmään kuuluivat Eurooppa-tutkimuksen verkoston johtaja Juhana Aunesluoma (Helsingin yliopisto), professor of practice Sixten Korkman (Aalto-yliopisto), tuomari Allan Rosas (EU:n tuomioistuin), alivaltiosihtööri Tuomas Saarenheimo (ensin Suomen Pankki, sittemmin valtiovarainministeriö), yksikön päällikkö Martti Salmi (valtiovarainministeriö), suurlähettiläs Jan Store, johtokunnan neuvonantaja Antti Suvanto (Suomen Pankki) ja tohtoritutkija Klaus Tuori (Helsingin yliopisto).

Projektin vastuullisina johtajina ovat toimineet tutkimusjohtaja Markku Kotilainen Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksesta (ETLA) ja johtaja Teija Tiilikainen Ulkopoliittisesta instituutista (UPI).

Tutkija Tuomas Iso-Markku (UPI) on toiminut korvaamattomana apuna tutkimusprojektissa. Kimmo Aaltonen on huolehtinut kirjan taitosta ja Laila Riekkinen käsikirjoituksen oikoluvusta. Haluamme kiittää heitä kaikkia lämpimästi.

Helsingissä 16.4.2014

Tekijät

1 Johdanto

Tässä raportissa tarkastellaan Euroopan unionin (EU) kehitysvaihtoehtoja. Tarkastelun keskiössä ovat talous- ja rahaliitto EMU sekä siihen liittyvät, Euroopan rahoitus- ja velkakriisin liikkeelle sysäämät uudistukset.

Vuodesta 2009 alkaen nopeasti laajentunut kriisi katkaisi yhteisvaluutan käyttöön ottoa seuranneen suotuisan talouskehityksen Euroopassa. Syksyllä 2011 ja uudelleen kesällä 2012 euroalueen hajoaminen oli vakavan keskustelun kohteena. Rahoitusvakauden palauttamiseksi ja yhteisvaluutan puolustamiseksi turvauduttiin poikkeuksellisiin toimiin. Kriisimaille räätälöitiin mittavat ehdolliset rahoitusapupaketit. Ne merkitsivät poikkeamaa periaatteesta, jonka mukaan jokainen jäsenmaa on yksin vastuussa julkisesta velastaan. Euroopan keskuspankki turvautui niin ikään poikkeustoimiin, ja sen lupaus ostaa valtioiden velkakirjoja tietyin ehdoin oli tärkeä tekijä kriisin rauhoittumisessa loppukesästä 2012 lähtien.

Samanaikaisesti EU:n ja erityisesti euroalueen talouspoliittista koordinaatiota on lisätty. Talouspolitiikan kurinalaisuuteen liittyviä sääntöjä on tiukennettu ja laajennettu julkisen talouden hoidon ulkopuolelle. Euroalueen maihin kyetään jatkossa soveltamaan helpommin erilaisia sanktioita, jos ne eivät noudata yhteisesti sovittuja pelisääntöjä. Pankkitoiminnan sääntelyä on kiristetty, ja sääntöjen valvonta sekä kriisinhallinta ollaan siirtämässä jäsenmailta euroalueen tasolle.

Sekä kriisinhallintaa että taloushallinnon kehittämistä koskevat toimet ovat osoittautuneet poliittisesti vaikeiksi. Tehtyjä avustuspäätöksiä ja uusia rahoitusvälineitä on kritisoitu ankarasti sekä kriisiin ajautuneissa että rahoitusapua tarjonneissa maissa. Tuen kohteena olleissa maissa tukeen liittyvät ehdot on koettu kohtuuttomina, kun taas rahoitusapua tarjonneissa maissa toteutunutta yhteisvastuuta on pidetty liiallisena ja Maastrichtin sopimuksen periaatteiden vastaisena.

Myös talouspolitiikan koordinaation lisäämiseksi tehdyt uudistukset ovat johtaneet jakolinjojen korostumiseen unionissa. Osassa maita on kritisoitu lisääntyvää yhteisvastuuta ja päätösvallan siirtymistä kansalliselta tasolta EU-tasolle. Joissain maissa tiukentuneita sääntöjä puolestaan on kritisoitu liian jäykiksi ja niiden noudattamisen on arvioitu johtavan huonoon talouskehitykseen. Eripuran lisäksi kriisi on johtanut unionin eriytymiseen. Jakolinja euroon kuuluvien ja sen ulkopuolella olevien jäsenvaltioiden välillä on vahvistunut.

Jo toimeen pantujen ja päätettyjen uudistusten lisäksi on esitetty joukko talous- ja rahaliiton vahvistamiseen tähtäviä keskipitkän ja pitkän aikavälin uudistusajatuksia. Uudistusten jatkaminen ja yhteisten instituutioiden vahvistaminen on usealla taholla katsottu välttämättömäksi raha- ja talousliiton toimivuuden varmistamiseksi. Toisaalta tällaisten ehdotusten taloudelliset hyödyt ja läpiviennin poliittiset mahdollisuudet on kyseenalaistettu. Uudistusten on pelätty johtavan liialliseen yhteisvastuuseen ja voimistavan jäsenvaltioiden välistä eripuraa sekä unionin eriytymistä entisestään. Keskustelua on värittänyt myös tyytymättömyys sekä unionin että kansallisella tasolla harjoitettua talouspolitiikkaa kohtaan.

Tämän raportin tavoitteena on hahmottaa ja arvioida EU:n kehitysvaihtoehtoja ja niiden vaikutuksia koko unionille ja Suomelle. Muodostamme kolme erilaista kehitysmallia. Näiden hahmottamista ovat ohjanneet viime vuosien kehitystrendit, EMUn vahvistamiseksi esitetyt suunnitelmat sekä näihin liittyvä talouspoliittinen keskustelu. Tutkimuksen ensisijaisena tavoitteena ei ole arvioida erilaisten kehitysvaihtoehtojen toteutumisen todennäköisyyttä. Taloudellisten ja poliittisten vaikutusten arviointi tarjoaa kuitenkin eväitä myös tälle keskustelulle, emmekä kokonaan pidättäydy myöskään eri vaihtoehtojen todennäköisyyttä koskevien näkökohtien esittämisestä.

Raportissa esitellyn ensimmäisen kehitysmallin (luku 3) lähtökohtana ovat jo pitkälti toteutuneet toimet kriisin taltuttamiseksi ja EMUn vahvistamiseksi. Kutsumme tätä vaihtoehtoa ”pankkiunioni-EMUksi”, koska sen keskeisin kokonaisvaltainen uudistus liittyy pankkiunionin rakentamiseen. Kehitysmallin analyttinen tavoite on arvioida jo toteutettuihin päätöksiin ja pankkiunioniin liittyviä taloudellisia ja poliittisia vaikutuksia.

Toisessa kehitysmallissa (luku 4) EMUn syventämisen arvioidaan tapahtuvan talouden yhteisvastuuta lisäämällä ja taloudenpidolle asetettuja sääntöjä edelleen vahvistamalla, mutta kuitenkin niin, ettei unionin poliittiseen ja institutionaaliseen järjestelmään tehdä laajamittaisia muutoksia. Käytännössä tämä merkitsee esimerkiksi suhdannetasausvälineiden luo-

mista euroalueelle ja näiden edellyttämää yhteistä rahoituskapasiteettia, jolla voi olla mahdollisuus myös velkaantua, tai erikseen luotavia yhteislainoja. Talouspoliittista toimivaltaa siirretään tässä kehitysvaihtoehdossa pankkiunioni-EMUa enemmän EU-tasolle. Vaihtoehto voi saada monenlaisia muotoja riippuen siitä, painotetaanko ensisijaisesti yhteisvastuun lisäämistä vai EU-tasolla sovittujen sääntöjen noudattamista. Kutsumme tätä mallia ”fiskaaliunioni-EMUksi”, koska tämän kehitysmallin keskeiset yhteisvastuuseen ja toimivaltaan liittyvät muutokset koskevat unionin finanssipolitiikkaa. Malli edellyttää EU:n nykyisen perussopimus- ja toimielinjärjestelmän rajoitettua uudistamista.

Raportin kolmannen kehitysmallin (luku 5) pohjaksi on otettu perustuslaillisen liittovaltion syntyminen euroalueen puitteissa. Tässä vaihtoehdossa euroalueen budjetti kasvaa huomattavasti ja liittovaltiotasolle siirretään uutta toimivaltaa erityisesti finanssi- ja muun talouspolitiikan sekä ulko- ja turvallisuuspolitiikan saralla. Nykymuotoisen EU:n oikeus- ja toimielinkehys uudistetaan kokonaisuudessaan ja perussopimukset korvataan perustuslailla, joka määrittelee liittovaltion suvereeniksi toimijaksi. Kutsumme tätä kehitysmallia ”liittovaltio-EMUksi”.

Neljänneksi arvioimme luvussa 6 erilaisia EMUn hajoamisvaihtoehtoja kartoittamalla niitä pääasiassa varsin yleisellä tasolla. Tämä vaihtoehto poikkeaa kolmesta muusta skenaariosta siten, että se saattaa liittyä myös edellä kuvattuihin kehitysmalleihin.

Raportissa esitetyt vaihtoehdot on rakennettu niin, että ne erottuvat selkeästi toisistaan keskeisten perusratkaisujen osalta. Selvärajaisten kehitysvaihtoehtojen funktio on pitkälti tutkimuksellinen. Selkeiden mallien vaikutusten arviointi on helpompaa. Käytännössä toteutuvat vaihtoehdot voivat olla erilaisia yhdistelmiä tarkastelemistamme malleista.

Vaihtoehtoja arvioidaan niiden taloudellisten ja poliittisten vaikutusten osalta pohtien niiden kestävyyttä ja niihin kytkeytyviä keskeisiä epävaikustekijöitä. Talouden kannalta keskeisiä kysymyksiä ovat eri vaihtoehtojen vaikutukset taloudelliseen vakauteen ja tehokkuuteen. Poliitiikan näkökulmasta tärkeitä ovat vaihtoehtojen demokraattisen oikeutuksen mahdollisuudet sekä niiden suhde EU:n poliittisiin jakolinjoihin.

Mallien rakentaminen ja niiden vaikutusten arviointi on toteutettu monitieteistä lähestymistapaa hyödyntäen. Tämä tarkoittaa sitä, että tutkimustyössä on nojattu sekä taloustieteen että politiikan tutkimuksen synnyttämiin kysymyksenasetteluihin ja kirjallisuuteen. Mallien rakentamisessa ja niiden vaikutusten arvioinnissa on hyödynnetty myös oikeustieteellistä

kirjallisuutta sekä kuultu EMUn uudistushankkeita läheltä seuranneita asiantuntijoita ja virkamiehiä. Kehitysvaihtoehtoihin liittyvästä rajanvedosta ja arviointityöstä vastaavat tämän raportin kirjoittajat. Tutkimustyössä käytetty materiaali nojaa vahvasti virallisiin dokumentteihin, käytettävissä olevaan tutkimuskirjallisuuteen ja eri alan asiantuntijoilta tilattuihin politiikkarelevantteihin tutkimuspapereihin.¹

¹ Viime aikoina EU:n tulevaisuuden vaihtoehtoja ovat kirjamuotoisissa julkaisuissa arvioineet mm. Heise (2013), Korkman (2013), Marsh (2013), Van Overtveldt (2011) sekä oikeudellisesta näkökulmasta Tuori ja Tuori (2014). Oma tutkimuksemme poikkeaa näistä (monitieteisyytensä ohella) siinä, että me olemme rakentaneet esityksemme eksplisiittisten skenaarioiden pohjalle ja olemme pyrkineet verraten yksityiskohtaiseen poliittisten ja taloudellisten instituutioiden arviointiin.

2 Euroalueen ajautuminen kriisiin ja EMUn instituutiot

Käsitlemme tässä luvussa euroalueen kriisin kytkentöjä EMUn institutionaaliin ominaispiirteisiin.² Aloitamme euroalueen sopivuudesta yhteisen rahan alueeksi. Kuvaamme sen jälkeen lyhyesti kriisin etenemistä ja keskustelemme siitä, millä tavoin EMUn rakenne on vaikuttanut kriisin syvyyteen ja keston. Tämän jälkeen kuvaamme kriisin aiheuttamia politiikkareaktioita sekä pyrkimyksiä kehittää EMUn instituutioita toimivammiksi. Luku päättyy tutkimuksessamme käytettyjen skenaarioiden lyhyeen kuvaukseen. Skenaariot määritellään tarkemmin kutakin skenaariota koskevan luvun alussa.

2.1 Eurokriisi ja yhteisen valuutan vaatimukset

Euroalue on ajautunut suuriin taloudellisiin vaikeuksiin vuonna 2008 alkaneen globaalin finanssikriisin myötä. Euroalueen kokonaistuotanto on vuoden 2014 alkupuolella yhä selvästi pienempi kuin vuonna 2008. Työttömyys on ennätyskellisen korkea. Julkiset taloudet ovat ajautuneet pahoin alijäämäisiksi, ja valtioiden velkaantuneisuus on lisääntynyt merkittävästi. Viisi jäsenvaltiota on joutunut turvautumaan toisten maiden apuun voidakseen rahoittaa menojaan, ja näistä yksi, Kreikka, on joutunut velkajärjestelyyn.

Taloudellisilla vaikeuksilla on ollut suuria poliittisia heijastusvaikutuksia sekä kriisimaissa että apua antaneissa maissa. Hallitus toisensa jälkeen on kaatunut tai menettänyt mandaattinsa vaaleissa. Euroalueen maista vain Saksassa kriisin alkaessa vallassa ollut puolue on yltänyt vaalivoittoon. Luottamus poliittisiin instituutioihin on romahtanut erityisesti monissa kriisimaissa ja erilaiset populistiset liikkeet ovat voimistuneet, samoin äärioikeisto ja -vasemmisto.

² Määrittelemme instituutiot laajasti EU:n toimielinten ja niitä ohjaavien normien kokonaisuudeksi.

Kriisin ja sen syvyyden syistä on hyvin ristiriitaisia tulkintoja sekä talouspolitiikan päättäjien että taloustieteilijöiden keskuudessa. On ilmeistä, että euromaiden vaikeudet johtuvat osittain samoista syistä kuin esimerkiksi Ison-Britannian tai Yhdysvaltojen ongelmat vuodesta 2008 lähtien. Yksityisen sektorin ylivelkaantumisen kriisiä edeltäneinä vuosina ja siihen liittyvät rahoitussektorin suuret riskit ovat yhteinen nimittäjä kaikille näille maille. Taloushistoriasta löytyy lukuisia esimerkkejä tapauksista, joissa nopea velan kasvu on johtanut finanssikriisiin ja pitkäaikai-

Yhtä ilmeistä on kuitenkin myös se, että euroalueen taloudellinen ja institutionaalinen rakenne sekä euroalueella harjoitettu politiikka ovat olennaisella tavalla myötävaikuttaneet kriisin syntyyn, syvyyteen ja kestoon

seen taantumiaan, mukaan lukien Suomen ja Ruotsin kokemukset 1990-luvun alussa (Reinhardt ja Rogoff, 2009).

Yhtä ilmeistä on kuitenkin myös se, että euroalueen taloudellinen ja institutionaalinen rakenne

sekä euroalueella harjoitettu politiikka ovat olennaisella tavalla myötävaikuttaneet kriisin syntyyn, syvyyteen ja kestoon. Euroalueelle ominaiset erityistekijät liittyvät siihen, että rahaliitossa raha ja rahapolitiikka ovat samat koko alueella, mutta talouden rakenteet poikkeavat maiden välillä. Samalla talouspolitiikka on rahapolitiikkaa lukuun ottamatta pääosin kansallisessa päätösvallassa.

Niin sanotun optimivaluutta-alueen teorian mukaan yhteinen rahapolitiikka ja yhteinen valuuttakurssi sopivat parhaiten keskenään samankaltaisille ja kiinteästi toisiinsa integroituneille maille. Muiden muassa Mundellin (1961), McKinnonin (1963) ja Kenenin (1969) mukaan yhteisen rahan alue voi toimia suhdannevaihteluiden näkökulmasta hyvin, jos (1) talouden rakenteet ja niiden kohtaamat häiriöt ovat kohtuullisen samanlaiset, (2) työvoima ja pääoma liikkuvat alueen sisällä joustavasti, (3) palkanmuodostus on joustavaa alueen eri osissa ja (4) maiden julkisten sektoreiden välillä tapahtuu tasausta.³

Mitkään näistä vaatimuksista eivät täysin toteutuneet ennen rahaliiton perustamista sen maajoukon osalta, joka liittoon alun perin liittyi, ja vielä vähemmän sen laajentuessa koskemaan myös Kreikkaa.

Kriisin aikana on ilmaistu vahvoja näkemyksiä sekä EU:n päätöksentekojärjestelmästä että unionin uudistumiskyvystä yleisesti. Yhtäältä on korostettu EU-järjestelmän sitkeyttä sekä sen kykyä tehdä euron vakauden kannalta välttämättömät päätökset. Tehdyistä päätöksistä valtaosaa pidet-

³ Ks. laajempi katsaus ja arvio optimivaluutta-alueen teoriasta esim. Kotilainen ym. (1994) ja Kotilainen (1995).

tiin poliittisesti mahdottomina ennen kriisiä. Toisaalta unionin päätöksentekokykyä on myös arvosteltu kovin sanoin. EU:n on väitetty kyenneen sopimaan vain kaikkein välttämättömmästä, ja siitäkin viime hetkellä. Poliittisten päätöksentekomekanismien pettäessä kriisin ratkaisijan hatua on sovitettu pitkälti politiikan ulkopuolelle asemoidulle itsenäiselle Euroopan keskuspankille. Lisäksi EU:n ja euroryhmän tärkeimpien kriisipäätösten voidaan usein katsoa syntyneen markkinapaineen seurauksena, ei niinkään aktiivisina poliittisina linjauksina.

Oli viime vuosien kriisipäätöksenteosta mitä mieltä tahansa, euroalueen poliittiset hallintamekanismit ovat olleet heikot. Tämä johtuu talous- ja rahaliiton luonteesta: rahapolitiikka on keskitettyä ja muu talouspolitiikka pitkälti hajautettua. Euroaluetta koskevan talouspoliittisen päätösvalan keskittämiselle ei aiemmin ole löytynyt poliittista kannatusta.

••• *Talouspoliittisen hallinnan puutteet ovat vaikuttaneet paitsi kriisin syntyyn, myös yrityksiin ratkaista se*

Talouspoliittisen hallinnan puutteet ovat vaikuttaneet paitsi kriisin syntyyn, myös yrityksiin ratkaista se. Esimerkiksi vakaus- ja kasvusopimuksen ehdoista lipsuttiin kriisiä edeltävinä vuosina. Yksimielisyysperiaatteen takia päätöksiä on kriisin aikana jouduttu tekemään erilaisilla menettelyillä myös EU-järjestelmän ulkopuolella tai vain löyhästi siihen kytkeytyen. Tämä ei ole ainutkertaista integraation historiassa, joskin 1990-luvulta alkaen on pyritty toimimaan pääosin EU-järjestelmän sisällä, esimerkiksi luomalla institutionaaliset puitteet eritahtiselle integraatiolle. Kriisi on johtanut myös siihen, että Lissabonin sopimuksen myötä institutionalisoidusta Eurooppa-neuvostosta ja puolivirallisesta euroryhmästä on tullut tosiasiallisia päätöksentekoelementtejä. Alun perin jäsenvaltioiden johtajista koostuvalle Eurooppa-neuvostolle kaavailtiin roolia lähinnä integraation suurien linjojen hahmottelussa ja EU:n strategisessa ohjauksessa.

2.2 Talouden rakenne ja suhdannedynamiikan erot

Yhteinen rahapolitiikka sopii sitä paremmin rahaliiton kaikille maille, mitä läheisemmin maiden suhdannevaihtelut muistuttavat toisiaan. Euromaat olivat kuitenkin alun alkaen hyvin erilaisia tuotantorakenteeltaan ja viennin hyödykekoostumukseltaan. Lähimpänä EU:n keskiarvoa olivat luonnollisesti suuret EU-maat Ranska, Saksa ja Italia. Eniten siitä poikkesivat puolestaan Portugali ja Kreikka. Myös Suomi erosi selvästi suurista EU-maista ja niihin kiinteästi integroituneista maista (Itävalta, Espanja, Alankomaat). Teollisuudessa Suomen poikkeavuus johtui aluksi suures-

ta metsäteollisuudesta ja myöhemmin ennen kaikkea muita maita suuremmasta elektroniikkateollisuudesta. (Kotilainen ym., 1994; Kotilainen, 1996; Kotilainen, 2006.)

Ulkomaankaupan maarakenteen kannalta tilanne oli hyvin samankaltainen. Keski-Euroopan maat olivat kiinteästi sidoksissa toisiinsa ulkomaankaupan kautta, kun taas ”reuna-alueen” maille euroalueen ulkopuolisilla markkinoilla oli suurempi merkitys. Esimerkiksi Suomelle tärkeitä kaupapakumppaneita olivat EMU-maiden ohella Venäjä, Ruotsi, Iso-Britannia ja Yhdysvallat. (Emt.)

EMU-aikana teollisuuden tuotantorakenteiden samankaltaisuus on vähentynyt euroalueella (Kaitila, 2013a).⁴ Viennin hyödykerakenteiden samankaltaisuus on sen sijaan koko periodilla kasvanut, vaikka se onkin finanssikriisin aikana osittain palautunut erilaisempaan suuntaan. Viennin maajakaumien suhteen erot ovat säilyneet suunnilleen ennallaan.

EMU-maiden kokonaistuotannon vaihtelut eivät ole juurikaan muuttaneet suuruudeltaan EMU-aikana. Tuotannon vaihtelujen samankaltaisuus (korrelaatio) on sen sijaan lisääntynyt EMU-aikana (Kaitila, 2013a; Beers ym., 2014). Tämä onkin yhteisen valuutan ja rahapolitiikan vuoksi luonnollista. Samaan aikaan talouksiin kuitenkin syntyi ulkoisia ja sisäisiä epätasapainoja, jotka aikaa myöden johtivat kriisiin. Suomessa tuotannon vaihtelujen korrelaatio EMU-maiden keskiarvon kanssa on ollut suurimpien joukossa (Kaitila, 2013a).

Talouksien jonkinasteisesta samankaltaistumisesta huolimatta euromaat poikkeavat yhä merkittävästi toisistaan. Kukin maa pyrkii erikoistumaan omiin vahvuuksiinsa, mikä pitää yllä erilaisuutta. Tämä altistaa maat ns. epäsymmetrisille taloudellisille häiriöille.

2.3 Työvoiman ja pääoman liikkuvuus sekä palkanmuodostus myös ongelmia

Työvoiman liikkuvuudella on optimivaluutta-alueen teorian mukaan tärkeä rooli epäsymmetriseen talouskehitykseen ja häiriöihin sopeutumisessa. Kun työvoimaa siirtyy korkean työttömyyden alueilta matalan työttömyyden alueille, työttömyyserot tasoittuvat. Vaikka EU:n sisämarkkinoilla työvoima voi periaatteessa liikkua vapaasti, käytännössä liikkuvuus maiden välillä on ollut varsin vähäistä. Erityisesti kieli- ja kulttuurierot sekä koulutusstandardien ja sosiaaliturvajärjestelmien huono yhteensopivuus

⁴ Kaitila (2013a) on tässä tutkimusprojektissa tehty erillisjulkaisu.

ovat rajoittaneet liikkumista. Työvoiman liikkuvuus maiden välillä on jossain määrin lisääntynyt EMU-aikana, mutta se on yhä vähäisempää kuin osavaltioiden välillä Yhdysvalloissa (Beers ym., 2014).

Myös pääoman liikkuvuus voi edistää alueiden välisten erojen tasoittamista. Pääomaliikkeet vauraista maista vähemmän vauraisiin maihin voivat auttaa jälkimmäisiä kasvattamaan nopeasti tuottavuutta ja tuotantoa ja siten nostamaan elintasoja. Sen lisäksi pääomamarkkinat voivat olla hyödyllinen puskuri erilaisia suhdannetilanteita ajatellen. Jos sijoitukset on hajautettu usean maan kesken, omaisuustulot käyttäytyvät eritahtisia suhdannetilanteita tasoittaen. Samanlaista suhdannetasasta voi tapahtua myös luottomarkkinoiden kautta, kun huonon suhdannetilanteen maan yritykset ja kotitaloudet lainaavat rahaa ulkomailta investointien ja kulutuksen ylläpitämiseksi. Vaikka pääomamarkkinat eivät ennen EMU-aikaa olleet yhtenäiset, ne yhdentyivät euroalueella merkittävästi euron käyttöönoton jälkeen. Tämä integraatio tosin johti loppujen lopuksi pikemminkin ongelmien kärjistymiseen.

Palkanmuodostus ei missään euroalueeseen alun perin liittyneistä maista ole ollut kovin joustavaa. Palkkakehitys on saattanut eriytyä pitkäksi aikaa tuottavuuden kehityksestä useassa euromaassa. Tämä on johtanut suuriin kilpailukykyeroihin.

2.4 Julkiset sektorit erilliset, politiikkaperinteet erilaiset

Kun yhteinen rahapolitiikka ei pysty reagoimaan maiden välisiin suhdanne-eroihin, suhdanteiden tasoittaminen jää finanssipolitiikan varaan. Käytännössä tämä voi tapahtua joko siten, että yksittäinen jäsenmaa harjoittaa suhdanteita tasoittavaa politiikkaa, tai siten, että rahaliiton maiden välillä on finanssipoliittista tasausta. Yhdysvalloissa tasaus tapahtuu liittovaltion budjetin kautta liittovaltion verojen ja mm. liittovaltion osin rahoittaman työttömyysturvan välityksellä. Osavaltioilla on sen sijaan varsin tiukat velkaantumisraamit, ja niiden budjettipolitiikka on joko neutraalia tai jopa suhdanteita voimistavaa (Darvas, 2010).

• *Rahaliittoa luotaessa valtioiden*
• *väläinen suhdannetasaus ei ollut*
• *realistinen vaihtoehto*

Rahaliittoa luotaessa valtioiden välinen suhdannetasaus ei ollut realistinen vaihtoehto. EU:n budjetti on ollut suuruudeltaan vain noin 1 prosentti EU:n kokonaistuotannosta, eikä jäsenmailla ole ollut halua budjetin merkittävään kasvattamiseen tai erillisten maiden välisten tasausmekanismien luomiseen.

Itse asiassa rahaliiton finanssipolitiikan kehittämistarvetta tarkasteltiin lähes päinvastaisesta näkökulmasta. Julkisten talouksien välisten tasausmekanismien luomisen sijaan päädyttiin tiukkaan maiden välisen fiskaalisen yhteisvastuun kieltoon. Ns. no-bailout -artikla (artikla 125 nykyisessä sopimuksessa Euroopan unionin toiminnasta) kieltää jäsenmaita tai EU:n toimielimiä ottamasta vastuulleen muiden jäsenmaiden sitoumuksia. Ns. valtionrahoituksen kieltö (artikla 123) kieltää puolestaan Euroopan keskuspankkia rahoittamasta valtiota.

Näiden määräysten perustana oli ennen kaikkea Saksassa virinnyt pelko, että maa joutuisi ilman tällaisia rajoituksia joko suoraan tai EU:n toimielimien kautta rahoittamaan talouttaan huonosti hoitaneita jäsenvaltioita tai että Euroopan keskuspankki joutuisi rahoittamaan niitä, mikä ennen pitkää heijastuisi korkeana inflaationa myös Saksaan. Kieltojen arveltiin edesauttavan markkinakurin syntymistä. Jos jäsenvaltio ei voi tukeutua vaikeuksien sattuessa muiden maiden tai keskuspankin apuun, jäsenmaalle rahaa lainannut sijoittaja kärsii tappion. Tämä tappion pelko pakottaa sijoittajat tarkkaan harkintaan, mikä rajoittaa valtioiden velkaantumismahdollisuuksia.

Tarvetta finanssipolitiikan käyttöön yksittäisten maiden suhdannevaihteluiden tasapainottamiseksi ei kokonaan sivuutettu. Siihen ajateltiin kuitenkin riittävän jäsenmaiden oman finanssipolitiikan, kunhan tällaiselle politiikalle luotaisiin riittävästi pelivaraa hyvinä aikoina.

Kansallisen finanssipolitiikan pelivaran varmistamiseksi ja velkaantumisen hillitsemiseksi perussopimuksen artiklaan 126 kirjattiin vaatimus liiallisen alijäämän ja liiallisen velan välttämiseksi, ja näiksi rajoiksi täsmennettiin erikseen 3 % ja 60 % bkt:sta. Ns. vakaus- ja kasvusopimuksessa (EU:n asetukset 1466/97 ja 1467/97) määriteltiin myöhemmin täsmällisemmin prosessit, joiden mukaan näitä kansallisen finanssipolitiikan sääntöjä valvotaan.

2.5 Rahaliitto syntyi ennen kaikkea poliittisena hankkeena

Rahaliiton taloudellisen perustan ongelmallisuus tiedettiin hyvin ennen päätösten tekemistä. Taloudellisille riskeille ei kuitenkaan pantu ratkaisevaa painoa kahdesta syystä. Ensinnäkin taustalla oli ajatus, että yhteinen raha tiivistää euroalueen talouksia tavalla, joka vähentää rakenne-eroja maiden välillä ja myös lisää työmarkkinoiden joustavuutta sekä työvoiman liikkuvuuden että palkanmuodostuksen suhteen (ks. esim. Frankel ja Rose, 1996).

Tätä tärkeämpi tekijä oli kuitenkin se, että rahaliiton synnyttäminen katsottiin poliittisesti niin tärkeäksi, ettei mahdollisten taloudellisten riskien haluttu antaa estää integraation etenemistä. Tähän ajatteluun liittyi ainakin joillakin tahoilla oletus, että vaikeuksien ilmeneminen johtaisi tarvittaviin poliittisiin muutoksiin euroalueen toimivuuden kohentamiseksi.

Rahaliiton muodostamisen keskeisin poliittinen motiivi liittyi ajatukseen yhä tiiviimmästä talouspoliittisesta unionista, joka eli vahvana talous- ja rahaliiton taloudellisten motiivien rinnalla.

Integraation nähtiin syvenevän niin sanottujen suurien projektien kautta. 1980-luvun merkittävin integraatioprojekti oli sisämarkkinoiden luominen. 1990-luvun suureksi projektiksi nostettiin talous- ja rahaliiton synnyttäminen ja yhteisvaluutta euroon siirtyminen. Useissa jäsenmaissa ja EU:n toimielimissä oli vallalla näkemys, että yhteiseen valuuttaan siirtyminen tehostaisi sisämarkkinoiden toimivuutta ja lisäisi kasvua. Ajalle tyypillisessä poliittisessa ajattelussa korostui myös näkemys integraation loputtomasta etenemisvoimasta, joka perustui niin sanottuun integraation valumiseen (spill-over) uusille talouden ja politiikan osa-alueille. Integraation syveneminen jollakin osa-alueella lisäisi painetta syventää yhteistyötä muilla alueilla.

Siinä missä sisämarkkinoiden luominen ja pyrkimys sen toimintakyvyn turvaamiseen loivat konkreettisen tarpeen yhteiselle rahalle, yhteisvaluutta merkitsi tiiviimpää talouspoliittista yhteistyötä ja tiettyihin julkisen talouden reunaehtoihin sitoutumista. Yhä tiiviimmän sisämarkkina-alueen ja talous- ja rahaliiton nähtiin puolestaan luovan tarpeen yhtenäisemmälle ulko- ja turvallisuuspolitiikalle, jopa yhteiselle puolustukselle. Alati syvenevä integraatio ja toimivaltojen siirto EU-tasolle tarkoittivat myös sitä, että EU:n poliittista järjestelmää oli

kehitettävä sen tehokkuuden ja demokraattisen oikeutuksen turvaamiseksi.

Talous- ja rahaliiton syntyminen kytkeytyy myös 1980-luvun lopulla alkaneisiin

••• *Taloudellisesti ja poliittisesti tiiviimpää*
••• *unionia pidettiin tärkeänä välineenä*
••• *kylmän sodan jälkeisen Euroopan*
••• *vakauttamiseksi*

Eurooppaa ravistelleisiin suurimittaisiin muutosprosesseihin. Kylmän sodan päättyminen ja Neuvostoliiton romahtaminen johtivat ensin Saksojen yhdistymiseen ja Euroopan unionin itälaajentumiseen. Berliinin muurin sortumisen jälkeen ajatus taloudellisesti ja poliittisesti yhtenäisestä Euroopasta keräsi lisää kannatusta. Euroopan kansalaiset näkivät raja-aitojen kaatumisen ja vapaan liikkumisen jopa itseisarvona. Poliittisen johdon ajattelussa puolestaan korostui myös integraation välineellinen arvo rauhan ja vakauden edistäjänä.

Taloudellisesti ja poliittisesti tiiviimpää unionia pidettiin tärkeänä väli-
neenä kylmän sodan jälkeisen Euroopan vakauttamiseksi. Unionilla oli
keskeinen rooli Euroopan valtasuhteiden muutoksen hallinnassa 1990-lu-
vun alussa ja aikana. Myöhemmin se nousi merkittävään asemaan enti-
sen Itä-Euroopan vakauttamisessa. Syvemmän integraation nähtiin sito-
van Euroopan valtiot tiiviisti yhteen ja luovan puitteet rauhanomaiselle
ristiriitojen ratkaisulle.

Talous- ja rahaliiton rakentaminen kytkeytyi osittain huoleen yhdisty-
neen Saksan aseman voimistumisesta Euroopassa, ja erityisesti Ranskan
pyrkimykseen sitoa yhdistynyt Saksa tiiviisti eurooppalaisiin rakentei-
siin (Behr ja Helwig, 2011). Iso-Britannia jakoi Saksan voimistumiseen
liittyvän huolen, mutta se ei kannattanut tiiviimpää taloudellista ja po-
liittista yhteistyötä.

EMUn synty voidaan siten nähdä ratkaisuna Saksaa koskevaan poliit-
tiseen ongelmaan. Ranskan kannalta oli erityisen tärkeää, että rahapo-
liitiikka, jossa Saksan keskuspankki Bundesbank tosiasiallisesti määrittä
D-markan ankuriaseman takia myös muun Euroopan rahapolitiikan
suunnan, voitaisiin siirtää yhteisen päätöksenteon piiriin. Saksalaiset olivat
kuitenkin valmiita tähän vain sillä ehdolla, että euroalueen keskuspankin
tehtävä ja asema suhteessa valtioihin ja finanssipolitiikkaan määritettäi-
siin Bundesbankin mallin mukaan. Näin myös tapahtui. Keskuspankin
yksiselitteiseksi päätavoitteeksi asetettiin hintavakaus, pankista tehtiin po-

*Talous- ja rahaliitosta ja erityisesti
vuonna 2002 liikkeelle lasketusta
yhteisvaluutta eurosta tuli nopeasti
yksi Euroopan ja Euroopan unionin
keskeisimmistä symboleista*

liittisistä päätöksentekijöistä riippumaton
ja siltä kiellettiin valtioiden rahoittaminen.

Talous- ja rahaliitosta ja erityisesti vuonna
2002 liikkeelle lasketusta yhteisvaluutta eu-
rosta tuli nopeasti yksi Euroopan ja Euroo-
pan unionin keskeisimmistä symboleista.

2000-luvun nousukauden myötä euro saavutti vakaan valuutan aseman ja
epäilyt sitä kohtaan vaimenivat myös asiantuntijoiden keskuudessa. Euro
nousi Yhdysvaltojen dollarin rinnalle toiseksi merkittäväksi kansainvä-
liseksi reservivaluutaksi.

Jopa Iso-Britannia, joka aiemmin vastusti jyrkästi yhteisvaluuttaa ja neu-
votteli sen ulkopuolelle jäämisen mahdollistavan erityisehdon, osoitti oras-
tavaa kiinnostusta euroa kohtaan ja ryhtyi arvioimaan yhteisvaluuttaan
siirtymisen hyötyjä ja haittoja Tony Blairin työväenpuolueen hallituskau-
den aikana. Aiemmin Isoa-Britanniaa hallinneiden konservatiivien eu-
rovastaisuudella oli taloudellisten näkökantojen lisäksi vahvat poliittiset
motiivit. Yhteisvaluutan katsottiin edellyttävän yhä tiiviimpää ja laaja-

alaisempaa poliittista yhteistyötä ja niin sanotun poliittisen unionin vahvistamista, jota Britannian konservatiiviset hallitukset ovat vastustaneet määrätietoisesti koko maan EU-jäsenyyden ajan.

2.6 Rahaliiton kriteerejä tulkittiin löysästi

Epäily siitä, että kaikki rahaliittoon haluavat maat eivät kestäisi yhteisen rahan aiheuttamia sopeutumispaineita, johti ns. EMU-kriteerien asettamiseen. Ne sisälsivät em. alijäämä- ja velkasääntöjen täyttämisen lisäksi vaatimukset siitä, että inflaatio olisi matala ja suunnilleen samansuuruinen, valuuttakurssi suhteessa ecuun (euroa edeltänyt laskennallinen valuutta) pysyisi vakaana ja kansantalouksien suorituskyvyn yhtenäistymistä heijastaen pitkät korot olisivat likimain samanlaiset. Jos maat onnistuisivat muuttamaan talouspolitiikkaansa näiden kriteerien täyttämiseksi, niiden voitiin suuremmalla todennäköisyydellä olettaa kykenevän sopeutumaan yhden rahan ja rahapolitiikan oloihin.

Ennen EMUn jäsenyyttä muut kriteerit kyettiin enemmän tai vähemmän täyttämään, mutta julkisen velan kriteerin suhteen Italiaa, Belgiaa ja Kreikkaa katsottiin selvästi läpi sormien. Muodollisesti tämä saatiin sopimaan yhteen velkakriteerin kanssa toteamalla, että velkakriteerin täyttämiseen riittäisi myös velan bkt-osuuden selvä aleneminen eli se, että ”... [velan] osuus pienenee riittävästi ja lähestyy riittävän nopeasti viitearvoa”⁵.

EMUn ns. kolmannen vaiheen alkaessa vuonna 1999 Belgian julkinen velka oli 114 prosenttia ja Italian velka 113 prosenttia bkt:sta. (Taulukko 2.1.) Kreikan liittyessä EMUn kolmanteen vaiheeseen vuonna 2001 sen julkinen velka oli 102 prosenttia bkt:sta. Niukemmin velkakriteerin ylittäneitä maita olivat Itävalta (66,8 %), Espanja (62,4 %), Saksa (61,3 %) ja Alankomaat (61,1 %). Muidenkin kriteereiden suhteen monien maiden tavoitteena näyttää olleen vain niiden lyhytkestoinen täyttäminen jäsenyyden toteuttamiseksi.

Julkisen velan bkt-suhde aleni useassa maassa vuosien 1999–2007 välisellä kaudella ripeän, pitkälti yksityisen sektorin velkaantumiseen pohjautuneen talouskasvun ansiosta. Julkisen velan bkt-suhde kuitenkin kasvoi Kreikassa, Portugalissa, Saksassa ja Ranskassa. Finanssikriisi ja sitä seurannut taantuma on lisännyt julkista velkaa rajusti; ainoastaan Belgiassa velan bkt-suhde oli vuonna 2012 liittymävuotta matalampi. Julkisen velan kasvu johtui velkakriteerin vähättelystä, vaikeuksista saada aikaan

⁵ Artikla 126 Sopimuksessa Euroopan unionin toiminnasta.

Taulukko 2.1

Julkinen bruttovelka/bkt EMUn kolmanteen vaiheeseen liityttäessä, vuonna 2007 ja vuonna 2013, %

	<i>Liittymävuosi*</i>	<i>2007**</i>	<i>2013</i>
Viro	4,8		10,0
Luxemburg	6,4	6,7	24,3
Slovakia	35,6		54,3
Suomi	45,7	35,2	57,2
Slovenia	23,1	23,1	71,9
Malta	60,9		72,0
Alankomaat	61,1	45,3	74,3
Itävalta	66,8	60,2	74,6
Saksa	61,3	65,2	79,6
Espanja	62,4	36,3	94,3
Kypros	48,9		112,0
Ranska	58,9	64,2	93,9
Belgia	113,6	84,0	99,8
Irlanti	47,0	24,9	122,3
Portugali	51,4	68,4	129,4
Italia	113,1	103,3	132,7
Kreikka	94,0	107,4	177,3

* Liittymävuodet, jos ei 1999: Kreikka 2001, Slovenia 2007, Kypros ja Malta 2008, Slovakia 2009 ja Viro 2011.

** Niille maille, jotka olivat tällöin EMUn jäseniä.

Lähde: Eurostat, Euroopan komissio.

tarvittavia poliittisia päätöksiä sekä loppuvaiheessa ennen kaikkea finanssikriisin synnyttämästä taantumasta. EU-tasoltakaan ei saatu aikaan riittävää vertaispainetta. Velkakriteerin ohella myöskään vajekriteeriä ei otettu vakavasti. Tämä näkyi mm. siinä, että Saksa ja Ranska eivät joutuneet sanktioiden kohteeksi ylittäessään kasvu- ja vakaussopimuksen kriteerin vuonna 2003.

2.7 Heikko EU ja vahvat jäsenvaltiot?

Saksa ja Ranska välttivät vakaus- ja kasvusopimuksen rikkomiseen liitetyt sanktiot yhtäältä vallalla olleen talouspoliittisen ajattelun takia ja toisaalta talous- ja rahaliitolle luodun poliittisen hallintajärjestelmän heikkou- den takia. Yleisesti myönteisessä taloudellisessa ympäristössä vakaus- ja

kasvusopimuksen kriteerien tulkittiin olevan liian tiukkoja ja rajoittavan euromaiden mahdollisuutta harjoittaa suhdannevaihteluita tasoittavaa elvyttävää talouspolitiikkaa tai toteuttaa rakenneuudistuksia. Mm. Euroopan komission puheenjohtaja Romano Prodi arvosteli sopimusta jyrkästi vuonna 2002.⁶ Vuotta myöhemmin hän kuitenkin korosti sen olevan EU:n ainut väline ohjata jäsenvaltioiden talouspolitiikkaa ja asettui vastustamaan Ranskan aloitetta sopimuksen ehtojen väliaikaisesta höllentämisestä. Komissio ja sopimuksen noudattamista vaatineet jäsenmaat joutuivat antamaan periksi Ranskan ja Saksan vaatimuksille.

Talous- ja rahaliiton poliittisen hallintajärjestelmän heikkous heijastelee kiistaa poliittisen unionin laajuudesta ja mahdollisuuksista. Maastrichtin sopimuksessa kylvettiin siemenet sekä laajemmalle että suppeammalle käsitykselle poliittisesta unionista (Jones, 2011).

Laajemman näkemyksen kannattajat korostavat eurooppalaisen identiteetin ja kansalaisuuden merkitystä sekä EU:n päätöksenteon legitimointia EU-tasolla. EU:n katsotaan jäsenvaltioiden ohella antavan kansalaisilleen oikeuksia (ja asettavan myös joitakin velvollisuuksia).

Suppeamman näkemyksen mukaan poliittisen unionin rakentamisessa on pidättäydyttävä vain kaikkein välttämättömimmässä. Tämä pitää erityisesti paikkansa talous- ja rahaliiton kohdalla. Siinä missä EU:n poliittista järjestelmää on kehitetty määrätietoisesti Maastrichtin sopimuksen jälkeen, talous- ja rahaliiton poliittisessa hallinnassa tai valvontamekanismeissa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia ennen nykyistä kriisiä. Merkittävää on myös se, ettei talous- ja rahaliiton uudistamista nostettu perustuslaillista sopimusta valmistelevalle Euroopan tulevaisuuskonventin asialistalle.

Siinä missä EU:n poliittista järjestelmää on kehitetty määrätietoisesti Maastrichtin sopimuksen jälkeen, talous- ja rahaliiton poliittisessa hallinnassa tai valvontamekanismeissa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia ennen nykyistä kriisiä

Talous- ja rahaliiton poliittisen hallinnan ohuus ilmenee lähinnä kahdella tavalla. Ensinnäkin, vaikka toimivalta rahapolitiikassa siirrettiin EU-tasolle, se delegoitiin itsenäiselle keskuspankille, jonka toimintaa ohjaavat keskeiset normit ja säännöt määriteltiin perussopimuksissa (EKP:n mandaatti).⁷ Toiseksi, talouspolitiikassa toimivalta säilyi pitkälti kansallisella tasolla. EU-tason talouspoliittinen toiminta liittyi lähinnä yhdessä

⁶ Ks. esim. The Guardian, 18.10.2002.

⁷ Rahapolitiikan antaminen itsenäisen keskuspankin hoidettavaksi on yleistynyt myös euroalueen ulkopuolella. Tällaisen delegoinnin etuna on pidetty parempaa kykyä välttää se, että lyhytnäköiset poliittiset edut johtaisivat inflatoriseen rahapolitiikkaan. Itsenäisyyden vastapainoksi keskuspankin tehtävä on määritely yleensä suppeasti rahapolitiikkaan rajoittuvaksi.

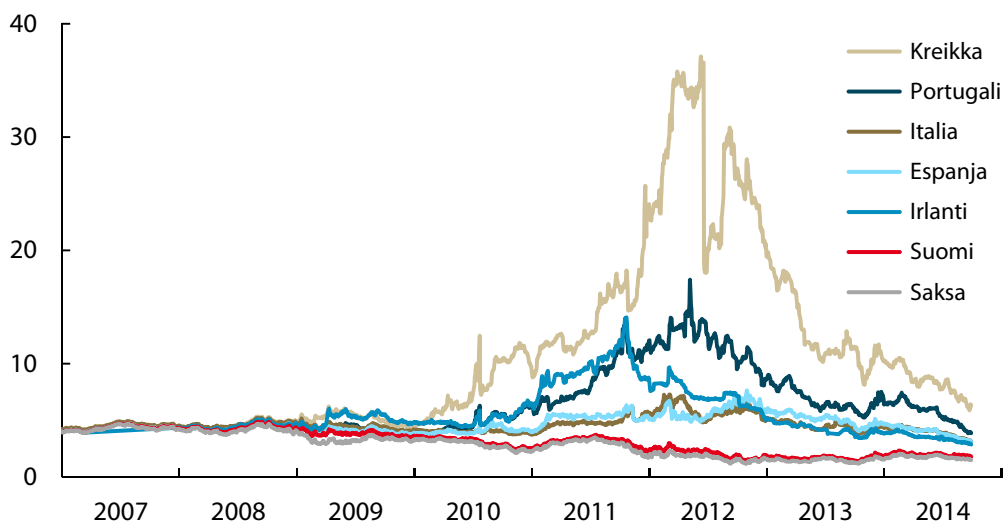
sovittujen (ja vakaus- ja kasvusopimukseen kirjattujen) julkista taloutta koskevien miniminormien ja sääntöjen valvontaan sekä yleiseen talouspoliittiseen koordinaatioon, joka osoittautui varsin hampaattomaksi talouspoliittisen ohjauksen välineeksi.

2.8 EMUn alkumenestys rakentui velalle

Euroalueen talouskehitys oli rahaliiton kolmannen vaiheen alusta 1999 lähtien aina vuoteen 2008 saakka sekä tuotannon että työllisyyden kehityksen suhteen hyvin suotuisa. Bkt kasvoi keskimärin 2,1 % vuodessa vuosina 1999–2008 ja työllisyys 1,2 % vuodessa. Aukasta kohden laskettu bkt:n kasvu oli hieman nopeampaa kuin Yhdysvalloissa (1,5 % vs. 1,4 %). Työllisyyden kasvu oli sen sijaan hieman hitaampaa. Tämän lisäksi kasvu oli keskimääräistä vahvempaa alueen köyhimmissä maissa. Irlanti, ”kelttiläinen tiikeri”, kasvoi erityisen nopeasti, mutta myös Espanjassa, Portugalissa ja Kreikassa kehitys oli ripeää. Italiassa kasvu sen sijaan pysyi verraten vaatimattomana. Samanaikaisesti erityisesti rahoitusmarkkinat integroituivat ja pääomaa virtasi runsaasti – teorian mukaisesti – vauraammista maista köyhempiin maihin. Eurosta tuli dollarin jälkeen selvästi tärkein maailmanvaluutta. EU-komissio kuvasikin EMUn ensimmäistä vuosikymmentä menestystarinaksi vuonna 2008 (European Commission, 2010).

Kuvio 2.1

Kymmenen vuoden velkakirjojen tuotto eräissä maissa, %



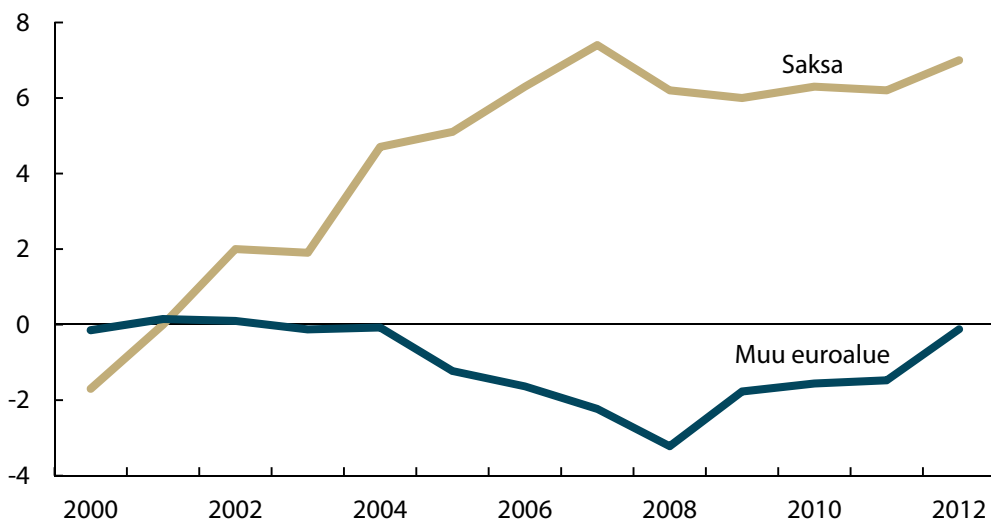
Lähteet: Bloomberg ja ETLA.

Kasvu perustui kuitenkin kansantalouksien suureen velkaantumiseen. Joissakin maissa tämä tapahtui julkisen sektorin kautta (Kreikka, Portugali) ja joissakin yksityisen sektorin kautta (Irlanti, Espanja). Julkiset menot saattoivat kasvaa liiallisesti, koska vakaus- ja kasvusopimus ei sitä tehokkaasti rajoittanut eikä myöskään rahoitusmarkkinoilla hinnoiteltu valtioiden luottoriskiä oikein. Rahoittajat eivät uskoneet yhteisvastuun kieltävän ns. no-bailout -periaatteen pitävyyteen tai noteeranneet sitä. EMU-valtioiden velkakirjojen tuotot olivat hyvin lähellä toisiaan. (Kuvio 2.1.) Yksityisellä sektorilla yhteinen korkotaso oli erityisesti Espanjan ja Irlannin taloudellisen tilanteen kannalta liian matala. Tässäkin tapauksessa rahoitusmarkkinat eivät kyenneet ennakoimaan luottoriskiä omista lainapremioissaan.

Kun edellä mainituissa maissa kokonaiskysyntä kasvoi kotimaisen kysynnän vauhdittamana, palkankorotukset saattoivat olla tuntuvia ilman että työttömyys olisi merkittävästi kasvanut. Toteutunut palkkataso oli kuitenkin liian korkea avoimen sektorin kilpailukyvyn kannalta. Saksan teollisuudessa reaali-palkat laskivat suhteessa tuottavuuteen vuosina 2000–2012 yli 15 prosenttia. (Rantala, 2014.)⁸ Koko kansantaloudessa lasku oli noin 5 prosenttia. Muissa euromaissa teollisuuden reaali-palkat suhteessa tuot-

Kuvio 2.2

Vaihtotase suhteessa bruttokansantuotteeseen Saksassa ja muulla euroalueella, %



Lähde: Rantala (2014).

⁸ Rantala (2014) on tässä tutkimusprojektissa tuotettu erillisjulkaisu.

tavuuteen sen sijaan säilyivät ennallaan ja nousivat koko kansantaloudeksa noin 5 prosenttia. Saksa kykeni palkkamaltilla vastaamaan kehittyvien maiden taholta tulevaan kilpailuun. Pääosa euromaista ei siihen pystynyt, ja näiden maiden suhteellinen kilpailukyky Saksaan nähden heikkeni. Nopea kotimaisen kysynnän kasvu ja kilpailukyvyyn heikkeneminen ilmenivät suurina vaihtotasealijääminä ja kansantalouksien ulkomaisen velkaantumisen kasvuna samalla kun Saksan vahvistunut kilpailukyky ja heikko

Velkaantumista vielä suurempi ongelma oli, ettei velkarahaa käytetty tehokkaasti tuotantokapasiteetin ja tuottavuuden kestävään kohottamiseen

kotimainen kysyntä paisuttivat sen vaihtotaseylijäämää (kuvio 2.2).

Velkaantumista vielä suurempi ongelma oli, ettei velkarahaa käytetty tehokkaasti tuotantokapasiteetin ja

tuottavuuden kestävään kohottamiseen. Sen sijaan se suuntautui kulutukseen (sekä yksityiseen että julkiseen) ja kiinteistöinvestointeihin. Tämän vuoksi ei syntynyt riittävästi tuotantopohjaa, jolla kasvanut velkataakka olisi voitu hoitaa.

Monet asiantuntijat pitävät Välimeren maiden huonoja taloudellisia ja poliittisia instituutioita keskeisenä syynä kestävämmään talouskehitykseen (Gros, 2011; Bertola, 2013). Hyödyke- ja työmarkkinoiden sääntelyä ei kehitetty kasvua tukevaksi, veronkiertoon suhtauduttiin löysästi, julkisen sektorin tehokkuudesta ei välitetty, suoranaisen korruption annettiin röhottaa ja Kreikan tapauksessa viranomaiset jopa vääristelivät julkisen talouden tilanteesta kertovia tilastoja. Saksalaisten pelot siitä, etteivät kaikki euroalueeseen mukaan tulleet maat täyttäneet rahaliiton mailta vaadittavia ominaisuuksia, osoittautuivat ainakin osaksi aiheellisiksi.

2.9 Globaali kriisi paljastaa euroalueen heikkoudet

Vuonna 2007 alkanut ja seuraavana vuonna kärjistynyt finanssikriisi synnytti levottomuutta rahoitusmarkkinoilla. Rahoituslaitokset tulivat varovaisiksi kaikissa sijoituksissaan. Ne alkoivat seurata ja valvoa entistä tarkemmin sekä julkisia että yksityisiä sijoituskohteita. Lehmanin investointipankin kaatumisen syksyllä 2008 aiheutti täydellisen paniikin kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla, mikä johti maailmantalouden taantumaan. Tämä tuntui erityisen voimakkaasti kilpailukyvyltään heikoissa maissa. Yksityiset pääomat alkoivat paeta näistä maista, mikä nosti sekä valtioiden että yksityisen sektorin korkoja.

Rahoituslaitoksille alkoi syntyä luottotappioita, jotka puolestaan vähensivät luottamusta rahoituslaitosten kestokykyyn. Pelko rahoitusmarkki-

naongelmien laajenemisesta pakotti monet maat, sekä euroalueella että sen ulkopuolella, mittaviin pankkitukitoimiin. Tämä lisäsi julkista velkaa. Ääriesimerkki on Irlanti, jossa valtionvelka kasvoi tästä syystä yli 30 % bkt:sta vastaavalla määrällä vuonna 2010.

EKP ja muut keskuspankit reagoivat kriisiin tarjoamalla hyvin joustavasti rahoitusta pankeille ja alentamalla jyrkästi korkoja. Tämän lisäksi Euroopan unionin jäsenmaat sopivat koordinoidusta finanssipoliittisesta elvytyksestä. Vuodesta 2010 lähtien elvytyksestä on kuitenkin asteittain siirrytty julkisen talouden saneeraukseen, kun valtionvelan paisuminen alkoi uhata jäsenvaltioiden maksukykyä. Finanssipoliitiikan kiristäminen on ollut jyrkintä velanhoitovaikeuksiin joutuneissa maissa.

Vuoden 2010 keväällä oli ilmeistä, ettei Kreikan valtio pysty enää hankkimaan rahoitusta markkinoilta. Pelko finanssikaoksesta johti euroalueen maat yhdessä Kansainvälisen valuuttarahaston IMF:n kanssa antamaan rahoitustukea Kreikalle. Tämä merkitsi samalla Maastrichtin sopimuksen no-bailout -periaatteen hengen selvää rikkomista.

Markkinapaine kohdistui myös useaan muuhun euromaahan. Tämän seurauksena euromaat perustivat vain viikko Kreikan tukipaketin jälkeen kaksi väliaikaista rahoitustukimekanismia, ERVV:n ja ERVM:n.⁹ Alle vuodessa myös Irlanti ja Portugali joutuivat turvautumaan rahoitustukeen. Sitten perustetusta pysyvästä vakaussmekanismista EVM:stä¹⁰ on myönnetty rahoitustukea Espanjalle (pankkien pääomittamiseen) ja Kyprokselle. Yhteensä euromaiden rahoitustukeen on sitoutunut toisten euromaiden varoja joko suoraan (Kreikka) tai Euroopan rahoitustukimekanismien kautta noin 330 miljardia euroa. Lisäksi IMF on osallistunut rahoitustukeen noin 70 miljardilla eurolla.

Samaan aikaan väliaikaisten tukimekanismien luomisen kanssa Euroopan keskuspankki ilmoitti valmiudestaan ostaa jälkimarkkinoilta julkisten liikkeeseen laskijoiden arvopapereita. Monet tulkitsivat tämän arvopaperimarkkinaohjelman (SMP) rikkovan asiallisesti perussopimuksen valtionrahoituskieltoa. Vuoden 2012 loppukesällä tämä ohjelma korvattiin periaatteessa rajattomalla lupauksella ostaa ongelmien velkakirjoja tietyin edellytyksin (ns. OMT-ohjelma). Myös tämän ohjelman yhteensopivuutta valtionrahoituskiellon kanssa on epäilty.¹¹

⁹ ERVV = Euroopan rahoitusvakaussmekanismi ja ERVM = Euroopan rahoitusvakaussmekanismi. Ensi mainittu on hallitusten välinen ns. väliaikainen kriisimekanismi ja viimeksi mainittu on unionin budjettiin perustuva hätärahoitusohjelma.

¹⁰ EVM = Euroopan vakaussmekanismi. Euroalueen hallitusten perustama rahoituslaitos (pysyvä kriisimekanismi), josta voidaan antaa kriisimaille hätäapua ja tarjota ennaltaehkäisevää apua.

¹¹ OMT:n lainmukaisuus on mm. saatettu Saksan perustuslakituomioistuimen tutkittavaksi. Tuomioistuin ei ole omalta osaltaan ottanut vielä kantaa asiaan, vaan on kysynyt asiasta Euroopan unionin tuomioistuinten arviota.

Merkittävää tosiasiallista yhteisvastuuta jäsenmaiden kesken on syntynyt myös eurojärjestelmän (EKP ja euromaiden keskuspankit) maksujärjestelmän (Target2) kautta. Kun yksityinen pääoma on paennut ongelmamaisista, näiden maiden keskuspankit ovat lainanneet runsaasti varoja pankkisektoreilleen. Tämä ilmenee näiden keskuspankkien velkana EKP:lle. Suurimmillaan velkojen yhteismäärä on ollut yli 1 000 miljardia euroa, mutta se on laskenut alle 700 miljardiin vuoden 2014 alkuun tultaessa. Vaikka lainananto on tapahtunut vakuuksia vastaan, vakuuksien arvosta ei ole täyttä varmuutta.

2.10 Kriisi ja rahoitustukipolitiikka johtivat talouspolitiikan hallintamekanismien uudistamiseen

Kriisi paljasti hyvin konkreettisesti kaksi puutetta talouspolitiikan mekanismeissa. Ensinnäkään Maastrichtin sopimuksen sääntöä julkisen talouden kurinalaisesta hoitamisesta ei ollut noudatettu. Toiseksi, Maastrichtin sopimuksessa ja siihen perustuvassa vakauserityksessä ja kasvusopimuksessa ei ollut kiinnitetty lainkaan huomiota muihin talouden epätasapainoihin kuin julkisen talouden alijäämään ja velkaan sekä hintavakauteen, joka ymmärrettiin kuluttajahintojen hitaaksi inflaatiovahdiksi. Erityisesti nopea yksityisen sektorin velkaantuminen, vaihtotasevajeet ja kilpailukyvyn ongelmat sivuutettiin tyystin.

Niinpä rinnan rahoitustukimekanismien luomisen kanssa komission esityksestä ryhdyttiin laatimaan uusia tiukempia sääntöjä jäsenmaiden talouspolitiikan pitämiseksi kurinalaisena. Tämä johti ensiksi vuoden 2011 lopulla voimaan astuneeseen six-pack -lainsäädäntöön. Sen ideana on tiukentaa vakauserityksen ja kasvusopimuksen ehtoja ennen kaikkea velkakriteerin osalta, puuttua mahdollisiin poikkeamiin aiemmin ja varmistaa, että sääntöjä rikkovia rangaistaan. Toisaalta otettiin käyttöön kokonaisaloudellisten epätasapainojen prosessi, jolla yritetään saada jäsenmaat mahdollisimman aikaisessa vaiheessa ryhtymään toimiin esimerkiksi suurten vaihtotasevajeiden tai rapautuneen kilpailukykyä korjaamiseksi. Jäsenmaille annettu politiikkaohjaus järjestettiin myös selkeämmin ns. eurooppalaisen ohjausjakson muotoon.

Vuonna 2013 astui puolestaan voimaan euroalueen maita koskeva two-pack -lainsäädäntöpaketti. Se antaa komissiolle mahdollisuuden tarkastaa jäsenmaiden budjetit ja antaa niitä koskevia korjausehdotuksia ennen kuin budjetit hyväksytään jäsenmaan parlamentissa. Rahoitustukea saavien jäsenmaiden politiikan valvontaa myös tiivistetään.¹²

¹² Uudistuksia kuvataan ja arvioidaan tarkemmin luvussa 3.

Näiden yhteisöainsäädäntöön tehtyjen muutosten ohella euromaat ja kuusi muuta jäsenmaata päättivät finanssipoliittisesta sopimuksesta. Se vaatii jäsenmaat kirjaamaan omaan lainsäädäntöönsä vakaus- ja kasvusopimuksen kanssa likimain yhtäpitävästi vaatimuksen julkisen talouden tasapainosta ja myös säädökset automaattisesta korjausmekanismista.

Rinnan näiden uudistusten kanssa vakiinnutettiin valtioiden välisen rahoitustuen mekanismi. Vuodesta 2013 lähtien Euroopan vakausmekanismi, EVM, on korvannut tilapäiset ERVM:n ja ERVV:n. Sen varmistamiseksi, että uudistus olisi sopu-

sopuinnussa perussopimusten kanssa, tehtiin sopimukseen Euroopan unionin toiminnasta (euroaluetta koskevaan 136 artiklaan) Saksan vaatimuksesta

• *Pysyvän vakausmekanismin perustamisen voi tulkita sen tunnustamiseksi, ettei rahaliitto toimi hyvin ilman jonkinlaista poikkeusoloissa rahoitustukea tarjoavaa varajärjestelmää*

lisäys. Pysyvän vakausmekanismin perustamisen voi tulkita sen tunnustamiseksi, ettei rahaliitto toimi hyvin ilman jonkinlaista poikkeusoloissa rahoitustukea tarjoavaa varajärjestelmää.

Tuorein ja vielä keskeneräinen institutionaalinen uudistus on pankkiunionin luominen. Siinä idena on siirtää euroalueen (ja muiden mukaan halua-vien maiden) pankkien valvonta EKP:lle, luoda pankkikriisien hallintaan ja siihen liittyviin pankkien uudelleenjärjestelyihin yhteinen EU-tason elin ja ajan mittaan myös yhteinen talletussuojajärjestelmä. Tarkoituksena on paitsi tehostaa pankkien valvontaa ja kriisinhallintaa, myös eristää yksittäisen maan pankkisektorin ja julkisen sektorin ongelmat toisistaan.¹³

2.11 Yhteisvastuun ja suvereniteetin rajoittamisen yhteys

Rahoitustukipäätökset ovat johtaneet valtioiden väliseen yhteisvastuuseen tavalla, joka on ristiriidassa perussopimuksen no-bailout -periaatteen hengen kanssa. Jotta tämä olisi poliittisesti hyväksyttävää Saksalle ja muille ns. velkojamaille, rahoitustukeen on liitetty tiukat ehdot. Niillä pyritään varmistamaan, että tukea saavat maat pystyvät maksamaan velkansa takaisin. Ehdollisuuden on katsottu myös helpottavan juridista ristiriitaa artiklan 125 kanssa (Tuori ja Tuori, 2014).

Sekä julkisen talouden leikkauksia että talouden rakenteiden uudistamista koskevat ehdot ovat muodostuneet hyvin kiistanalaisiksi ongelmamaissa. Niiden on koettu rajoittavan kriisimaiden talouspoliittista päätöksentekoa

¹³ Myös pankkiunionia käsitellään tarkemmin luvussa 3.

ja siten kaventavan maiden itsemääräämisoikeutta sekä demokraattisen päätöksenteon mahdollisuuksia. Kansainvälisen valuuttarahaston, EKP:n ja Euroopan komission muodostama troikka on ohjannut hyvin tiiviisti kriisimaiden talouspolitiikkaa. Kriisimaan kansalaisten mahdollisuudet vaikuttaa oman maansa talouspolitiikan suuntaan ovat jääneet vähäisiksi. Lisäksi on esitetty yleisempi demokraattiseen tilivelvollisuuteen liittyvä ongelma: IMF:n, EKP:n ja Euroopan komission demokraattinen kontrolli on epäsuoraa ja ohutta.

Mutta myös edellä kuvattujen talouspolitiikan hallintamekanismien uudistamisen voi nähdä ehtona rahoitustuen hyväksymiselle. Selkein esimerkki tästä on Euroopan vakausmekanismin perustaminen. Saksa ja sitä tukevat maat vaativat EVM-sopimukseen määräyksen, jonka mukaan vakausmekanismi voi tukea vain maata, joka on allekirjoittanut finanssipoliittisen sopimuksen. Liittokansleri Angela Merkel on usein kuvannut tätä vastavuoroisuusperiaatetta ilmaisulla ”Solidarität und Solidität gehören zusammen”¹⁴.

2.12 Kriisipolitiikka edelleen hyvin kiistanalainen kysymys

Harjoitettua kriisipolitiikkaa on kritisoitu useasta näkökulmasta. Yhtäältä raha- ja finanssipolitiikkaa on pidetty liian kireänä. Monet amerikkalaiset ja eurooppalaiset keynesiläisesti orientoituneet ekonomistit ovat pitäneet tätä keskeisenä syynä Euroopan hitaaseen toipumiseen (esim. Krugman, 2012; de Grauwe ja Ji, 2013). Tätä näkemystä tukevat erityisesti finanssipolitiikan osalta tutkimukset, joiden perusteella finanssipolitiikan kiristuksen voi olettaa vaikuttavan poikkeuksellisen kielteisesti lyhyen ajan

Suurimmissa vaikeuksissa olevien maiden kireän finanssipolitiikan tärkein syy on se, etteivät nämä maat olisi pystyneet tai edelleenkään pysty rahoittamaan elvyttävämpää politiikkaa markkinoilta

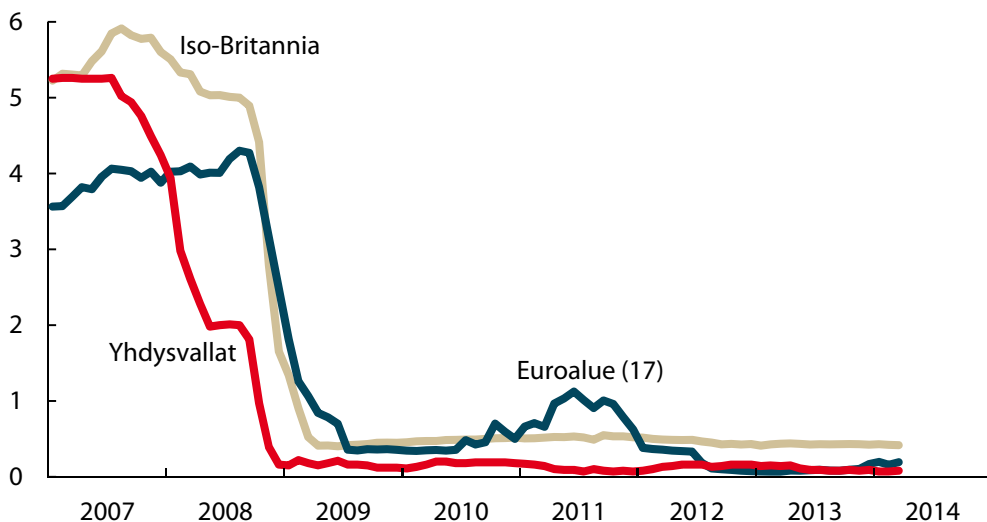
kasvuun silloin, kun korkotaso on lähellä nollaa eivätkä rahoitusmarkkinat toimi kunnolla.

Harjoitetun politiikan puolustusseksi voi toisaalta todeta, ettei rahapolitiikka ole euroalueella ollut

olennaisesti kireämpää kuin Yhdysvalloissakaan, jos sitä mitataan keskuspankin välittömässä vaikutusvallassa olevilla lyhyillä koroilla (kuvio 2.3). Poikkeuksen muodostavat kriisin alkuvaihe sekä vuosi 2011, jolloin EKP kiristi rahapolitiikkaa. Myöskään finanssipolitiikan kireys ei euroalueella keskimäärin ole sanottavasti poikennut Yhdysvaltain finanssipolitiikasta, ainakaan tavanomaisilla mittareilla mitattuna (kuvio 2.4).

¹⁴ Suomeksi: ”Solidarisuus ja vakavaraisuus kuuluvat yhteen”.

Kuvio 2.3

Lyhyet korot euroalueella, Isonsa-Britanniassa ja Yhdysvalloissa, %

Lähteet: OECD ja ETLA.

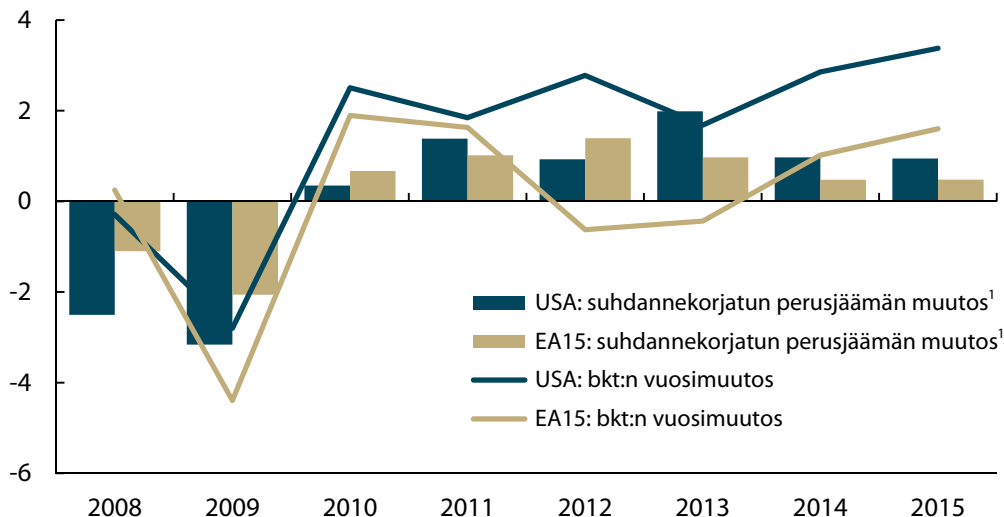
Suurimmissa vaikeuksissa olevien maiden kireän finanssipolitiikan tärkein syy on se, etteivät nämä maat olisi pystyneet tai edelleenkaan pysty rahoittamaan elvyttävämpää politiikkaa markkinoilta. Kevyempi politiikka edellyttäisi tällöin suurempaa rahoitustukea näille maille. Tämä puolestaan on ollut poliittisesti hyvin epäsuosittua ns. velkojamaissa, koska näissä maissa ei ole luotettu tuettavien maiden haluun tai kykyyn saattaa taloutensa kestäväälle pohjalle.¹⁵ Kireän politiikan perusteeksi voidaan myös esittää, että vaikka kiristyksellä on lyhyellä aikavälillä kasvua hidastava, jopa velkasuhteita korottava vaikutus, pitkän päälle menojen leikkaus väistämättä parantaa julkista taloutta.

Tämä jättää auki sen, olisiko rahoituksellisesti vahvempien maiden pitänyt harjoittaa elvyttävämpää politiikkaa. Kysymys koskee lähinnä Saksaa, jonka julkinen talous on nopeasti vahvistunut ja jonka kansantalous kokonaisuutena on selvästi ylijäämäinen.¹⁶ Mallisimuloinnit tukevat käsitystä,

¹⁵ Velkojamaat ovat voineet tässä yhteydessä viitata monien nykyisten euromaiden huonoon politiikkaan ennen euroaika. Italian (Berlusconiin) hallituksen irtisanoutuminen EKP:lle antamistaan sitoumuksista elyyskuussa 2011 on tuorempi osoitus yhden keskeisen ongelmamaan vaikeuksista sitoutua vastuulliseen politiikkaan.

¹⁶ Suomi on itse asiassa harjoittanut varsin elvyttävää finanssipolitiikkaa aivan viime aikoihin saakka. Kun tähän yhdistää kilpailukyvyyn rapautumisen, koko kansantalouden tasolla Suomi on osallistunut mittavasti euroalueen vaihtotase-erojen tasapainottamiseen. Suomen vaihtotasehan on kriisivuosien aikana kääntynyt selvästi ylijäämästä pieneksi alijäämäksi.

Kuvio 2.4

Finanssipolitiikan kireys ja taloudellinen kasvu euroalueella ja Yhdysvalloissa, %

¹ Negatiivinen luku kuvaa elvyttävää ja positiivinen luku kiristävää finanssipolitiikkaa.

Lähde: OECD Economic Outlook No. 94 (November 2013).

että elvyttävämpi politiikka olisi tukenut kasvua euroalueella merkittävästikin. Toisaalta kaikkein heikoimmassa asemassa olevat maat eivät tästä olisi juurikaan hyötynet pienen vientisektorinsa ja huonon kilpailukykyensä takia (In't Veld, 2013). Lisäksi on syytä muistaa, että myös Saksassa julkinen velka on yli 80 prosenttia bkt:sta (taulukko 2.1), joten senkin elvytysvara on rajallinen.

Rahapolitiikan osalta kritiikki on kohdistunut vuoden 2011 koronnoston ohella ennen kaikkea siihen, ettei EKP ole pyrkinyt riittävästi vaikuttamaan pitkäaikaisten korkojen tasoon. Jos EKP olisi ostanut laajasti pitkäaikaisia velkakirjoja, niiden korkotaso olisi laskenut. Jo ilmoitus siitä, että EKP olisi valmis tekemään näin, riittäisi laskemaan korkoja. EKP:n ilmoitus OMT-ohjelmastaan loppukesästä 2012 antoi vahvaa tukea tämän väitteen todenperäisyydelle. EKP:n kannalta tällainen sitoutuminen valtion velkakirjojen ostoon on kuitenkin valtionrahoituskiellon näkökulmasta ongelmallinen. OMT:hen liittyvä vaatimus siitä, että tuen kohteeksi tulevan maan täytyy ensin sitoutua EVM:n asettamiin ehtoihin, on pyrkimys tämän ristiriidan helpottamiseen.

2.13 Institutionaalisten uudistusten toimivuudesta erilaisia näkemyksiä

Myös tehtyjen institutionaalisten muutosten oikeaan osuvuudesta ja riittävydestä on erilaisia näkemyksiä. Yksi keskeinen kritiikki lähtee optimaalisen valuutta-alueen kirjallisuuteen pohjautuvasta arviosta, että kestävä rahaliitto edellyttää merkittävää maiden välistä finanssipoliittista tasausmekanismia (esim. Enderlein ym., 2012). Tähän tehdyt uudistukset eivät tuo muutosta.

Vasta-argumentti on, että ilman lujaa keskitettyä päätöksentekoa finanssipoliittiset tasausmekanismit johtavat ns. moraalikatoon, jolloin maa pyrkii hyötymään muilta mailta tulevista tulonsiirroista sen sijaan, että se parantaisi omaa kilpailukykyään. Seurauksena ovat jatkuvat tulonsiirrot. Laajat tulonsiirrot ovat ainakin nykytilanteessa poliittisesti mahdottomia hyväksyä suurelle osalle euromaita. Riittävän suureen sitovan finanssipoliittisen vallan siirtämiseen eurotasolle ei myöskään uskota olevan poliittisia edellytyksiä. Sitovan budjettivallan siirtäminen jäsenmailta euroalueen tasolle edellyttäisi myös perusopimusten muutosta.

Vastaavanlainen erimielisyys koskee euromaiden valtion velkojen ottamista joko kokonaan tai osittain yhteiselle vastuulle. Toimenpide helpottaisi ongelmamaiden rahoitusta ja estäisi spekulatiot yksittäisen maan luottokelpoisuudesta. Ns. eurobondeista on useita toisistaan hieman poikkeavia ehdotuksia (Claessens ym., 2012). Eurobondien ongelmana ovat huonot kannustimet yhteisvastuusta hyötöyville maille ja riskien jakamisen heikko poliittinen hyväksyttävyyys ns. velkojamaissa. Yhdysvalloissa, jossa liittovaltio vastaa osavaltioiden välisestä suhdannetasauksesta, osavaltiot vastaavat veloistaan, eikä liittovaltio niitä pelasta (Virkola, 2014b)¹⁷. Ainakin täysin yhteisvastuulliset eurobondit edellyttäisivät myös perusopimuksen muutosta.

Näille kahdelle kehittämisvaatimukselle (finanssipoliittinen tasaus, eurobondit) lähes vastakkainen kritiikki nykyistä talouspolitiikan hallintamallia kohtaan lähtee siitä, että olemassa olevat tukimekanismit (EVM, EKP:n lupaukset) johtavat talouspolitiikan koordinoinnin tiukentamisesta huolimatta liian suuriin kannustimiin jäsenmaille harjoittaa vastuutonta politiikkaa. Tämän näkemyksen mukaan ainoastaan uskottava velkaneerausmahdollisuus luo riittävää kuria.

Keskuspankin osalta kritiikki koskee sen tehtävän määrittelyä ahtaasti rahanarvotavoitetta silmällä pitäen. Kriitikkojen mielestä keskuspankin tulisi

¹⁷ Virkola (2014b) on tässä tutkimusprojektissa tuotettu erillisjulkaisu.

toimia viime käden luotonantajana jäsenmaille samaan tapaan kuin keskuspankki toimii suhteessa pankkijärjestelmään (esim. de Grauwe, 2011). Tämän idean mukaisesti eräät tutkijat ovat ehdottaneet, että nykyinen valtioiden ylivelkaantumisongelma tulisi hoitaa sillä, että EKP ostaisi kriisimaiden velkoja ilman takaisinmaksuvelvoitetta (Pâris ja Wyplosz, 2013).

Hallintouudistusten vaikutus päätöksentekojärjestelmän selkeyteen ja yhdenmukaisuuteen on myös herättänyt keskustelua. Vaikka osa uudistuksista koskee kaikkia EU:n jäsenmaita, monet täsmennykset samoin kuin kriisirahastot koskevat vain euromaita. EU:n toimielimet on lähtökohtaisesti luotu kaikkia jäsenvaltioita ja koko EU:n aluetta varten. Niiden käyttö vain euroalueen poliittisessa hallinnassa voi osoittautua vaikeaksi sekä euroon kuuluvien että kuulumattomien maiden kannalta.

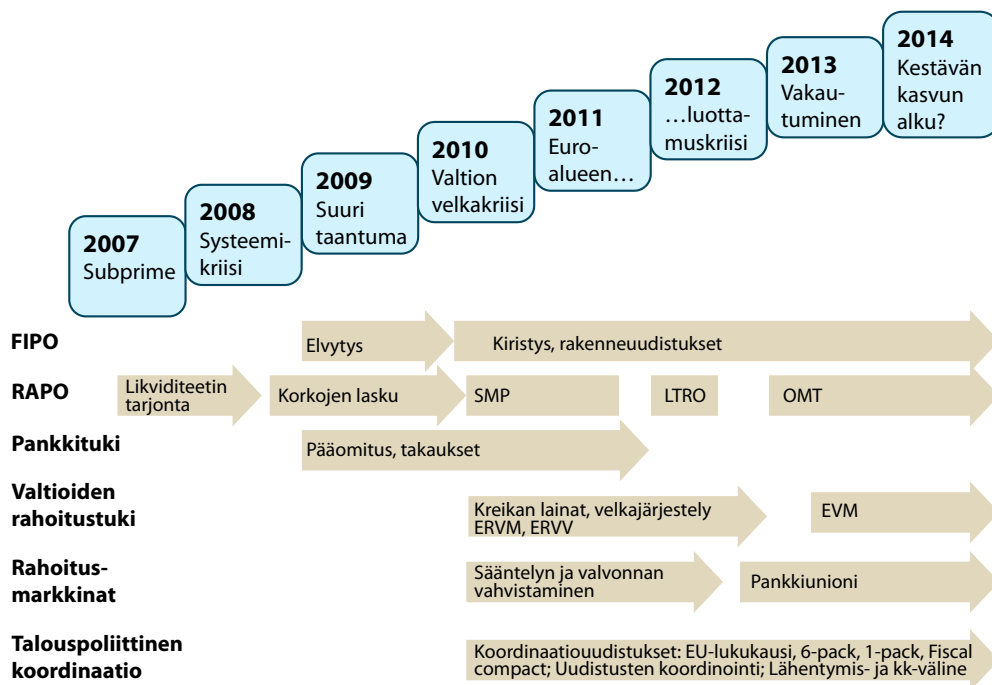
EU:n toimielimet on lähtökohtaisesti luotu kaikkia jäsenvaltioita ja koko EU:n aluetta varten

• EU:n toimielimet on lähtökohtaisesti luotu kaikkia jäsenvaltioita ja koko EU:n aluetta varten. Niiden käyttö vain euroalueen poliittisessa hallinnassa voi osoittautua vaikeaksi sekä euroon kuuluvien että kuulumattomien maiden kannalta.

Yhtäältä on pidetty hankalana sitä, että euroalueeseen kuulumattomat jäsenvaltiot osallistuisivat aluetta koskevaan päätöksentekoon. Toisaalta euroalueen ulkopuolella olevat jäsenvaltiot ovat ilmaisseet huolensa eu-

Kuvio 2.5

Taluskriisin vaiheet ja politiikkatoimet



roryhmän tosiasiallisen vaikutusvallan kasvusta EU-järjestelmän sisällä. Lissabonin sopimuksessa sovitut ministerineuvostoa koskevat uudet määräenemmistösäännöt astuvat voimaan lokakuussa 2014. Tämän jälkeen euromailla on määräenemmistö EU:n neuvostossa. Taloudellisen integraation syveneminen erityisesti euroalueen puitteissa saattaa heijastua euromaiden etujen laajempaan konvergenssiin, ja määräenemmistönsä turvin euromaat voisivat tehokkaasti edistää etujaan neuvostossa. Kriisipäätösten on myös katsottu tehneen EU:n päätöksentekojärjestelmästä entistä pirstaleisemman sekä toimivaltojen että toimielinten osalta (Tiilikainen, 2014). Tällä on vaikutusta paitsi päätöksenteon tehokkuuteen myös sen demokraattiseen oikeutukseen. Monimutkaisessa järjestelmässä poliittinen vastuu ja tilivelvollisuus hämärtyvät.

2.14 Kriisi on siirtänyt EU:n ulos Maastricht-unionista

Eurokriisi on kiistaton osoitus siitä, ettei Maastrichtin sopimuksen mukainen rahaliitto toimi vakaasti. Vuodesta 2010 lähtien toteutetut institutionaaliset uudistukset tunnustavat tämän. Uudistukset pyrkivät korjaamaan Maastricht-rakennetta kahdella tavalla. Yhtäältä on luotu yhteisvastuullisia turvaverkkoja (ERVM/ERVV, EVM) tukemaan jäsenvaltioiden rahoitusta kriisitilanteissa. Toisaalta pyritään asettamaan tiukempia rajoja yksittäisten jäsenmaiden finanssipolitiikalle ja muulle talouspolitiikalle (six-pack, two-pack, finanssipoliittinen sopimus). Pankkiunioni sisältää näitä samoja elementtejä rahoitusmarkkinoihin sovellettuna: tiukemman yhteisen lainsäädännön ja tiukempaa yhteistä valvontaa kriisien ennalta ehkäisemiseksi sekä osin yhteisellä vastuulla toimivan kriisinhallintajärjestelmän pankkikriisien hoitamiseksi.

Sekä kriisinhoidossa että päätöstyössä ja suunnitelluissa institu-

Sekä kriisinhoidossa että institutionaalisissa uudistuksissa keskeinen kysymys on ollut jännite jäsenmaiden välisen yhteisvastuun ja jäsenmaiden päätöksenteolle asetettavien rajoitusten välillä

tionaalisissa uudistuksissa keskeinen kysymys on ollut jännite jäsenmaiden välisen yhteisvastuun ja jäsenmaiden päätöksenteolle asetettavien rajoitusten välillä. Vaikeuksissa olevat maat ovat korostaneet yhteisvastuun tärkeyttä ongelmien saamiseksi hallintaan. Ns. velkojamaat ovat puolestaan korostaneet jäsenmaiden politiikan kurinalaisuudelle asetettavia vaatimuksia, jotta uusia ongelmia ei syntyisi ja vastustaneet yhteisvastuun lisäämistä. Syntyneet ratkaisut ovat olleet kompromisseja eri näkemysten välillä, vaikkakin velkojamaat ovat pitkälti määrittäneet Saksan johdolla keskeiset uudistukset. Velkojamaiden haluttomuus kasvattaa yhteisvastuu-

ta ja niiden sisäpoliittisesta tilanteesta johtuvat vaikeudet eri maaryhmi- en etujen yhteensovittamisessa ovat johtaneet päätöksenteon hitauteen. Päätökset tukitoimista ja tarvittavista instituutioista ovat syntyneet lähin- nä vahvan markkinapaineen alaisena. Tämä on herättänyt kysymyksen, voivatko instituutiot muuttua ainoastaan kriisin oloissa.

2.15 Miksi Suomi liittyi EMUun ja miten se on siinä menestynyt?

Suomi liittyi talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen ensimmäisten maiden joukossa 1.1.1999, jolloin siihen osallistuvien maiden keskinäi- set valuuttakurssit kiinnitettiin. Liittymistä edelsi lähes vuosikymmenen kestänyt tutkimus- ja keskustelujakso.¹⁸ Tutkimus oli pääosin taloudel- lista. Joissakin raporteissa käsiteltiin myös liiton sosiaalisia, poliittisia ja juridisia ulottuvuuksia.

Laajimmat taloudelliset kokonaisarviot EMUsta olivat kauppa- ja teol- lisuusministeriön rahoittama, ETLAlta tilattu tutkimus (Kotilainen ym., 1994) sekä Jukka Pekkarisen johtaman EMU-asiantuntijaryhmän (1997) raportit. Viimeksi mainittu ryhmä oli valtioneuvoston asettama ja se sai virallisen aseman EMU-jäsenyyden valmistelussa. Ruotsissa oli vuotta aiemmin istunut Lars Calmforsin johtama vastaavan kaltainen selvitysryhmä (Sverige och EMU, 1996). Tutkimusten keskeinen loppu- tulos oli, että EMUn jäsenyydestä syntyy ulkomaankauppaa edistäviä ns. mikrotaloudellisia hyötyjä valuuttakurssiepävarmuuden ja valuu- tanvaihtokustannusten poistuessa. Kiinteään valuuttakurssiin sitoutu- minen lisää myös talouspolitiikan uskottavuutta, mikä muun muassa alentaa korkotasoa.

Ongelmina pidettiin oman valuuttakurssin ja korkotason poistumista talouspolitiikan instrumenttivalikoimasta. Tästä voisi olla haittaa silloin, kun maan taloudellinen kehitys poikkeaa euroalueen keskimääräisestä kehityksestä, jota silmällä pitäen yhteisen keskuspankin rahapolitiikka on määritelty. Suomen kohdalla tällaisen eroavuuden syyksi arvioitiin tuotantorakenteen ja vientimaajakauman selvä poikkeaminen Manner- Euroopan rakenteista.

Yksiselitteistä kvantitatiivista arviota EMUn nettohyödyistä ei tutkimuk- sissa voitu esittää, koska tulevien taloudellisten häiriöiden luonnetta ja voimakkuutta ei voitu etukäteen tietää. Ei voitu myöskään luotettavasti arvioida sitä, miten joustaviksi Suomen taloudelliset rakenteet voitaisiin

¹⁸ Keskustelua on selvittänyt mm. Tiihonen (2014).

saada. Jotta ns. epäsymmetriseltä talouskehitykseltä vältyttäisiin, korostettiin että talouspolitiikan ja palkan asetannan tulee olla kurinalaista. Sopeuduttaessa ns. ulkoisiin häiriöihin palkkojen ja työehtojen jouston tuli lisääntyä.

Valtioneuvosto antoi Pekkarisen työryhmän työn valmistuttua eduskunnalle kesäkuussa 1997 EMU-selonteon (Valtioneuvosto, 1997). Selonteon antamisen jälkeen hallitus vielä jatkoi asian selvittämistä. Lipposen hallitus ja yleinen mielipide alkoivat kallistua EMUn kolmanteen vaiheeseen liittymisen kannalle. Eurobarometrin mukaan EMU-jäsenyyden kannatus nousi vuoden 1996 35 prosentista 53 prosenttiin keväeseen 1998 mennessä. Huhtikuussa 1998 eduskunta päätti, että Suomi lähtee mukaan EMUn kolmanteen vaiheeseen sen käynnistyessä vuoden 1999 alussa. Sosiaalidemokraattien ja kokoomuksen johtaman hallituksen esityksestä eduskunta katsoi, ettei EMU-päätös edellyttänyt perustuslainsäätämisyjärjestystä. Eduskunta hyväksyi hallituksen näkemyksen, jonka mukaan EMUn kolmanteen vaiheeseen liittymisestä oli päätetty jo Suomen EU-liittymispäätöksen yhteydessä, jolloin Suomi sitoutui Maastrichtin sopimukseen. Tällä perustella hallitus ei myöskään nähnyt tarpeelliseksi järjestää euroon liittymisestä neuvoa-antavaa kansanäänestystä. Suurista puolueista oppositiossa ollut keskusta äänesti euroon liittymistä vastaan.

Ruotsi sen sijaan lykkäsi liittymispäätöstä ja vuonna 2003 maassa päätettiin järjestää EMUn kolmanteen vaiheesta kansanäänestys. Äänestyksen selvää negatiivista tulosta – 56 prosenttia äänestäneistä vastusti euroon liittymistä – pidettiin yllätyksenä.

Ruotsin poliittinen johto, liike-elämä ja monet keskeiset järjestöt tukivat jäsenyyttä näyttävästi. Kampanjassa alle-

••• *Suomen ja Ruotsin erilaiset EMU-ratkaisut haastoivat vallinneen näkemyksen maiden talouksien yhtyeenkietoutuneesta kohtalosta*

viivattiin yhtäältä euron käyttöönottoon liittyviä taloudellisia hyötyjä ja toisaalta poliittisen vaikutusvallan turvaamista EU:ssa. Ruotsin poliittiset ryhmät lupasivat kunnioittaa äänestystulosta, eikä uutta liittymisprosessia ole käynnistetty.

Suomen ja Ruotsin erilaiset EMU-ratkaisut haastoivat vallinneen näkemyksen maiden talouksien yhtyeenkietoutuneesta kohtalosta. Tämä näkemys eli vahvana Suomessa, joka reagoi nopeasti Ruotsin päätökseen hakea EU:n jäsenyyttä vuonna 1991. Ainakin osittain Ruotsin päätöksen seurauksena myös Suomessa päätyttiin tulkintaan, jonka mukaan neuvoteltu jäsenyys Euroopan talousalueessa (ETA) ei välttämättä olisi riittävä ratkaisu turvaamaan Suomen etuja nopeasti muuttuvassa Euroopassa.

Suomen EMU-ratkaisun takana oli sekä taloudellisia että poliittisia argumentteja. Vaikka taloudelliset tutkimukset eivät antaneet yksiselitteistä suositusta EMUun liittymisestä, yleisesti arvioitiin, että ns. epäsymmetrisistä häiriöistä voitaisiin selvitä. Kyse oli pitkälle siitä, miten työmarkkinoiden tulevaa joustavuutta arvioitiin.

Ammattiyhdistysliikkeessä oli vahva näkemys, että se kykenee vastuuntuntoisiin palkkaratkaisuihin. Samalla haluttiin ennakoitavuutta reaali-palkkojen kehitykseen. Tämä heijastui vasemmistopuolueiden kantoihin. Työnantajapuolella taas arvioitiin, että EMUn jäsenyys on keino saada aikaan enemmän kurinalaisuutta ja joustavuutta työmarkkinoilla. Samalla korostettiin yhteisen valuutan mikrotaloudellisia hyötyjä. Suomen talouden yksipuolisuuskin oli 1990-luvun lopulla vähenemässä, kun metsäteollisuuden rinnalle oli vahvistumassa Nokian menestykseen perustunut elektroniikkaklusteri.¹⁹

EMUn kolmannen vaiheen jäsenyyttä verrattiin yleisesti aiempaan, kiinteiden mutta sopeutettavissa olevien valuuttakurssien aikaan, jolloin Suomi ajautui usein inflaatio-devalvaatiokierteeseen ja korkeiden korkojen kausiin. Päätöksiä tehtäessä Suomen markka kellui ja korkotasoa oli laskeutunut, mutta kellunnasta ei vielä ollut saatu kovin paljoa kokemuksia. Moni suhtautui pienen kansantalouden kelluvaan valuuttaan epäilyksin ja piti sitä vain välivaiheena.

Jo EU-jäsenyydestä päätettäessä keskeiseksi argumentiksi muodostuivat osallistuminen päätöksenteon ytimeen. Suomen EMU-päätöstä tehtäessä myös arvioitiin, että Ruotsi kuten muutkin sillä hetkellä ulkopuolelle jääneet EU-maat liittyisivät euroon aikanaan selkeiden hyötyjen, poliittisen paineen ja Maastrichtin sopimuksen velvoittamina. Suomi halusi olla etujoukossa.

Poliittisten päätöksentekijöiden keskuudessa myös turvallisuuspoliittisille argumenteille pantiin painoa. Joidenkin mielestä nämä olivat jopa keskeisiä. Yhteisen valuutan katsottiin lisäävän Suomen yhteenkuuluvuutta EU:n ydinmaiden kanssa. Tämän vuoksi ajateltiin, että muilla euromaille on suurempi intressi asettua Suomen tueksi, jos siihen kohdistuu turvallisuuspoliittinen uhka. Koska EMU-jäsenyys ei merkinnyt sotilaallisia turvatakuuta, sen turvallisuutta lisäävä vaikutus oli poliittinen ja epäsuora.

Vaikutusvaltaan ja turvallisuuspolitiikkaan liittyvät eurooppalaista yhteenkuuluvuutta korostavat näkemykset kietoutuivat myös osaksi laajempaa

¹⁹ Myöhemmin elektroniikkateollisuuden ja siihen liittyneiden palvelujen kasvu synnytti (metsäteollisuuden rinnalle) uuden epäsymmetrian, kun niiden tuotanto-osuus kasvoi huomattavasti suuremmaksi kuin muissa euromaissa.

keskustelua Suomen paikasta muuttuvassa Euroopassa ja kansallisesta identiteetistä. Keskustelua käytiin vilkkaasti kylmän sodan päättymisen ja EU-jäsenyyspäätöksen yhteydessä. Osa jäsenyyttä vastustaneista argumenteista kiinnittyi puolueettomuuspolitiikan (laajasti ymmärrettyinä) traditioon. Jäsenyyttä kannattaneiden taas nähtiin tukeutuvan poliittiseen liittoutumiseen Länsi-Euroopan kanssa.

Suomi menestyi hyvin EMUn jäsenenä vuosina 1999–2008. Yhteinen rahapolitiikka yhtenäisti suhdannekehitystä muiden euromaiden kanssa eikä merkittäviä epäsymmetrisiä häiriöitä toteutunut. (Ks. Kotilainen, 2006; Kaitila, 2013a.) Tämä ajanjakso oli vakaan kasvun aikaa koko maailmantaloudessa. Suomen ja Ruotsin talouskehityksen välilläkään ei ilmennyt merkittäviä valuuttakurssijärjestelmistä aiheutuneita eroja. (Ks. Suni ja Vihriälä, 2013; Korkman ja Suvanto, 2013.)

Suomen taloudellinen kehitys on ollut vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen oleellisesti heikompaa kuin esimerkiksi Saksan tai Ruotsin. Tämä on johtunut erityisesti samanaikaisista vaikeuksista Suomen kahdella keskeisellä toimialalla, paperi- ja elektroniikkateollisuudessa (sekä elektroniikkateollisuuden palveluissa). Kyse on ollut juuri sellaisesta epäsymmetrisestä häiriöstä, josta ennen EMU-jäsenyyttä varoiteltiin. Suomen palkkakehitys ei ole reagoinut häiriöihin kovin nopeasti. Syksyllä 2012 saatiin kuitenkin aikaan hyvin maltillinen kaksivuotinen palkkaratkaisu. Nähtäväksi jää, kuinka hyvin ja kuinka nopeasti ns. sisäisellä devalvaatiolla ja samanaikaisella reaalisen kilpailukyvyn parantamisella häiriöön kyetään sopeutumaan.

Euron hyötyihin ja haittoihin liittyvä talouspoliittinen keskustelu on kiihtynyt Suomessa kriisin aikana. Poliittisessa keskustelussa on kyseenalaistettu eurosta saatavien hyötyjen suhde haittoihin, erityisesti kansalaisten parissa epäsuosittuihin krii-

silainohjelmiin. Siinä missä
lainaohjelmista Suomelle ai-
heutuville sitoumuksille ja vas-
tuille on pystytty esittämään

• *Yleisesti Suomen ja Ruotsin erilaisten valuutta-*
• *poliittisten ratkaisujen ei katsota selittävän*
• *talouskehityksen eroja kriisin jälkeen*

selkeät luvut, eurosta mahdollisesti saatujen hyötyjen todistelu luvuin on osoittautunut huomattavasti hankalammaksi. Esimerkiksi pitkään jatkuneen hintavakauden tai yritysrahoituksen monipuolistumisen hyötyjä voidaan toki laskea eri mallien avulla. Vaikeampaa on osoittaa sitä, missä määrin hyödyt ovat riippuvaisia euron käyttöön otosta Suomessa tai sitä, että kyseisiä hyötyjä ei olisi pystytty saavuttamaan samassa mitassa jäämällä Ruotsin tavoin euron ulkopuolelle.

Keskustelussa on myös nostettu esiin väitteitä, joiden mukaan Suomen vastuunkanto kriisin hoidossa ei ole suhteessa suomalaisten tai Suomessa toimivien keskeisten rahoituslaitosten riskeihin kriisimaissa. Lisäksi on spekuloitu erityisesti Ruotsin vientiteollisuuden suhteellisesta edusta itsenäisen/kelluvan valuutan oloissa. Käytettävissä olevan tutkimustiedon ja asiantuntija-arvioiden valossa Ruotsin itsenäinen valuuttapolitiikka pehmeni jonkin verran globaalien rahoituskriisien vaikutuksia Ruotsissa. Suomen EMU-jäsenyys ei kuitenkaan selitä alhaisempaa talouskasvua vuoden 2012 aikana ja sen jälkeen. Eron syytä pitää etsiä rakenteellisista eroista, kuten Suomen mittavan tietotekniikkaklusterin vaikeuksista (Suni ja Vihriälä, 2013) ja Ruotsissa jo ennen kriisiä tehdyistä talouspoliittisista uudistuksista liittyen muun muassa työvoiman saatavuuteen. Yleisesti Suomen ja Ruotsin erilaisten valuuttapoliittisten ratkaisujen ei katsota selittävän talouskehityksen eroja kriisin jälkeen. Tämä ei kuitenkaan tarkoita, että Suomen sopeutuminen sitä kohdanneisiin epäsymmetrisiin shokkeihin ei voisi olla nopeampaa euron ulkopuolella. Calmfors (2014) arvioi tällä perusteella, että valuuttakurssisopeutuksesta olisi Suomen ajankohtaisissa vaikeuksissa hyötyä.

Toisaalta kuitenkin kansalaisten tuki eurojäsenyydelle on eurokriisin aikana ollut koko ajan suurempaa kuin ennen kriisiä (Haavisto, 2014). Tämä heijastanee ainakin tottumusta euroon ja yhteisen rahan kansalaisille tuomia mikrotaloudellisia etuja. Myös kokemus alhaisina pysyneistä koroista kriisioloissa on mahdollisesti lisännyt euron kannatusta, sillä monien muistissa ovat edelleen 1990-luvun alun kriisin liittyneet korkeat korot ja niiden aiheuttamat ongelmat.

2.16 Kolme skenaariota yhteisestä vastuusta ja vallasta

On syytä olettaa, että ne samat tekijät, jotka ovat tähänkin saakka muovanneet EU:n institutionaalista kehitystä, vaikuttavat siihen myös jatkossa. Se, millaiseksi EU ja EMU muotoutuvat lähimpien 10–15 vuoden aikana riippuu monimutkaisella tavalla taloudellisista, poliittisista ja myös juridisista seikoista. Kehitystä, sen aikataulusta puhumattakaan, on hyvin vaikea ennustaa. Helpompaa on sen sijaan hahmotella erilaisia vaihtoehtoja ja pohtia niiden ominaisuuksia. Hahmotamme kolme päävaihtoehtoa.

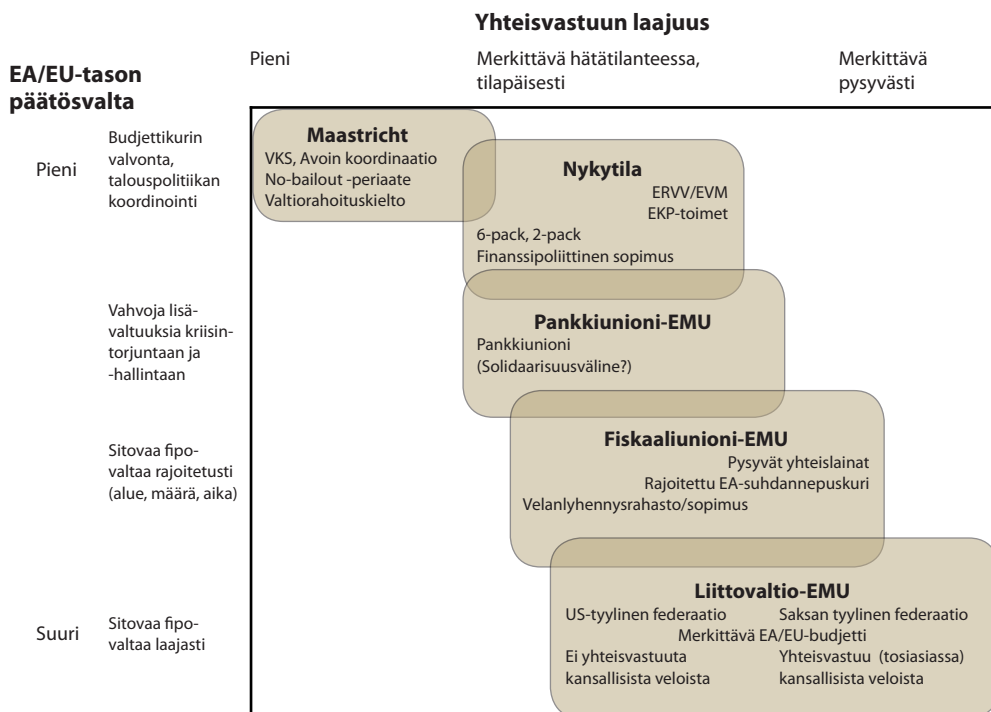
Ensimmäinen on EMUn tiivistymisen pysähtyminen likimain siihen, mistä on jo olemassa verraten selkeitä päätöksiä. Tämä tarkoittaa talouspolitiikan koordinaation tiivistämistä nykyisen lainsäädännön pohjalta sekä pankkiunionin loppuun saattamista. Tällainenkin vaihtoehto voi

painottua monella eri tavalla, mutta sen keskeinen piirre on, että ainakin etukäteen sovittu yhteisvastuu on rajattua eikä EU/euroalue-tasolle siirry nykytilanteeseen verrattuna olennaisesti uutta päätösvaltaa pankkien valvontaa ja kriisinhoitoa lukuun ottamatta. Tällainen ”pankkiunioni-EMUn” vaihtoehto lienee todennäköisin, jos euroalue ja EU toipuvat kohtuullisen vakaasti kriisistä, eivätkä EU:n poliittinen kehitys tai ulkopuolisen maailman muutokset luo suuria paineita rahaliiton tiivistämiseen.

Toinen tarkastelemamme vaihtoehto on julkista taloutta ja finanssipoliittikkaa koskevan päätösvallan ja vastuun selvästi nykyistä laajempi siirtyminen jäsenmailta euroalueen tasolle, kuitenkin ilman perustuslaillisia muutoksia, jotka loisivat selkeän liittovaltiomaisen rakenteen. Tähän vaihtoehtoon kuuluu jäsenvaltioiden rahoituksen (valtionlainojen) siirtyminen merkittävältä osin yhteiselle vastuulle pitkäaikaisesti tai pysyvästi ja/tai jäsenmaiden suhdannetasausjärjestelmien luominen sekä näiden vastapainona jäsenmaita sitovan päätösvallan luovuttaminen tarkasti rajatuissa finanssipoliittikkaa koskevissa asioissa EU/euroalue-tason elimille. Myös

Kuvio 2.6

EMUn kehitysvaihtoehtoja



tässä ”fiskaaliunioni-EMUksi” kutsumassamme vaihtoehdossa on monia, toisistaan hyvinkin paljon poikkeavia variaatiota. Fiskaaliunioni-EMU edellyttää merkittäviä muutoksia perussopimuksiin. Tällaisen vaihtoehdon todennäköisyys lisääntyy, jos euroalueen kriisi kärjistyy uudelleen tavalla, joka pakottaa euroalueen uusiin massiivisiin rahoitustukiratkaisuihin.

Kolmantena vaihtoehtona tarkastelemme perustuslaillisen liittovaltion muodostumista siten, että EU:n tai euroalueen tasolla on moninkertainen budjetti nykyiseen EU-budjettiin verrattuna, EU-tasolle on siirretty merkittävästi talous- ja finanssipoliittista valtaa, ja toimivaltasuhteet EU-tason ja jäsenmaiden tason välillä on määritelty selkeästi perustuslaissa. Vielä suuremmassa määrin kuin edellisissä vaihtoehdoissa tämän vaihtoehdon sisällä voi olla hyvin erilaisia järjestelyjä. Tärkeä kysymys on, missä määrin yksittäisen jäsenvaltion velat ovat yhteisellä vastuulla. Tällainen liittovaltiomainen EU/EMU edellyttää luonnollisesti perussopimusten perusteellista muuttamista. Tämän vaihtoehdon todennäköisyys on lähitulevaisuudessa pieni, mutta se lisääntyy, jos vaatimattomamat integraatioaskeleet osoittautuvat kokeiltaessa toimimattomiksi tai ulkoinen paine vaatii EU:n yhtenäisyyden olennaista vahvistamista.

Skenaariot eivät ole selvärajaisia, eikä niiden välillä ole yhtä ainoaa polkua. Vaihtoehtojen täsmentäminen kuitenkin helpottaa erilaisten kehityskulkujen arviointia.

Erikseen arvioimme myös sellaisia vaihtoehtoja, joissa jokin tai joitakin jäsenmaita irrottautuu euroalueesta tai EU:sta.

3 Pankkiunioni-EMU

3.1 Skenaarion kuvaus

Tässä luvussa analysoidaan tutkimuksen ensimmäistä skenaariota, josta käytetään nimeä ”pankkiunioni-EMU”. Skenaario nojaa oletukseen, että talous- ja rahaliiton syventämisessä pitäydytään pankkiunionin perustamisessa ja sitä välittömästi edeltäneissä uudistuksissa. Kriisin aikana sovitut vakaus- ja kasvusopimuksen muutokset muodostavat keskeisen osan skenaariota. Pankkiunionisuunnitelma pannaan täytäntöön valvonnan ja kriisinsäätötoimenpiteiden osalta vuoteen 2016 mennessä ja ajan mittaan myös talusturvallisuuden osalta.

Tälle skenaariorolle on luonteenomaista se, että talouspoliittisen koordinaation tiukentamisesta huolimatta pääasiallinen toimivalta talous- ja finanssipolitiikassa säilyy jäsenvaltioilla eikä yhteiseen velanottoon siirrytä. Unionin uusia yhteisiä rahoitusvälineitä hallinnoidaan pääasiassa hallitustenvälisin mekanismein. Vaikka yhteisvaluuttaan kuuluvien maiden ja muiden EU-maiden välillä tapahtuu vastuiden eriytymistä, euroryhmän institutionaalinen asema pysyy suurin piirtein nykyisissä puitteissa ja EU säilyttää yhtenäisen toimijuutensa. On mahdollista, että jäsenmaiden taloudenpidon pitämisessä kurinalaisena turvaututaan myös aikaisempaa selkeämmin markkinakuriin luomalla mekanismeja, jotka lisäävät no-bailout -säännön uskottavuutta. Skenaarioon sisältyvien muutosten toteuttamiseen ei tarvita ainakaan laajamittaisia muutoksia EU:n perussopimukseen.

3.2 Toteutetut EMU-uudistukset

Eurokriisin vuoksi talous- ja rahaliitossa on tehty uudistuksia, joilla pyritään vahvistamaan sääntöjen noudattamista ja korjaamaan EMUn toiminnallisia puutteita. Keskeisimmäksi ongelmaksi on mielletty epäsuhta

yhteisen rahapolitiikan ja puhtaasti jäsenmaiden toimivaltaan kuuluvan talous- ja finanssipolitiikan välillä. EU:lta puuttui kyky huolehtia siitä, että jäsenmaiden talouksien rakenteet ja kilpailukyky kehittyvät samansuuntaisesti yhteisen rahan alueella. Myös rahoitussektorin sääntely ja valvonta oli alun perin jätetty jäsenvaltioiden tehtäväksi.

EU:lta puuttui kyky huolehtia siitä, että jäsenmaiden talouksien rakenteet ja kilpailukyky kehittyvät samansuuntaisesti yhteisen rahan alueella

Tärkeimpiä uudistusten välineitä ovat olleet: 1) Euro Plus -sopimus, 2) eurooppalainen ohjausjakso, 3) six-pack, 4) two-pack, 5) vakaus-, yhteistyö- ja hallintosopimus sekä 6) Euroopan vakausmekanismi. (Ks. taulukko 3.1.) (Ks. esim. Pench, 2012 ja Kurri, 2013.)

Euro Plus -sopimus on 23 EU-maan välinen poliittinen sopimus, jolla pyritään edistämään maiden kilpailukykyä ja työllisyyttä sekä lisäämään tätä kautta julkisen talouden kestävyyttä ja rahoitusmarkkinoiden vakautta. Sopimus astui voimaan maaliskuussa 2011. Sen merkitys on asteittain vähentynyt, kun sopimuksen määräyksiä on integroitu muihin sopimuksiin. Sopimuksen vaikutus perustuu siihen, että kukin sopijamaa pyrkii noudattamaan yhteisesti sovittuja periaatteita. Sopimuksella ei ole omaa sanktiovoimaa.

Eurooppalainen ohjausjakso tarkoittaa vuoden ensimmäistä kuuden kuukauden jaksoa, jonka aikana pyritään koordinoimaan budjetteja ja talouspolitiikkaa yhteensopiviksi EU-tasolla asetettujen tavoitteiden kanssa. Tällä pyritään varmistamaan, että jäsenmaat toteuttavat suositusten mukaista politiikkaa, ja estämään ennakolta yksittäisten maiden finanssipolitiikan ns. negatiiviset ulkoisvaikutukset muihin maihin. Ohjausjakso otettiin käyttöön vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Ohjausjakson periaatteet on integroitu myöhemmin voimaan tulleeseen two-pack -lainsäädäntöön.

Six-pack on koko EU-alueelle tehty lainsäädäntökokonaisuus, jonka tavoitteena on tiukentaa vakaus- ja kasvusopimuksen määräyksiä. Se sisältää myös uuden makrotaloudellisten epätasapainojen menettelyn, joka laajentaa valvontaa julkisen talouden vajeen ja velan seurannasta koko makrotalouden epätasapainoihin. Sopimus koskee koko EU:ta, mutta sen tiukennetut sanktiot koskevat vain euroaluetta. Six-pack tuli voimaan joulukuussa 2011.

Two-pack tuli voimaan toukokuussa 2013. Se koostuu nimensä mukaisesti kahdesta osasta, yhtäältä yhteistä budjettiaikataulua ja budjettien ennakkovalvontaa koskevista määräyksistä ja toisaalta liiallisen alijäämän me-

nettelyyn joutuneiden tai todennäköisesti joutuvien maiden sekä rahoitustukea saavien maiden valvontaa koskevista määräyksistä. Two-pack koskee vain euroaluetta.

Sopimus vakaudesta, yhteistyöstä ja hallinnosta astui voimaan 1.1.2013. Sopimusasiakirjan allekirjoittivat kaikki muut EU-maat paitsi Iso-Britannia ja Tšekki. Tärkein osa sopimusta on finanssipoliittinen sopimus

Taulukko 3.1

Keskeiset EMUn uudistukset eurokriisin aikana

	<i>Uudistus</i>	<i>Tavoite</i>
<i>Euro Plus -sopimus (23 EU-maata)</i>		– EU-maiden kilpailukyvyyn ja työllisyyden edistäminen ja sekä julkisen talouden vahvistaminen ja rahoitusvakauden lisääminen
<i>Eurooppalainen ohjausjakso</i>	– EU:n budjettiohjaus 1. vuosipuoliskolla	– Vahvempi koordinaatio
<i>Six-pack (EU28)</i>	– Varhaiset ja asteittaiset sanktiot, käänteinen määränemmistö sanktioista päätettäessä – Velkakriteerin operationalisointi – Menotavoite – Makrotaloudellisten epätasapainojen menettely – Kansallisten finanssipolitiikan kehysten direktiivi	– Parempi toimeenpano – Huomio myös velkaan (ei pelkästään vajeeseen) – Huomio päätösperäisiin finanssipoliittisiin toimiin – Valvonnan laajentaminen – Koordinaatio ja kansallinen omistajuus
<i>Two-pack (euroalue)</i>	– Yhteinen budjettiaikataulu – Budjettisuunnitelmien tutkinta – Tehostunut valvonta, mm. riippumattoman finanssipoliittisen elimen avulla	– Poliittinen koordinaatio, eurooppalaisen ohjausjakson täydennyksenä – Parempi toimeenpano
<i>Sopimus vakaudesta, yhteistyöstä ja hallinnosta (25 EU-maata allekirjoittanut)</i>	– Sovitut budjettisäännöt kansalliseen lainsäädäntöön – Automaattinen korjausmekanismi – Sanktioista päättäminen käänteillä määränemmistöllä kuten six-pack -prosessissa – Taloudellisten uudistusten ja velanoton etukäteiskoordinaatio	– Kansallinen omistajuus ja poliittinen sitoutuminen – Parempi toimeenpano – Talouspolitiikan koordinaatio
<i>Euroopan vakausmekanismi (EVM) (euroalue)</i>	– Vaikeuksissa olevien valtioiden ja joissakin tapauksissa pankkien auttaminen	– Kriisin hallinta rahoitusvakauden turvaamiseksi

(fiscal compact). Sopimuksen keskeinen tavoite on sisällyttää rakenteellisen alijäämän avulla määritelty ”velkaantumisjarru” osaksi kansallista (miehellään perustuslain tasoista) lainsäädäntöä ja luoda automaattinen korjausmekanismi, kun tavoitteesta poiketaan. Sääntö on lähes sama kuin vakaus- ja kasvusopimuksessa määritelty rakenteellisen alijäämän keskipitkän ajan tavoite. Ideana finanssipoliittisessa sopimuksessa on voimistaa budjettikurin kansallista omistajuutta ja sitovuutta.

Euroopan vakausmekanismi (EVM) on tarkoitettu euromaiden valtioiden ja osin myös pankkien rahoituksen turvaamiseen poikkeusoloissa ja se korvaa vuonna 2010 luodut tilapäiset rahoitustukimekanismit ERVV:n ja ERVM:n. EVM-sopimus tuli voimaan lokakuussa 2012. EVM on juri-

EMUn korjaukset ja täydennykset toteutettiin ennätysnopeassa tahdissa

disesti kansainvälisen oikeuden puitteissa toimiva hallitusten välinen rahoituslaitos. Sen jäseniä voivat olla vain euromaat. EVM:n rahoituskapasiteetti perustuu sille myönnettyyn peruspääomaan. Pääomaosuudet jakautuvat osallistuvien maiden kesken niiden taloudellisen painon mukaan samalla lailla kuin EKP:n

ns. pääoma-avaimessa. Rahaston lainauskapasiteetti on tällä hetkellä 500 miljardia euroa. Rahasto lainaa peruspääomaansa vastaan kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta ja allokoii rahoitusta tiukkojen ehtojen mukaisesti kriisiin joutuneille maille sekä tietyissä tilanteissa niiden pankeille.

Yllämainitut EMUn korjaukset ja täydennykset toteutettiin ennätysnopeassa tahdissa, vaikka sekä EVM:n perustaminen että sopimus vakaudesta, yhteistyöstä ja hallinnosta edellyttivät osallistujamaiden kansallisia hyväksymismenettelyjä. Ainoastaan EVM:n yksityiskohdat aiheuttivat jonkin verran ristiriitoja jäsenmaissa, muilta osin uudistukset tukeutuivat pitkälti konsensukseen ainakin euroryhmän puitteissa. Muutoksille haettiin poliittista työntövoimaa Eurooppa-neuvostosta, joka muutosten nopeuttamiseksi kokoontui poikkeuksellisen tiiviisti. Vuonna 2011 käynnistettiin myös säännönmukaiset euroryhmän huippukokoukset Eurooppa-neuvoston rinnalla.

Seuraavassa arvioidaan tarkemmin muutosten merkitystä talous- ja finanssipoliittiselle vallanjaolle EU:n ja sen jäsenmaiden välillä.

3.2.1 Muutokset talous- ja finanssipoliittiseen vallanjakoon

Six-pack ja two-pack ovat Maastrichtissa sovittua vakaus- ja kasvusopimusta laajentavia ja tiukentavia säädöksiä. Ne ovat osa EU:n lainsäädäntöä toisin kuin vakaus-, koordinaatio- ja hallintosopimus, joka on luon-

teeltaan valtioiden välinen sopimus. Molemmat tiukentavat EU-maiden julkisille talouksille asetettuja unionitason raameja ja vahvistavat niiden yhteistä valvontaa.

Six-pack koostuu juridisesti viidestä asetuksesta (regulation) ja yhdestä direktiivistä. Kyse on siten EU:n ns. toissijaisesta lainsäädännöstä, joka pohjautuu perussopimukseen.²⁰ Six-pack kattaa koko EU:n, mutta sen tiukennetut sanktiot koskevat vain euroaluetta.

Uusi lainsäädäntö tiukentaa julkisen talouden tasapainoa koskevaa vakaus- ja kasvusopimusta ja luo sen lisäksi vastaavan joskin löysemmän mekanismin muiden kokonaistaloudellisten epätasapainojen ehkäisemiseksi ja korjaamiseksi. Aiemmin oli selvää, että julkisen talouden suorituskyky riippuu koko talouden suorituskyvystä ja tasapainosta. Näiden seurannalle tai syntyvien ongelmien ennaltaehkäisylle tai korjaamiselle ei kuitenkaan ollut selvää menettelyä.

⋮ *Six-pack- ja two-pack ovat*
 ⋮ *Maastrichtissa sovittua vakaus-*
 ⋮ *ja kasvusopimusta laajentavia*
 ⋮ *ja tiukentavia säädöksiä*

Uudessa kokonaistaloudellisessa menettelyssä komissio laatii kaikkia jäsenmaita koskevan indikaattoritarkastelun perusteella raportin niistä EU-maista, joiden makrotaloudellinen epätasapaino saattaa olla uhattuna. Raportti julkistetaan keväisin. Arvio tehdään ottaen huomioon kaikki epätasapainojen kannalta relevantit tekijät. Komissio kiinnittää tällä raportilla varhaisessa vaiheessa jäsenmaiden huomiota uhkaaviin epätasapainoihin. Komissio voi raporttinsa analyysin pohjalta julistaa maan olevan ”liiallisen epätasapainon tilassa”. Tästä seuraa kyseisen maan ja komission välillä vuoropuhelu, jonka puitteissa komissio antaa maalle suosituksia tasapainon saavuttamiseksi.

Julkisen talouden alueella six-pack tiukentaa vakaus- ja kasvusopimuksen määräyksiä sekä ns. ennalta ehkäisevän (preventive arm) että korjaavan (corrective arm) osan kohdalla. (Six-pack -säästösten soveltamisesta käytäntöön ks. European Commission, 2013.)

Ennalta ehkäisevän osan lähtökohtana on jäsenmaalle asetettu keskipitkän aikavälin tavoite (MTO), jonka tarkoituksena on estää 3 prosenttia/bkt suuruisen vajeen ylittyminen missään normaalin suhdannevaihtelun vaiheessa. Tämä tavoite määritellään ns. rakenteellisena alijäämänä (suhdannevaihteluista ja kertaluonteisista toimista puhdistettu alijäämä), joka saa olla enintään 1 % bkt:sta. Neuvosto asettaa kullekin maalle oman MTO:n tämän vähimmäisvaatimuksen puitteissa komission esityksestä.

²⁰ Asetukset astuvat suoraan voimaan jäsenmaissa sovellettaviksi. Direktiivien voimaantuminen edellyttää niiden sisällyttämistä kansalliseen lainsäädäntöön.

Suomen tavoite rakenteelliselle jäämälle on -0,5 prosenttia bkt:sta. Jos maa rikkoo tavoitetta, sen täytyy sopeutua sitä kohden vähintään 0,5 prosentin suuruisella rakenteellisen alijäämän paranemisella vuodessa.

Koska kunkin hetken rakenteellisen alijäämään mittaamiseen liittyy suuria ongelmia, six-pack määrittelee kokonaan uudeksi lisätavoitteeksi julkisen talouden menotavoitteen. Menotavoite määritellään siten, että julkiset menot saavat kasvaa enintään talouden pitkän ajan kasvuvauhtia vastaavalla tavalla, ellei tätä nopeampaa kasvua rahoiteta verojen korotuksilla.

Alijäämän korjaamistavoitetta asetettaessa otetaan huomioon kyseistä maata tai koko EU:ta kohdanneet mahdolliset poikkeuksellisen vakavat laskusuhdanteet.²¹ Vakavan talouskriisin oloissa tavoitetta siten lievennetään. Vajetavoitteessa lieventävänä seikkana otetaan huomioon myös eläkeuudistuksista aiheutuvat menot niissä maissa, joissa velan suhde bkt:hen on alle 60 prosenttia.

Ns. korjaavassa osassa six-pack -säästösten keskeisin uudistus koskee velkatavoitetta. Uusi lainsäädäntö täsmentää velan alentamistavoitetta. Perussopimuksen 126 artiklassa todetulle vaatimukselle, että yli 60 % bkt:sta ylittävän velkaosuuden tulee pienentyä riittävästi, ei aiemmin annettu mitään numeerista sisältöä. Nyt velkatavoite määritellään vakaus- ja kasvusopimuksen asettaman rajan, 60 prosenttia bkt:sta, ja vallitsevan velkatason välisen erotuksen pohjalta. Velan tulee alentua 1/20 (5 prosenttia) vuodessa. Jos velka on 100 prosenttia bkt:sta, vuotuisen sopeutuksen tulisi siten olla 2 prosenttiyksikköä vuodessa. Tähän sääntöön on kuitenkin tehty pehmennyksiä.²² Velkakriteerin soveltamisessa otetaan huomioon EU:n ongelmamaille annetut ns. solidaarisuusmaksut (Suomessa noin 2,5 % bkt:sta). Lisäksi velalle tehdään suhdannekorjaus.

Tavoitteiden rikkomisesta seuraavia sanktioita muutetaan kahdella tavalla. Yhtäältä sanktioita voidaan langettaa aikaisemmassa vaiheessa, ja ne ovat aiempaa ankarampia. Toisaalta pyritään varmistamaan, että EU-komission esittämät sanktiot toteutuvat käytännössä jäsenmaista koostuvan neuvoston päätöksenteossa. Vaikka vakaus- ja kasvusopimuksen tavoitteiden täsmennys koskee kaikkia EU-maita, tiukennetut sanktiot koskevat vain euromaita.

Havaitessaan merkittävän poikkeaman sopeutusuralla kohti keskipitkän aikavälin tavoitetta komissio antaa maalle varoituksen. Neuvosto tutkii

²¹ <http://www.eu2011.eu/package-six-legislative-proposals>; <http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/11/st07/st07848.en11.pdf>

²² Riittäväksi sopeutumiseksi voidaan katsoa se, jos komission ennusteen mukaan sopeutuminen tapahtuisi seuraavan kahden vuoden aikana siitä vuodesta, jolta tilastoja on saatavilla.

kuukauden sisällä komission antamasta varoituksesta tilanteen ja antaa tarvittaessa suosituksen tarvittavista toimista komission ehdotuksen pohjalta. Suosituksessa annetaan korkeintaan viiden kuukauden määräaika poikkeaman korjaamiseksi. Jos maa ei onnistu korjaamaan poikkeamaa, neuvosto antaa uuden suosituksen ja informoi Eurooppa-neuvostoa. Tämän jälkeen komissio yhdessä EKP:n kanssa voi tehdä tarkastuskäynnin.

• *Jos maa ei onnistu sopeutuksessaan*
 • *annettujen suositusten mukaisesti,*
 • *sanktiot astuvat voimaan asteittain*

Poikkeamaa pidetään merkittävänä, jos se on yhtenä vuonna 0,5 prosenttia bkt:sta tai 0,25 prosenttia kahtena vuonna peräkkäin. Poikkeamaa ei pidetä merkittävänä, jos maa on saavuttanut keskipitkän aikavälin alijäämätavoitteen tai jos maa tai koko euroalue on joutunut oman kontrollinsa ulkopuoliseen vakavaan laskusuhdanteeseen – sillä ehdolla, että poikkeama ei vaaranna finanssipolitiikan kestävyyttä keskipitkällä aikavälillä.

Jos maa ei onnistu sopeutuksessaan annettujen suositusten mukaisesti, sanktiot astuvat voimaan asteittain. Aluksi sanktio on laina, mutta myöhemmin se muuttuu sakoksi. Sanktio pitää sisällään kiinteän osan, joka on 0,2 prosenttia bkt:sta. Tämän päälle kertyy muuttuva osuus, jonka suuruus riippuu sopeutumisen vauhdista. Suurimmillaan sakot voivat olla 0,5 prosenttia bkt:sta.

Päätöksenteossa käytetään ns. käänteistä määräenemmistöä. Tämä tarkoittaa sitä, että komission esitys sanktioista tulee voimaan, ellei määräenemmistö jäsenmaista äänestä sitä vastaan. Tällä pyritään vaikeuttamaan sitä, että sanktioiden kohteena oleva maa kykenisi muodostamaan koalition komission esityksen kumoamiseksi. Six-pack -lainsäädäntöön sisältyy myös direktiivi, jolla yhdenmukaistetaan ja tiukennetaan jäsenmaiden budjettien laadintaperusteita.

Vain euroalueen maita koskeva *two-pack* koostuu kahdesta EU:n asetuksesta: 1) yhteistä budjettiaikataulua ja budjettien ennakkovalvontaa koskeva asetus, 2) liiallisen alijäämän menettelyyn joutuneiden tai todennäköisesti joutuvien maiden ja rahoitustukea saavien maiden valvontaa koskeva asetus.

Yhteistä budjettiaikataulua koskeva asetus täydentää kaikkia EU-maita koskevaa ns. eurooppalaista ohjausjaksoa. Ohjausjakso toteutuu ajallisesti vuoden ensimmäisellä puoliskolla ennen kuin hallitus antaa budjettiesityksensä. Vuoden ensimmäistä puoliskoa kutsutaan siten eurooppalaiseksi ohjausjaksoksi (European semester) ja toista puoliskoa kansalliseksi

ohjausjaksoksi (national semester). Eurooppalaisen ohjausjakson aikana tarkastellaan budjettipolitiikan ohella makrotaloudellisia epätasapainoja, rahoitussektorin kysymyksiä ja kasvuun vaikuttavia rakenteellisia uudistuksia.²³

Vuotuinen sykli alkaa komission kasvukatsauksella, jossa esitetään komission näkemys talouspoliittisesta tilanteesta ja tarvittavista talouspoliittisista toimista sekä EU- että kansallisella tasolla. Kevään Eurooppa-neuvosto antaa tämän pohjalta yleisiä suosituksia jäsenmaiden talouspolitiikasta otettavaksi huomioon jäsenmaiden vakaus- tai lähentymisohjelmissa ja ”kansallisissa uudistusohjelmissa” (suunnitelmat rakenneuudistuksista ja kasvua ja työpaikkoja luovista toimista).

Komissio arvioi budjettiesitykset ja antaa näkemyksensä niistä : Jäsenmaat toimittavat suunnitelmansa komission arvioitavaksi huhtikuun loppuun mennessä. Komissio arvioi nämä suunnitelmat ja antaa ehdotuksensa konkreettisista politiikkasuosituksista kullekin maalle. Kesäkuussa Eurooppa-neuvosto keskustelee suunnitelmista ja neuvosto hyväksyy ne.

Edellä mainittu koskee siis koko EU:ta. Euroalueen maita koskee tämän lisäksi two-packin pohjalta budjettiehdotusten ennakoarviointi kunkin vuoden syksyllä. Jokainen euroalueen maa toimittaa komissiolle ja euroryhmälle budjettiesityksensä lokakuun puoliväliin mennessä. Komissio arvioi budjettiesitykset ja antaa näkemyksensä niistä. Se voi esittää niihin myös tarkistuksia. Tässä yhteydessä keskustellaan lisäksi finanssipolitiikan tilasta koko euroalueella.

Two-pack edellyttää myös, että hallituksesta riippumaton elin laatii talousarvioiden pohjana olevat kokonaistaloudelliset ennusteet ja että riippumaton elin valvoo EU-lainsäädännön finanssipolitiikkaa koskevien säännösten noudattamista. Tällä on haluttu vähentää hallituksen mahdollisuuksia muuttaa budjetointiperiaatteita poliittisista syistä. Suomessa ennusteiden laadinta jää valtiovarainministeriön kansantalousosaston tehtäväksi ja riippumattomuus pyritään turvaamaan antamalla osastolle täydellinen autonomia ennusteen laadinnassa. Finanssipolitiikan sääntöjen noudattamisen valvonta on määritelty suoraan eduskunnan alaisena toimivan valtioneuvoston tarkastusviraston tehtäväksi.

Toisessa two-packin osassa pyritään tehostamaan liiallisen alijäämän menettelyyn joutuneiden tai todennäköisesti joutuvien sekä EU:n perussopimuksen ulkopuolisilta elimiltä (erityisesti ERVV:ltä ja EVM:ltä) taloudel-

²³ http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/the_european_semester/index_en.htm

lista apua saaneiden maiden valvontaa.²⁴ Tavoitteena on estää ongelmien välittyminen muihin jäsenmaihin. Menettelyssä asetetaan selvä makrotaloudellinen sopeutusohjelma vaikeuksiin joutuneille maille. Rahoitusapua saaneen maan valvonta jatkuu, kunnes maa on maksanut vähintään 75 prosenttia saamastaan avusta takaisin. Säädöksellä pyritään myös integroimaan kansalliset parlamentit, Euroopan parlamentti ja muut relevantit tahot alijäämien alentamistavoitteen taakse.

Mainittujen unionin lainsäädännöllä toteutettujen uudistusten rinnalla julkisen talouden kurinalainen hoitaminen pyritään varmistamaan hallitusten välisellä *sopimuksella vakaudesta, yhteistyöstä ja hallinnosta*. Siinä vakaus- ja kasvusopimuksen rakenteellista alijäämää koskevat määräykset viedään kansallisiin lakeihin hieman tiukennettuna ja siten, että samalla määritellään automaattinen mekanismi, joka huolehtii poikkeamien korjaamisesta. Saksan tavoite oli perustuslain tasoinen määräys, mutta useissa maissa (ml. Suomi) sopimuksen vaatimukset on toteutettu tavallisella lailla. Ison-Britannian vastustuksen vuoksi asiasta sovittiin erillisellä hallitustenvälisellä sopimuksella yhteisöläinsäädännön sijasta. Isoa-Britanniaa ja Tšekin tasavaltaa lukuun ottamatta vakaus-, yhteistyö- ja hallintosopimuksen ovat allekirjoittaneet kaikki EU-maat.

Sopimuksen keskeinen osa on finanssipoliittinen sopimus (fiscal compact). Siinä vakaus- ja kasvusopimukseen sisältyvä julkisen talouden keskipitkän aikavälin rakenteellisen jäämän tavoite (MTO) tiukennetaan -0,5 prosenttiin bkt:sta. Yhden prosentin rajaa puolestaan sovelletaan vain sellaisiin maihin, joiden ”velka alittaa selvästi 60 %:n viitetason ja riskit pitkän aikavälin kestävyys suhteen ovat pienet”. Tällainen poikkeama hyväksytään myös maan kontrollin ulkopuolella olevissa poikkeusoloissa.

• *Jäsenmaan oman lainsäädännön*
 • *noudattamista valvovat maan*
 • *omat tuomioistuimet*

Vastaavalla tavalla kuin two-pack -asetukset, myös vakaus-, yhteistyö- ja hallintosopimus edellyttää, että kansallisella tasolla riippumaton elin arvioi, että sääntöjä noudatetaan.

EU:n tuomioistuin voi määrätä jäsenmaalle 0,1 prosentin bkt:sta suuruisen sakon, jos se ei saata vakaus-, yhteistyö- ja hallintosopimuksen sääntöjä kansalliseen lainsäädäntöön (noudata artiklan 3 kohtaa 2). Asian voivat saattaa EU-tuomioistuimen käsittelyyn muut sopijamaat. Tuomioistuimen päätösvalta koskee siten sellaisenaan sitä, onko finanssipoliittinen sopimus oikein implementoitu kansalliseen lainsäädäntöön.

²⁴ http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2013/pdf/ocp147_en.pdf

Vähemmän selvää on sen sijaan, mitä seuraa tilanteessa, jossa jäsenmaa ei noudata lainsäädännön määräyksiä. Vakaus-, yhteistyö- ja hallintosopimuksessa ei ole määritelty selvästi, mikä taho määrittää sääntörikkeen ja minkä prosessin kautta tämä tapahtuu. Artiklassa 2 mainitaan, että korjausmekanismi saatetaan kansalliseen lainsäädäntöön ”Euroopan komission esittämien periaatteiden pohjalta”. Tuomioistuimen toimivalta lainsäädännön noudattamatta jättämisen tapauksessa on epäselvä. Peruseriaate joka tapauksessa on, että jäsenmaan oman lainsäädännön noudattamista valvovat maan omat tuomioistuimet.

3.2.2 Yhteiset rahoitusvälineet: Euroopan vakausmekanismi ja solidaarisuusmekanismi

Euroopan vakausmekanismi (EVM) on pysyvä euroalueen maiden keskinäisellä sopimuksella luotu rahoitusinstituutio, joka antaa väliaikaista kriisirahoitusta euroalueen maille. EVM aloitti toimintansa lokakuussa 2012, kun EVM-sopimus oli ratifioitu kaikissa euroalueen jäsenmaissa.

EVM hankkii rahoitusta markkinoilta erilaisin velkakirjoin. Toisin kuin väliaikainen vakausrahasto ERVV, joka perustui valtioiden takauksille, EVM:n lainauskapasiteetti perustuu sille jäsenmailta kerättyyn 700 miljardin euron suuruiseen peruspääomaan. Pääomaosuuksien jaossa jäsenmaiden kesken käytetään EKP:n ns. pääoma-avainta. Peruspääomasta 80 miljardia euroa on EVM:lle maksettua pääomaa, ja loput nopeasti maksettavaa (callable) pääomaa. EVM:n rahoituskapasiteetti on 500 miljardia euroa. Peruspääomaa pienempi rahoituskapasiteetti aiheutuu siitä, että EVM haluaa säilyttää korkeimman luottoluokituksen, jolloin sen lainauskustannukset säilyvät matalina.

EVM:n ensimmäinen rahoitusoperaatio oli 40 miljardin euron laina Espanjan valtiolle maan pankkien pääomittamiseksi vuoden 2012 lopussa. EVM on antanut vuoden 2013 alussa rahoitusta myös Kyprokselle. Rahoitusta saaneet maat maksavat lainansa takaisin pitkällä aikataululla niin, että alkuvuosina lainaa ei tarvitse lyhentää. Myös korot ovat matalia.

EVM on tähän saakka suunnannut rahoitusta vain valtioille, mutta se voi tulevaisuudessa tiukoilla ehdoilla rahoittaa myös suoraan pankkeja sen jälkeen, kun pankkien yhteinen valvonta on toteutettu ja pankkien taseet tarkistettu (ks. luku 3.3). Tämä kanava halutaan avata sen vuoksi, että pankeille annettu laina ei nostaisi valtion velkaa ja siten nostaisi sen korkotasoa.

EVM:n johtokunta koostuu euroalueen jäsenmaiden valtiovarainministeriestä. Se tekee päätöksensä pääasiassa yksimielisesti. Joissakin asiois-

sa voidaan tehdä enemmistöpäätöksiä, jolloin ääniosuudet määräytyvät EVM:n pääomaosuuksien mukaan.

Suomi on maksanut oman osuutensa EVM:n peruspääomasta nopeutetulla aikataululla. Tämä oli sopimuskumppaneiden ehto Suomen Kreikalta ja Espanjalta saamille vakuuksille. Vakuusjärjestelyn hintana Suomi luopuu myös osuudestaan ERVV:n ja EVM:n Espanja- ja Kreikka-lainojen korkomarginaalin tuottamasta voitosta.

EU-maat ovat myös periaatteellisella tasolla sopineet unionin makrotaloudellisen ohjausroolin tueksi luotavasta rahoitusvälineestä, eli niin kutsutusta solidaarisuusmekanismista. Sen tavoitteena on kannustaa jäsenvaltioita niiden kokonaistalouden kannalta merkittävien uudistusten tekemiseen, ja välttää näin maiden ajautuminen vakaviin talousongelmiin.

Solidaarisuusmekanismi on tarkoitus kytkeä osaksi eurooppalaisen ohjausjakson puitteissa tapahtuvaa vuotuista makrotaloudellista arviointia siten, että vakavia rakenteellisia ongelmia tunnistettaessa jäsenvaltio voisi sopia kansallisesta uudistusohjelmasta yhdessä komission ja unionin neuvoston kanssa ja saada ohjelman toteuttamiseksi tukea solidaarisuusmekanismin rahoitusvälineistä. Rahoitusvälineen käyttö olisi sidottu kumppanuuteen, joka voisi käsittää kasvua ja työllisyyttä tukevia toimia aina työ- ja hyödykemarkkinoiden suorituskyvystä julkisen sektorin tehokkuuteen ja koulutuksen ja tutkimuksen edistämiseen. Rahoitusvälineet voisivat käsittää lainoja, avustuksia tai vakuuksia. Järjestelmän koosta tai toimintatavasta ei toistaiseksi ole yhteisymmärrystä. Asiasta on määrä jatkaa keskusteluja vuoden 2014 syksyllä.

3.2.3 Muutosten merkitys EU:lle

EU:n talous- ja finanssipoliittikkaan tehdyt muutokset tiukentavat jäsenmaiden julkisten talouksien valvontaan sovellettavia kriteereitä ja tehostavat EU-tasoista valvontaa, jotta kriteereitä myös noudatettaisiin. Samalla jäsenmaiden makrotalouksien ohjaamiseksi olemassa olevaa talouspolitiikan koordinaatiota tiivistetään. Unionin poliittinen ohjaus vahvistuu ilman, että perussopimukseen kirjattua talous- ja finanssipoliittista valvanjakoa muutetaan.

Muutokset eriyttävät euroalueen maille ja koko EU:lle asetettuja vastuita ja velvoitteita. Tämä koskee ennen kaikkea sitoumusten toimeenpanon valvontaa ja siihen liittyviä sanktioita. Valvonta on euromailla muita tiukempaa sisältäen mahdollisuuden turvautua selvästi vahvempiin sanktioihin. Osa uusista säännöistä on unionin lainsäädännön ulkopuolella (fi-

nanssipoliittinen sopimus, Euro Plus -sopimus), ja unionilainsäädännön ulkopuolelle on luotu tärkeitä instituutioita (EVM).

EVM:n voi olettaa hillitsevän rahoituskriisien kärjistymistä ja helpottavan niiden hoitoa. Samalla rahoitustukimekanismin luominen merkitsee sen tunnustamista, ettei rahaliitto toimi ilman minkäänlaista vaikeuksiin joutuneiden maiden tukijärjestelyä. Vaikka järjestelyn on oikeudellisesti todettu olevan sopusoinnussa perussopimuksen kanssa (Euroopan unionin tuomioistuin, 2012), on se poikkeama

Julkistaloutta koskevien sääntöjen osalta suurin käytännön ongelma on se, että julkisen talouden rakenteellista tasapainoa on vaikea mitata

periaatteesta, joka kieltää kaiken valtioiden välisen rahoitustuen.

Uusiin sääntöihin liittyy koko joukko teknisiä ja muita vaikeuksia, joiden vuoksi niiden käytännön toimivuudesta on vielä

vaikea sanoa mitään varmaa (Alcidi ja Gros, 2014). Julkistaloutta koskevien sääntöjen osalta suurin käytännön ongelma on se, että julkisen talouden rakenteellista tasapainoa on vaikea mitata. Tämä saattaa jatkossa synnyttää tilanteita, joissa komissiolla ja kansallisilla viranomaisilla on erilainen käsitys alijäämästä. Vaikka komission tapa mitata rakenteellista alijäämää on sovittu yhteiseksi perustaksi laskelmille, erilaiset arviot kansantalouden lyhyen ja pitkän aikavälin kasvuun vaikuttavista tekijöistä johtavat erilaisiin lopputuloksiin alijäämän suuruudesta (ks. Virkola, 2014a). Uudistetun vakaus- ja kasvusopimuksen sekä ennalta ehkäisevän että korjaavan osan säännöt ovat vasta joutumassa käytännön testiin.

Finanssipoliittisen sopimuksen keskeinen tavoite oli lisätä julkisen talouden tasapainon seurannan kansallista omistajuutta integroimalla säännöt kansalliseen lainsäädäntöön. Finanssipoliittinen sopimus sisältää pitkälle samat julkisen talouden seurantakriteerit kuin vakaus- ja kasvusopimus. Koska prosessit ovat rinnakkaisia, voi syntyä epäselvyyttä siitä, kumpaa prosessia ensi sijassa noudatetaan. Finanssipoliittisen sopimuksen pohjalta aloitteen tekijä on kansallinen seurantaviranomainen (Suomessa valtiontalouden tarkastusvirasto), vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan aloitteentekijä on komissio. Periaatteessa on mahdollista, että näillä viranomaisilla on erilainen käsitys esimerkiksi rakenteellisesta alijäämästä.

EVM:n osalta suuri avoin kysymys on, riittääkö sen kapasiteetti hoitamaan mahdollisesti eteen tulevia ongelmia. Italian kokoisen maan ajautuminen rahoitustuen tarpeeseen ylittäisi selvästi EVM:n tukimahdollisuudet, mutta on epäselvää, onko järjestelmä uskottava kaikissa pienemmissäkään ongelmissa. Toinen kysymys on, kuinka hyvin EVM pystyy toteuttamaan rahoitustukeen liittyvää ehdollisuutta, mikäli tuen varassa

olevan maan ajautuminen maksukyvyttömäksi uhkasi pahoin rahoitusvakautta. Myös päätöksenteon tehokkuutta on epäilty pääsääntöisen yksimielisyysvaatimuksen takia.

3.3 Pankkiunioni

Vuonna 2008 puhjennut finanssikriisi teki selväksi, että integroitunut ja yhteen kietoutunut rahoitussektori tarvitsee vahvemmat institutionaaliset puitteet kuin mitä EU:ssa kriisin puhjetessa oli. Yhden pankin ongelmat leviävät nopeasti muihin pankkeihin ja myös rajojen yli.²⁵

Pankkikriiseillä on aina suuri vaikutus reaalityouteen, ja niistä aiheutuvat kustannukset ovat yleensä kaatuneet veronmaksajien maksettaviksi. Viimeistään 2010 kävi ilmeiseksi, että pankkiriskit ja valtionriskit riippuvat toisistaan ja että vaikutuskanavat kulkevat molempiin suuntiin.

Pankkikriiseillä on aina suuri vaikutus reaalityouteen, ja niistä aiheutuvat kustannukset ovat yleensä kaatuneet veronmaksajien maksettaviksi

Kansallisten pankkivalvontaviranomaisten mahdollisuudet hoitaa tehtäväänsä ovat heikentyneet globalisaation ja rahoitusvolyymien kasvun myötä. Pankkivalvojen uskottavuus on lisäksi kärsinyt, koska valvojat eivät ole pystyneet estämään suuriin tappioihin johtaneiden riskien ottamista. Niillä on myös ollut taipumusta liialliseen pitkämielisyyteen rahoituslaitosten ongelmien suhteen, ts. pankkeja ei ole pakotettu kirjaamaan tappioita huonoista sijoituksista, eikä vaikeuksiin joutuneita pankkeja ole kovin usein järjestelty uudelleen. Joissakin maissa julkisen sektorin vaikutus rahoitussektoriin on merkittävä.

Näiden ongelmien välttämiseksi syntyi suunnitelma pankkiunionista, joka koostuu kolmesta osasta: 1) yhteinen pankkivalvonta (Single Supervisory Mechanism), 2) yhteinen kriisintarkaisumekanismi (Single Resolution Mechanism) ja 3) yhteinen talletussuojajärjestelmä. Komissio esitti suunnitelman kokonaisuudessaan syyskuussa 2012 (Euroopan komissio, 2012b). Pankkiunioniin kuuluvat suunnitelman mukaan kaikki euroalueen valtiot ja ne euroalueen ulkopuoliset EU:n jäsenvaltiot, jotka siihen haluavat liittyä. Tehtävissä ratkaisuisissa tavoitteena on säilyttää sisämarkkinoiden yhtenäisyys.

Joulukuun 2012 ja maaliskuun 2013 Eurooppa-neuvostoissa päätettiin pankkiunionisuunnitelman toteuttamisen periaatteista. Yhteistä pank-

²⁵ Tässä projektissa on tuotettu pankkiunionista erillisjulkaisu Suvanto ja Virolainen (2014).

kivalvontaa koskeva asetus astui voimaan marraskuussa 2013. Valvontaviranomainen on päätetty sijoittaa Euroopan keskuspankkiin kuitenkin niin, että sen ja EKP:n muun toiminnan välille rakennetaan ”palomuu-ri”, joka pyrkii estämään niiden funktioiden ja vastuiden sekoittumisen.

Yhteinen valvontamekanismi ottaa pankkien valvonnan vastuulleen syksyllä 2014. Tätä ennen EKP ja Euroopan pankkivalvontaviranomainen EBA käyvät suurimpien pankkien taseet läpi ja suorittavat pankeille ns. stressitestit. Näiden avulla pyritään varmistamaan, että yhteisen valvonnan piiriin siirtyvät laitokset ovat lähtökohtaisesti terveellä pohjalla ja tiedossa olevat tappiot on katettu.

Yhteisestä kriisinratkaisumekanismista komissio antoi asetusehdotuksen 10.7.2013.²⁶ Sen keskeisenä lähtökohtana on, että ratkaisut pankkien pääomittamisesta ja uudelleenjärjestelystä tehdään euroalueen (tai kaikkien pankkiunioniin osallistuvien maiden) tasolla, vaikka täytäntöönpano voikin jäädä kansallisille viranomaisille. Kriisinratkaisumekanismiin yksityiskohdista saavutettiin jäsenmaiden kesken yksimielisyys joulukuus-

Kuvio 3.1

EU:n pankkiunionisuunnitelma



Lähde: Suvanto (2013).

²⁶ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2013:0520:FIN:FI:PDF>

sa 2013. Maaliskuussa 2014 neuvosto ja Euroopan parlamentti pääsivät sopimukseen mekanismin toimeenpanosta.

Pankkiunionin kolmas elementti, yhteinen talletussuoja, on edennyt kaikkein hitaimmin. Joulukuun 2012 Eurooppa-neuvostossa yhteisen talletussuojan valmistelu päätettiin lykätä myöhempään ajankohtaan. Kansallisten talletussuojajärjestelmien harmonisointia kuitenkin jatketaan. Koska talletussuoja on keskeinen osa pankkiunionia, se tultaneen jossakin muodossa toteuttamaan. Pitkälle viety yhteinen talletussuoja vaatinee myös EU:n perussopimuksen muutoksen.

Seuraavissa jaksoissa kuvataan ja arvioidaan tarkemmin kutakin kolmea pankkiunionisuunnitelman osaa.

3.3.1 Yhteinen pankkivalvonta

Kaikkien euroalueen pankkien valvonnasta on vuoden 2014 marraskuusta lähtien viime kädessä vastuussa EKP. Käytännössä EKP valvoo suoraan suurimpia ja toiminnaltaan kansainvälisimpiä pankkeja, ja sillä on mahdollisuus kutsua suoraan valvontaansa muitakin. Pienempien pankkien päivittäisestä valvonnasta ovat vastuussa kansalliset viranomaiset.²⁷

Suoran valvonnan kohteena ovat pankit, joiden tase ylittää 30 miljardia euroa tai 20 prosenttia kotimaansa bkt:sta tai jotka saavat EU-mailta pankkitukea. Näiden pankkien lukumäärä on noin 130. Kyseisten pankkien rahoitusvarallisuus on noin 85 prosenttia euroalueen pankkien rahoitusvarallisuudesta. Kansalliset valvontaviranomaiset toteuttavat muiden pankkien valvontaa EKP:n ohjeiden mukaisesti. EKP kuitenkin valvoo tiettyjä toimintoja kaikissa pankeissa. Näitä ovat pankkien lisenssit, niiden myyminen tai sulautuminen toisiin pankkeihin sekä päätökset vakavaraisuussääntöjen muutoksista.

Yhteisen valvontamekanismin hallinnosta vastaa valvontaneuvosto, jonka jäseniä ovat puheenjohtaja (ei saa olla EKP:n neuvoston jäsen), varapuheenjohtaja (EKP:n johtokunnan jäsen), neljä EKP:n neuvoston nimeämää EKP:n edustajaa sekä kunkin mekanismiin osallistuvan maan kansallisen valvontaviranomaisen edustaja. Valvontaneuvosto tekee päätökset lähes aina yksinkertaisella enemmistöllä niin, että kullakin jäsenellä on yksi ääni. Määräenemmistöä vaaditaan ainoastaan asetuksen neljännen artiklan kohdassa kolme mainituissa valvontamääräyksiä koskevissa päätöksissä.

²⁷ EU:n neuvoston asetus 1024/2013 EKP:n erityistehtävistä (annettu 15.10.2013); EU neuvoston asetus 1022/2013, joka modifioi Euroopan pakkiviranomaisen tehtävistä annettua asetusta 1093/2010 (annettu 22.10.2013). http://ec.europa.eu/internal_market/finances/banking-union/

Yhteinen pankkivalvonta perustuu Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) laatimaan sääntökirjaan. EBA myös koordinoi kansallisten valvontaviranomaisten toimintaa ja arvioi pankkien riskejä tekemällä ns. stressitestejä.

Esimerkiksi Perrut (2013) on nähnyt potentiaalisen ongelman siinä, että EBAan osallistuvat kaikki EU-maat, mutta yhteiseen valvontamekanismiin vain euromaat. Periaatteessa on mahdollista, että euroalueen ulkopuoliset maat voisivat jarruttaa euroalueen tavoittelemien toimien toteutumista.

Yhteistä valvontamekanismia koskevan asetuksen artiklassa 7 todetaan, että EKP pyrkii läheiseen valvontayhteistyöhön muiden kuin euroa käyttävien EU-maiden valvontaviranomaisten kanssa. Yhteisen valvontameka-

Yhteisen valvontamekanismin hallinnon säilyminen euromailla ei houkuttele ulkopuolisia maita kovin kiinteään yhteistyöhön

nismin hallinnon säilyminen euromailla ei kuitenkaan houkuttele ulkopuolisia maita kovin kiinteään yhteistyöhön. Euroalueen ulkopuolisten maiden edustajat voivat

valvonta-asetuksen mukaan olla jäseninä mekanismin valvontaneuvostossa. EKP:n neuvostolla on kuitenkin artiklan 26(8) mukaan veto-oikeus valvontaneuvoston päätökseen. Tämän vuoksi vain euroalueen jäseniksi pyrkivillä mailla on intressi liittyä yhteiseen valvontamekanismiin.

Suomessa toimii kaksi merkittävää euroalueelle rekisteröitynyttä pankkia: Nordea (Ruotsi) ja Danske Bank (Tanska). Näiden pankkien Suomessa toimivat tytäryritykset ovat valvontamekanismin alaisia. Emopankkien kotimaiden jääminen valvontamekanismin ulkopuolelle saattaa kuitenkin synnyttää ongelmia.

3.3.2 Yhteinen kriisinratkaisumekanismi

Pankkien elvytys- ja kriisinratkaisudirektiivissä määritetään säännöt sille, millä tavoin vakavissa rahoitusvaikeuksissa olevien EU:n pankkien uudelleenjärjestely toteutetaan, miten reaalityö on kannalta elintärkeät toiminnot säilytetään ja miten tappiot ja kustannukset kohdennetaan pankkien osakkeenomistajille, velkojille sekä vakuuttamattomille tallettajille. Lähtökohta on, että pankkien tappioista ovat vastuussa ensi sijassa omistajat ja velkojat, sitten pankeilta kerätyin varoin toimivat kriisinratkaisurahastot ja vasta muiden kelvollisten vaihtoehtojen puuttuessa julkinen valta eli veronmaksajat. Direktiivin mukaan pankkien kriisinratkaisusta huolehtii kansallisten viranomaisten ja kriisinratkaisurahastojen verkosto.

Direktiivissä määritellyn kaltainen hajautettu kriisinratkaisumekanismi ei kuitenkaan välttämättä ole riittävän tehokas hoitamaan pankkikriise-

jä euroalueen tiiviisti integroituneilla rahoitusmarkkinoilla. Ensinnäkin, ylikansallisen valvojan ja kansallisten kriisinratkaisuviranomaisten välille voi syntyä jännitteitä ja ristiriitoja. Eurooppalainen valvoja voisi esimerkiksi arvioida jonkin pankin toimintakyvyttömäksi, mutta kansallinen viranomaisen ei ole halukas tämän arvion mukaisiin toimenpiteisiin. Toiseksi, ylikansallista ratkaisua puoltaa myös se, että yhä useampi pankki toimii useammassa kuin yhdessä maassa. Yhteisen kriisinratkaisuelimen voi olettaa selvittävän tällaisten pankkien ongelmat tehokkaammin kuin hajautuneen järjestelmän. Kolmanneksi, yhteisen pankkimaksuihin perustuvan kriisinratkaisurahaston resurssit ovat suuremmat kuin minkään yksittäisen maan kriisinratkaisurahaston, jolloin järjestelmä selviytyy suuremmista yksittäisistä ongelmatapauksista ilman, että sen tarvitsee turvautua valtioiden rahoitukseen. Tämän vuoksi yhteinen kriisinratkaisujärjestelmä on katsottu välttämättömäksi osaksi toimivaa pankkiunionia.²⁸

Maaliskuussa 2014 neuvosto ja parlamentti saavuttivat yksimielisyyden kriisinratkaisujärjestelmän yksityiskohdista.²⁹ Tavoite on, että yhteinen kriisinratkaisumekanismi aloittaisi toimintansa jo vuoden 2015 alusta. Mekanismin ns. velkojanvastuu eli bail-in ja kriisinratkaisufunktiot alkaisivat vuoden 2016 alusta. Mekanismin kattaa kaikki maat, jotka osallistuvat yhteiseen pankkivalvontaan.

Pankkien uudelleenjärjestelystä päättää kriisinratkaisuneuvosto, jossa on toimitusjohtaja, neljä päätoimista nimitettyä jäsentä sekä neuvoston, komission, EKP:n ja kaikkien järjestelmään osallistuvien maiden kansallisten kriisinratkaisuviranomaisten edustajat. Kriisinratkaisuneuvosto koostuu sekä suppeassa että laajassa kokoonpanossa. Ensin mainitussa kansallisista edustajista mukana ovat vain niiden maiden edustajat, joita asia välittömästi koskee. Tärkeistä asioista päättää laaja kokoonpano määränemmistöllä. Komissio on vastuussa kriisinratkaisuneuvoston päätösten seurannasta ja arvioinnista (hyväksyy tai vastustaa). Kriisinratkaisuneuvoston alaisuuteen tulevat suurimmat noin 260 pankkia. Kansalliset kriisinratkaisuviranomaiset päättävät loppujen 6 000 pankin kohtalosta. Yhteinen kriisinratkaisuneuvosto on kuitenkin aina vastuullinen, jos pankin uudelleenjärjestely vaatii yhteisen kriisinratkaisurahaston varojen käyttöä. Se voi myös antaa määräyksiä vaikeuksissa oleville pankeille, jos kansallinen viranomaisen ei noudata sen päätöksiä.

Yhteinen kriisinratkaisurahasto on tarkoitus luoda asteittain kahdeksassa vuodessa kasvattamalla kansallisia rahastoja ja siirtämällä niiden pääomaa

²⁸ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2013:0520:FIN:FI:PDF>

²⁹ http://europa.eu/rapid/press-release_STATEMENT-14-77_en.htm?locale=en.

yhteiseen rahastoon. Yhteisen rahaston pääoma nousee sopeutumisajan kuluessa suunnitelman mukaan 55 miljardiin euroon. Ensimmäisen vuoden aikana rahastoon siirretään 40 prosenttia pääomasta, toisena vuonna 20 prosenttia ja loput tasaisesti seuraavien kuuden vuoden aikana. Rahastoa kartutetaan kussakin maassa sen pankeilta kerättävillä maksuilla.

Jos jonkin maan pankit tarvitsevat siirtymäaikana enemmän tukirahoitusta kuin sen rahastossa on varoja, pankin kotimaa vastaa pankin pääomittamisesta. Jos maan omat resurssit eivät riitä, se voi lainata itselleen rahaa Euroopan vakausmekanismilta (EVM) tai muiden maiden kriisintarkaisurahastoilta. Siirtymäaikana rakennetaan yhteinen pysyvä varajärjestelmä (backstop). Varajärjestelmän tarkoitus on helpottaa kriisintarkaisurahaston lainanottoa. Pankkisektori maksaisi lainatut rahat takaisin, tarvittaessa jälkikäteen kerätyillä maksuilla. Varajärjestelmän yksityiskohdat voivat vielä synnyttää kiistoja jäsenmaiden kesken.

Yhteistä kriisintarkaisumekanismia on kritisoitu usealla tavalla. Ensinnäkin päätöksentekomenettelyä pidetään varsin monimutkaisena, mikä on herättänyt kysymyksen siitä, kyetäänkö ratkaisuja saamaan aikaiseksi riittävän nopeasti, esimerkiksi yhden viikonlopun aikana.

Toiseksi on epäilty kriisintarkaisumekanismiin sisälttävän huomattavan moraalikadon riskin. Kun pankkien pääomitukselta huolehtii ylikansallinen rahasto, pankkien ja jäsenvaltioiden kannustimet hoitaa asioitaan taloudellisesti ja tehokkaasti heikkenevät ja eri maiden pankkien – ja ehkä myös valtioiden itsensä – välille syntyy yhteisvastuuta. Ratkaisun puolustajien mukaan tällaiset riskit kuitenkin ovat pieniä, koska järjestelmän perustarkoitus on nimenomaan estää yhteisvastuuta saattamalla pankkien omistajat ja velkojat (pientallettajia lukuun ottamatta) vastuuseen pankin uudelleenjärjestelystä (bail-in). Yhteisestä rahastosta maksettava pääomatuki (bail-out) olisi käytettävissä vasta viimeisenä keinona, jos velkojainvastuu ei onnistu riittävässä määrin eikä pankkia voida saattaa konkurssiin ilman, että siitä aiheutuu suuria vaikeuksia rahoitusjärjestelmän toiminnalle. Lisäksi valtioiden vastuu on lähtökohtaisesti kansallista, ei yhteistä.

Liiallisen yhteisvastuun pelko on koskenut erityisesti kansallisten järjestelmien aikana syntyneitä ongelmia (ns. legacy issues). Kuten edellä todettiin, ennen yhteiseen valvontaan siirtymistä pankkien taseiden läpikäynnillä ja stressitesteillä pyritään paljastamaan kaikki olemassa olevat tappioriskit. Näiden tappioiden kattaminen on lähtökohtaisesti pankkien omistajien ja pankkien kotivaltioiden vastuulla. EKP:n uskottavuus valvojana edellyttäneen varsin tiukkaa arviota, mikä saattaa johtaa huomattaviin

pääomistustarpeisiin syksyllä 2014. Toisaalta pankkiriskien arviointi on osoittautunut hyvin vaikeaksi ja tulos riippuu olennaisesti tehdyistä talouskehitystä koskevista arvioista. Tämän vuoksi jää ainakin jossain määrin epäselväksi, kuinka paljon perittyjä ongelmia jää yhteiselle vastuulle.

Kolmas ja hyvin erilainen kritiikki on, että menettelyyn sisältyy liian vähän maiden välistä yhteisvastuuta. Monien mielestä pankeilta kerätty kriisintarkaisurahasto on realistisessa mitassa toteutettavissa olevan velkojanvastuun jälkeenkin liian pieni hoitamaan merkittäviä pankkikriisejä hallitusti. Tähän tarvitaan julkista rahoitusta ja tämä julkinen rahoitus pitäisi olla euroalueen yhteistä, jotta yksittäinen valtio ei joutuisi suuriin maksuvaikeuksiin pankkisektorinsa ongelmien

takia. Onkin hyvin todennäköistä, että suurissa systeemissä kriiseissä tarvitaan jäsenvaltioiden resursseja myös jatkossa. Toistaiseksi tämän taakan jaosta maiden välillä ei ole sovittu mitään täsmällistä, joten

⋮ *Kriisintarkaisumekanismi ei kokonaan estä*
 ⋮ *pankkien ongelmien heijastumista niiden*
 ⋮ *kotivaltion julkiseen talouteen, mutta*
 ⋮ *tämä riski pienenee ainakin pienten*
 ⋮ *maiden tapauksessa merkittävästi*

lähtökohtaisesti sen voi olettaa jäävän kunkin pankin kotimaan vastuulle. Kriisintarkaisumekanismi ei siten kokonaan estä pankkien ongelmien heijastumista niiden kotivaltion julkiseen talouteen, mutta tämä riski pienenee ainakin pienten maiden tapauksessa merkittävästi.

Ehdotetun kriisintarkaisumekanismen poliittis-juridinen ongelma on sen asema unionin oikeusjärjestelmässä. Tätä ongelmaa voidaan kuitenkin tulevana vuosina korjata – erityisesti jos perussopimusta aikanaan muutetaan.

3.3.3 Yhteinen talletussuoja

Kolmas pankkiunioniehdotuksen pilari on yhteinen talletussuoja. Nykyisin talletussuoja on kansallinen. Sitä kuitenkin säätelevät EU:n yhteiset periaatteet. Talletussuojan suuruudeksi on määritelty 100 000 euroa. Talletussuojajärjestelmän on korvattava talletukset tähän euromäärään saakka, jos pankki ei niitä kykene maksamaan. Kunkin pankin rekisteröintimaan talletussuojarahasto on vastuussa kyseisen pankin talletussuojasta. Tästä voi syntyä ongelmia erityisesti monessa maassa toimivan pankin joutuessa vaikeuksiin.

Pankkiunioniehdotuksen mukaan unioniin osallistuville maille perustettaisiin yhteinen talletussuojarahasto, johon kansallisten viranomaisten resurssit keskitettäisiin. Tällä järjestelyllä: 1) saataisiin suuremmat resurssit,

mikä parantaisi suojan uskottavuutta yksittäisen pankin talletusten turvaamisessa, 2) lisättäisiin toiminnan nopeutta monikansallisten pankkien ollessa kyseessä ja siten ehkäistäisiin ongelmien välittymistä muihin maihin, 3) vältettäisiin pankkien ongelmien muuttumista valtioiden ongelmiksi siltä osin kuin valtio joutuu turvaamaan talletussuojan riittävyden. Motiivit yhteisen talletussuojan luomiselle ovat perustaltaan samat

Motiivit yhteisen talletussuojan luomiselle ovat perustaltaan samat kuin yhteisen kriisinratkaisumekanismien kohdalla

kuin yhteisen kriisinratkaisumekanismien kohdalla.

Myös haasteet yhteisessä talletussuojassa ovat luonteeltaan samat kuin

kriisinratkaisumekanismissa. Kun vastuu pankkien ongelmien hoidosta (tässä tapauksessa talletusten suojaamisesta) jakautuu laajalle, yksittäisen maan päätöksentekijöiden ei tarvitse pelätä oman maan instituutiota koskevien ongelmien seurauksia niin paljon kuin jos vastuu lankeaisi oman maan talletussuojalle. Tämän moraalikato-ongelman ratkaisemiseksi yhteisen valvonnan täytyy olla tehokasta.

Talletussuojan osalta ongelmaa korostaa se, että talletussuoja on ehdoton sitoumus korvata tallettajalle nopeasti pankin maksukyvyttömyydestä mahdollisesti aiheutuvat tappiot. Lisäksi monissa maissa on jo kerätty tuntuvasti varoja omiin talletussuojarahastoihin. Tällaisten maiden (ml. Suomi) etujen mukaista ei ole yhdistää talletussuojaa, elleivät muut maat tavalla tai toisella osoita vastaavia rahastoja yhteiseen käyttöön ja ole suuri varmuus siitä, että ”perityt” ongelmat on ensin hoidettu.

Näistä haasteista johtuen yhteinen talletussuojarahasto ei ole edennyt Eurooppa-neuvoston kokouksissa. Sen valmistelukin on lykätty tulevaisuuteen.

3.3.4 Muutosten merkitys EU:lle

Taloudelliselta kannalta pankkiunioni on tärkeä keino nykyisenkaltaisen raha- ja talousliiton toiminnan turvaamiseksi. Pankkien ja valtioiden välinen molemminpuolinen riippuvuus on kärjistänyt eurokriisiä merkittävästi. Yhteisellä pankkivalvonnalla kyettäneen reagoimaan pankkien ongelmiin varmemmin ja tehokkaammin kuin tähän saakka on tapahtunut. Yhteisen valvontaviranomaisen voi olettaa arvioivan kansallista viranomaista objektiivisemmin pankkisektorin ongelmat ja niiden ulkoisvaikutukset muille maille.

Yhteisen kriisinratkaisumekanismien voi puolestaan olettaa pystyvän pääomittamaan ja järjestelemään uudelleen vaikeuksiin joutuneita pankkeja

paremmin kuin mihin kansalliset viranomaiset erikseen pystyvät. Ensimmäinen pääomituskeino on pankkien omistajilta ja velkojilta kerätty rahoitus. Mikäli tämä ei riitä, yhteinen pankeilta kerätty kriisinratkaisurahasto rahoittaa vaikeuksiin joutuneita pankkeja joko omalla tai lainaamallaan pääomalla. Systemisten kriisien sattuessa rahoitusta joudutaan hankimaan kansallisilta viranomaisilta tai EVM:ltä. Tämä tarve on kuitenkin pienempi kuin nykyisessä järjestelmässä.

Vaikka pankkiunionista puuttuukin vielä yhteinen talletussuoja, unionin voi olettaa ajan mittaan vähentävän merkittävästi pankkiongelmien vaikutuksia pankkien kotivaltioiden julkiseen talouteen. Pankkiunioni ei kuitenkaan sellaisenaan vaikuta siihen, miten valtionvelkaongelmat heijastuvat pankkien vakavaraisuuteen. Tämänäsuuntaisen riippuvuuden katkaiseminen edellyttäisi valtionvelkakirjojen määrän olennaista rajoittamista pankkien sijoitussalkuissa. Viime aikoina kehitys on kuitenkin kulkenut monessa maassa aivan päinvastaiseen suuntaan.

• *Pankkiunionin poliittisena haasteena on sen suhde unionin oikeudelliseen ja institutionaaliseen järjestelmään*

Kolmiosainen pankkien vakavaraisuuden valvontaan ja pankkikriisien estämiseen ja hallintaan tarkoitettu pankkiunioni on luotu pääasiassa unionin nykyisen sopimusjärjestelmän puitteissa. Pankkiunionin poliittisena haasteena on sen suhde unionin oikeudelliseen ja institutionaaliseen järjestelmään. Pankkiunioni koskee euroalueen maita, mutta se on avoin myös muille jäsenmaille. Toistaiseksi mikään euroalueen ulkopuolinen maa ei ole päättänyt osallistumisesta pankkiunionin toimintaan.

Pankkiunioni saadaan aikaan unionin toimielinten toimenkuvia täydentämällä ja luomalla niiden yhteyteen uusia elimiä kuten EU-viraston aseman ja oman oikeushenkilöllisyyden omaava kriisinratkaisuneuvosto. Kriisinratkaisuneuvoston demokraattinen valvonta sen alaisuudessa toimivan kriisinratkaisurahaston käyttäjänä ja sen suhteet unionin varsinaisiin toimielimiin ovat nousseet järjestelmää arvioitaessa esille. Yleisempi unionin toimielimiin liittyvä kysymys pankkivalvontajärjestelmän yhteydessä koskee niiden edustavuutta tilanteessa, jossa vain osa unionin jäsenmaista osallistuu järjestelmään.

EKP:n rooli keskeisenä pankkivalvontaviranomaisena on herättänyt keskustelua. Sen roolin riippumattomana ja uskottavana rahapoliittisena toimijana on katsottu voivan joutua kyseenalaistetuksi pankkivalvontarooliin liittyvien ongelmien tai mahdollisten epäonnistumisten takia. Tätä riskiä pyritään pienentämään erottamalla valvontafunktio ja rahapolitiikkafunktio toisistaan, mutta kokonaan se ei poistu.

3.4 Pankkiunioni-EMUn vaikutukset unionin instituutioihin ja päätöksentekoon

Pankkiunioni-EMUn toteuttaminen heijastuu monin tavoin unionin päätöksentekojärjestelmään ja unionin toimielinten rooleihin siinä. Keskeisimmät muutokset koskevat komission sekä Euroopan keskuspankin toimenkuvien laajentumista sekä euroryhmän kehittymistä tosiasiallisen päätöksentekoelimen suuntaan.

Vaikka komission rooli jäsenmaiden julkisten talouksien ja makrotaloudellisen kehityksen valvonnassa perustuu jo aiemmin tehtyihin sopimuksiin, six-pack ja two-pack-lainsäädäntö laajentavat sen valvonnan raameja. Sääntöjen rikkomisesta seuraavan sanktioinnin tehostuminen

EKP:n toimenkuva on pankkiunioni-EMUssa laajentunut huomattavasti aiemmasta ja sitä koskevan päätöksenteon helpottuminen vaikuttavat samaan suuntaan. Myös kaavaillun uuden rahoitusvälineen perusta-

minen jäsenmaiden makrotaloudellisten uudistusten tueksi (ns. solidaarisuusmekanismi tai lähentymis- ja kilpailukykyväline) lujittaisi komission asemaa siitä huolimatta, että konkreettiset päätökset sen käytöstä tehtäisiin EU:n neuvostossa.

EKP:n toimenkuva on pankkiunioni-EMUssa laajentunut huomattavasti aiemmasta, kun sen hintavakauden ylläpitoon liittyvän rahapoliittisen tehtävän rinnalle on tullut merkittävä rooli rahoitusjärjestelmän vakauden varmistamisessa. EKP:n rooli talousuudistusohjelman piiriin joutuneiden maiden valvontaa toimittavassa troikka-kokoonpanossa edustaa kokonaan uutta ulottuvuutta sen toimenkuvassa. Samoin pankkivalvontaroolin myötä EKP:lle langenneet tehtävät ovat selvä laajennus EKP:n toimenkuvaan. EKP on käytännössä ottanut ratkaisevan roolin euroalueen koossapysymisen takaajana. Erityisesti EKP:n ns. OMT-lupaus on ollut keskeinen tekijä valtionvelkakriisin rauhoittumisessa. Tätä kautta EKP:lle on muodostunut huomattavaa tosiasiallista valtaa tavalla, joka herättää kysymyksiä sekä toimen yhteensopivuudesta perussopimuksen valtionrahoituskiellon kanssa että EKP:n vaikutusvallasta jäsenmaiden finanssipolitiikkaan.

EU:n neuvoston ja Euroopan parlamentin rooleissa ei pankkiunioni-EMUn myötä ole tapahtunut merkittäviä muutoksia. Kummallakin toimielimellä on ollut rooli itse järjestelmän yksityiskohtia luotaessa siitä syystä, että uuden järjestelmän peruspilareita koskeva lainsäädäntö – six-pack, two-pack sekä pankkiunionin keskeiset normit – ovat syntyneet neuvoston ja Euroopan parlamentin yhteisellä päätöksellä.

Euroopan parlamentti on edelleen taka-alalla unionin talous- ja finanssi-poliittisessa vallankäytössä sen tehtävien rajoituksessa lähinnä komission vuotuisesta kasvuselvityksestä käytävään keskusteluun. Yhteistä pankki-valvontaa koskien parlamentti on saanut laajan kuulemisoikeuden. Lisäksi sillä on oikeus osallistua valvontaneuvoston puheenjohtajan valintaan.

EKP:n aseman vahvistumisen ohella suurimmat päätöksentekoa koskevat muutokset pankkiunioni-EMUssa liittyvät euroryhmän kehittymiseen tosiasialliseksi päätöksentekoforumiksi ja tämän kehityksen laajempiin heijastusvaikutuksiin. Talouskriisin hoidon myötä yhteisvaluuttaan kuuluvat maat ovat monessa suhteessa erottuneet muusta unionista tiiviimpien keskinäisten vastuiden ja velvoitteiden myötä.

Tiukempien vastuiden ja keskinäisriippuvuuksien on katsottu edellyttävän myös euroryhmän roolin korostumista euroalueen maiden hallitustenvälisenä foorumina. Euroryhmän valtiovarainministerikokoonpanolle on ehdotettu rinnakkaisia kokoonpanoja (työllisyys- ja sosiaalipoliittika) samalla, kun euroryhmän huippukokoukset ovat jo saaneet oman työjärjestyksensä ja pysyvän puheen-

johtajansa. Euroryhmän vähittäinen institutionalisoituminen heijastuu neuvoston varsinaisen (ECOFIN) kokoonpanon rooliin. Viime aikoina tehdyt aloitteet siitä, että myös Euroopan parlamentin tulisi omak-

Mitä pidemmälle yhteisvaluuttaan kuuluvat maat eriytyvät muista EU-maista vastuiden ja velvoitteiden suhteen, sitä ongelmallisemmaksi käy niiden ankkuroiminen koko EU:ta edustavaan institutionaaliseen järjestelmään

sua kaksi erillistä kokoonpanoa siitä riippuen, onko sen käsittelemä asia euroryhmän vai koko EU:n toimivaltaan kuuluva, heijastelee pankkiunioni-EMUn keskeistä institutionaalista ongelmaa. Mitä pidemmälle yhteisvaluuttaan kuuluvat maat eriytyvät muista EU-maista vastuiden ja velvoitteiden suhteen, sitä ongelmallisemmaksi käy niiden ankkuroiminen koko EU:ta edustavaan institutionaaliseen järjestelmään.

Pankkiunioni-EMUn vaikutukset EU:n ulkosuhteisiin liittyvät läheisesti euroryhmän tosiasiallisen aseman korostumiseen ja sen heijastumiseen unionin ulkoiseen toimintaan ja edustautumiseen. Rahapolitiikassa EU näyttääytyy kansainvälisellä kentällä euroalueen osalta yhtenäisenä ja johdonmukaisena toimijana, jota edustaa EKP. Finanssi- ja rakennepoliitikassa EU:n ulkoinen edustautuminen on sen sijaan edelleen hajautettua.

Nykyisen toimivaltajaon mukaan jäsenvaltiot säilyvät merkittävänä talouspoliittisina toimijoina esimerkiksi Kansainvälisessä valuuttarahastossa ja Maailmanpankissa, samoin kuin epävirallisissa instituutioissa kuten G7/8-

ja G20-ryhmässä. Toiminnassaan niiden on huomioitava EU:n puitteissa harjoitettava talouspoliittinen koordinaatio, joka pankkiunioni-EMUssa sitoo enemmän euroryhmän jäseniä. Esimerkiksi G20-ryhmässä EU:lla on keskeinen rooli sisämarkkinoiden puitteissa tapahtuvassa rahoitusmarkkinoiden sääntelyssä. Euroryhmän asema puolestaan korostuu ryhmän käsitellessä makrotalouden epätasapainoon ja kansainväliseen valuuttajärjestelmään liittyviä kysymyksiä. Mikäli euroryhmä ottaa nykyistä vahvemman roolin myös euroalueen ulkoisessa edustautumisessa, EU:n neuvotteludelegaatioiden koko kasvaa ja pöytien ääreen joudutaan sovittelemaan lisätuolia euroryhmälle, vaikka EU:n ulkosuhteissa on pyritty edistämään vastakkaista kehitystä.

3.5 Pankkiunioni-EMUn toimivuus ja kestävyys

Pankkiunioni-EMU eroaa kriisiin saakka voimassa olleesta EMUsta kolmessa suhteessa:

- (1) jäsenmaiden finanssipolitiikan, mutta myös laajemmin muun talouspolitiikan valvontaa on tiivistetty tiukempien periaatteiden pohjalta sekä uuden EU-lainsäädännön että erityisen hallitusten välisen sopimuksen avulla,
- (2) jäsenvaltioiden rahoituksen turvaamiseksi poikkeusoloissa on olemassa erillinen hallitusten väliseen sopimukseen perustuva vakausmekanismi (EVM) ja
- (3) pankkien ja muiden rahoituslaitosten sääntelyä on tiukennettu ja valvontaa sekä kriisinratkaisua koskeva keskeinen päätöksenteko on siirretty euroalueen tasolle (tai niiden maiden muodostaman maajoukon tasolle, jotka osallistuvat pankkiunioniin).

Lisäksi Euroopan keskuspankki on lainsäädännön muuttumatta alkanut tulkita omaa tehtävänsä ("mandaattiaan") aiempaa laajemmin niin, että rahanarvon vaalimisen ohella se on valmis erilaisin rahoitusjärjestelyin turvaamaan sekä rahoitusjärjestelmän vakautta että euroalueen valtioiden maksuvalmiutta.

Kriisiä edeltänyt järjestelmä ei selvästikään ollut tyydyttävä, vaan se salli vakavan talouskriisin syntymisen ja ehkä jopa edesauttoi sitä. Koko rahanliiton olemassaolo joutui kyseenalaiseksi. Keskeinen taloudellinen kysymys on nyt, onko edellä kuvatuilla tavoilla muokattu EMU aikaisempaa vakaampi niin, että toteutuneen kaltaiset kriisit voidaan välttää ja mahdolliset pienemmät häiriöt selvittää vähäisin kansantaloudellisin tappioin.

Keskeinen poliittinen kysymys puolestaan on, onko pankkiunioni-EMU vakaa siinä mielessä, ettei synny suuria poliittisia tai oikeudellisia paineita uudistaa hallintojärjestelmää tavalla tai toisella. Kummankin kysymyksen arviointi on haastava tehtävä ja jää väistämättä osin spekulatiiviseksi.

3.5.1 Taloudellinen vakaus

EMUn taloudellisen vakauden voi arvioida riippuvan seuraavista asioista:

- (1) miten hyvin finanssi- ja muun talouspolitiikan valvontamekanismit ja politiikan koordinaatio ml. rahoitusjärjestelmän sääntely ja valvonta pystyvät estämään pahojen epätasapainojen syntyminen euroalueelle ja tukemaan vakaata talouskasvua,
- (2) miten tehokkaasti kriisinhallintajärjestelmät (EVM, pankkeja koskeva kriisinhallintajärjestelmä ja EKP:n toimet) pystyvät estämään erilaisten taloudellisten häiriöiden laajentumisen ja kärjistymisen
- (3) miten hyvin uusiin tukijärjestelmiin liittyvät kannustinongelmat (moraalikato) kyetään hallitsemaan ja
- (4) kuinka suuria sopeutumishaasteita euroalueen talouksilla on.

Sääntöjen noudattamisen valvonta

Talouspolitiikan koordinaation uudet säännöt ovat merkittävä muutos aikaisempaan. Jäsenmaat on aikaisempaa selvemmin velvoitettu noudattamaan finanssipolitiikkaa, joka estää pysyvään julkisen velan kasvuun johtavat alijäämät ja jonka ajan mittaan pitäisi alentaa myös korkeita velkatasoja. Tämän lisäksi jäsenmaat ovat sitoutuneet politiikkaan, joka estää muiden pahojen kokonaistaloudellisten epätasapainojen syntyminen.

Julkisen talouden tasapainon osalta liiallisten alijäämien välttämistoumus ei ole uusi. Uutta on sen tiukempi kirjaaminen ja ennen kaikkea pyrkimys sääntöjen tehokkaaseen toimeenpanoon. Tässä keskeisiä ovat komission jäsenmaiden taloudenpitoa koskevan valvonnan tiivistyminen ja ennakoivampi luonne sekä ennen kaikkea aiemmat ja helpommin langetettavat sanktiot tavoitteista poikkeaville maille.

Pohjimmiltaan perusasetelma on kuitenkin yhä se, että jos jäsenmaa ei tarvitse muiden rahoitustukea, se on suvereeni päättämään omasta finanssipolitiikastaan. Sääntöjen vastainen politiikka voi johtaa sanktioihin, joiden pitäisi patistaa huonosti toimiva valtio kaidalle polulle. Sanktioiden toteutuminen edellyttää kuitenkin komission ehdotusta sekä sitä, ettei määrävähemmistö neuvostossa vastusta sanktioita.

Kokemus siitä, että huonosti hoidettu julkinen talous voi johtaa suuriin vaikeuksiin, jotka heijastuvat myös muihin maihin, tarjonnee ainakin lähivuosina poliittista tukea finanssipoliittisten sääntöjen tiukalle tulkinnalle. Komission voi olettaa tämän perusteella esittävän hyvinkin kriittisiä arvioita jäsenmaiden budjettipolitiikasta sekä taloudenpidosta yleensä

Kokemus siitä, että huonosti hoidettu julkinen talous voi johtaa suuriin vaikeuksiin, tarjonnee ainakin lähivuosina poliittista tukea finanssipoliittisten sääntöjen tiukalle tulkinnalle

ja olevan valmis ehdottamaan myös sanktioita, mikäli korjaaviin toimiin ei ryhdytä. Komission vaatimus Belgialle alijäämän pienentämisestä vuoden 2011 lopulla heti six-pack

-lainsäädännön voimaantulon jälkeen on esimerkki tuloksellisesta politiikkasääntöjen valvonnasta. Sanktioita ei tarvinnut esittää, koska Belgia toteutti budjettileikkaukset, joilla alijäämää pienennettiin komissiota tyydyttävällä tavalla.

On kuitenkin yhä epävarmaa, kuinka pitkälle komissio on valmis jatkossa menemään jäsenmaiden ohjaamisessa ja erityisesti, löytyykö neuvostosta tiukan paikan tullen riittävästi tukea sanktioiden soveltamiselle suuriin jäsenmaihiin. Parin viime vuoden aikana komissio on yhtäältä esittänyt varsin tiukkoja vaatimuksia sekä finanssipolitiikasta että rakennepolitiikasta myös isoille maille. Toisaalta alijäämätavoitteiden saavuttamisaikatauluja on myös löysennetty. Esimerkiksi Ranskan aikataulu budjettivajeen pienentämiseksi alle 3 prosenttiin on useita kertoja muutettu. Tämä on voinut olla täysin perusteltua ottaen huomioon olosuhteiden vaikeuden, mutta samalla menettely herättää kysymyksen sääntöjen purevuudesta.

Ilmeinen haaste on se, ettei finanssipoliittisia sääntöjä ole kirjoitettu eikä ole järjeäkään kirjoittaa niin tiukoiksi, ettei niiden soveltamiseen sisältyisi olosuhteiden huomioon ottamiseen liittyvää tulkintaa. Alijäämiä koskevissa säännöissä pyritään perustellusti ottamaan huomioon se, missä määrin tasapaino riippuu tilapäisistä suhdannetekijöistä. Tämä on kuitenkin teknisesti vaikeaa, eikä ole olemassa täysin luotettavaa tapaa tehdä tällaista määrittelyä.

Edellä mainituista syistä johtuva sääntöjen tulkinnanvaraisuus tekee mahdolliseksi antaa periksi mahdollisten sanktioiden kohteena olevien maiden vastarinnalle sekä komissiossa että neuvostossa. Ymmärrettävästi suurilla jäsenmailla on tässä suhteessa enemmän vaikutusvaltaa kuin pienillä.

On myös erittäin hankala arvioida, mitä tapahtuu tilanteessa, jossa maan hallitus ei pysty viemään läpi suositusten mukaista politiikkaa. Julkisen talouden alijäämien supistaminen edellyttää lähes poikkeuksetta epä-

suosituttuja meno- ja veropäätöksiä. Jos jonkin maan hallitus ei poliittisen vastarinnan vuoksi kykene toteuttamaan vaadittua politiikkaa ja joutuu tämän vuoksi sanktioiden kohteeksi, syntyy vakava tilanne, jonka seurauksia on vaikea ennakoida. Lievimmilläänkin kuvatun kaltainen tapaus heikentäisi merkittäväällä tavalla EU:n legitimitettä kyseisessä maassa. Pahimmillaan se voisi laukaista vaikeasti hallittavia poliittisia prosesseja.

Kokemusta uusien finanssipoliittisten sääntöjen ja menettelytapojen toimeenpanosta on vielä niin vähän, että on vaikea sanoa, kuinka hyvin ne saavat jäsenmaat noudattamaan sääntöjen mukaista finanssipolitiikkaa. Makrotaloudellisten epätasapanojen ehkäisemiseen tähtäävien menettelytapojen osalta tilanne on vielä tätäkin avoimempi. Poliittikkatoimien vaikutus esimerkiksi vaihtotaseeseen tai varallisuushintoihin on hyvin välillinen. Sekä komission että neuvoston on vaikeaa uskottavasti määrittää, millaista politiikkaa jäsenmaan pitäisi harjoittaa. Sanktioiden toimeenpanolle on tämän vuoksi selvästi suurempi kynnys. Suositusten toimeenpanon tehosta on vaikea sanoa mitään.

Kriisinhallintamekanismien toimivuus

Valtioiden rahoituskriisien hoitoon luodut mekanismit (ERVV/ERVM ja EVM) ovat toimineet hyvin siinä mielessä, että huomattavissakin rahoitusvaikeuksissa olleiden maiden joutuminen maksukyvyttömyyden tilaan on voitu välttää. Nämä mekanismit eivät kuitenkaan yksin ole riittäneet markkinoiden rauhoittamiseen. Siihen on tarvittu EKP:n ehdollinen lupaus valtionlainojen ostosta. Perusero EVM:n ja EKP:n tukitoimien välillä on, että EKP:n resurssit ovat periaatteessa lähes rajattomat rahanluontimahdollisuuden takia, kun taas EVM:n tukimahdollisuuksia rajoittaa sen pääoma. Tämän vuoksi EVM:n ei voi olettaa kykenevän hoitamaan Italian tai ehkä edes Espanjan kokoisen talouden rahoitustukiohjelman.

Toisaalta EKP:n ehdollinen lupaus on ongelmallinen keskuspankin tehtävän näkökulmasta. Sen toimeenpano voi vaarantaa keskuspankin tavoitteen ylläpitää rahataloudellista vakautta. Lisäksi tällainen toiminta antaa itsenäiselle keskuspankille finanssipoliittista valtaa, jonka oikeutusta on vaikea perustella.

Pankkiongelmien hallinnan suhteen tilanne on epäilemättä parantunut mutta ei välttämättä riittävästi. Tiukentuneiden pääomavaatimusten ja muiden sääntelyuudistusten ansiosta pankkien riskinottomahdollisuudet ja -kannustimet ovat aikaisempaa pienemmät. Valvonnan voi olettaa tehostuvan yhteisen, EKP-johtoisen valvontajärjestelmän ansiosta. Myös kriisinsuoritusjärjestelmän voi olettaa parantavan pankkikriisien hallintaa

sekä sen pohjana olevan aiempaa selvästi vahvemman velkojanvastuun periaatteen ansiosta että itse yhteisen kriisinratkaisumekanismin tuomien etujen takia. Järjestelmän toimivuudesta ei kuitenkaan ole varmuutta.

Vuoden 2014 maaliskuussa neuvoston ja parlamentin kesken saavutettu yhteisymmärrys kriisinratkaisujärjestelmästä johtaa varsin monimutkaiseen päätöksentekomenettelyyn. On kyseenalaista, kuinka tehokkaasti se käytännön tilanteissa voi toimia. Toinen ilmeinen ongelma on, että pankkisektorin maksuihin perustuva kriisirahasto jää pieneksi. Jos velkojien sijoittajanvastuuta ei käytännössä voida rahoitusvakauden turvaamisen takia toteuttaa laajasti, vaikeissa tilanteissa kriisien hallittu hoitaminen edellyttää hyvin todennäköisesti jatkossakin julkista rahoitustukea. Lähtökohtaisesti tämä on kansallisella vastuulla, mutta on helppo kuvitella paineita yhteisvastuun laajentamiseen vaikeissa kriisitilanteissa. Pankkiunioni ei myöskään helpota sanottavasti pankkien haavoittuvuutta valtioiden velanhoitovaikeuksille. Onkin ilmeistä, että pankkien ja niiden kotivaltioiden välinen kohtalonyhteys on ainakin lähivuosina yhä huomattavan suuri.

Kaiken kaikkiaan kriisinhallintajärjestelmän voi olettaa selviävän kohtuullisen hyvin pienten jäsenvaltioiden rahoituskriisien hallintaan saamisesta ja myös rajoitettujen pankkiongelmien hoitamisesta. Toki päätöksenteko voi olla hidasta, mm. EVM:n tukipäätöksiä koskevan yksimielisyysvaatimuksen takia, mutta kokemuksen perusteella tämä ei ole ylivoimainen ongelma. Sen sijaan suurten valtioiden rahoitusongelmien ratkaisemiseen ja merkittävien, monissa maissa toimivien suurpankkien kriisinhallintaan nykyiset mekanismit tuskin ovat riittäviä. Tässä suhteessa euroalueen rahoitusvakaus nojautuu yhä viime kädessä EKP:n valmiuteen tukea vaikeuksiin joutuvia valtioita ja rahoitusinstituutioita.

Kannustinongelmat

Rahoitustukimekanismit ja EKP:n toiminta vähentävät sellaisenaan sekä valtioiden että pankkien pakkoa ja kannustimia välttää riskejä. Tukeen on kuitenkin pyritty liittämään varsin tiukkoja ehtoja, jotka vähentävät näitä huonoja kannustimia. EVM:n myöntämän rahoitustuen osalta tuen ehdollisuus, EVM:n resurssien rajallisuus ja päätöksentekojärjestelmän yksimielisyysvaatimus hillitsevät varsin tehokkaasti jäsenmaiden halukkuutta turvautua EVM:n tukeen. Koetun kriisin yksi piirre on ollut pikemminkin ongelmiin joutuneiden maiden viivyttely tuen hakemisessa.

Myös pankkitukeen liittyvien riskinottokannustimien osalta toteutettujen ja meneillään olevien uudistusten voi olettaa vähentävän halukkuutta turvautua tarpeettomasti tukeen. Valtiontukisääntöjen tiukempi sovelta-

minen ja sijoittajanvastuusäännöt ovat omiaan lisäämään pankkien omistajien ja suurten velkojien halukkuutta varovaisuuteen ja mm. toimivan johdon tehokkaaseen valvontaan tässä suhteessa.

Kannustinongelmat ovat kuitenkin yhä merkittäviä suurten valtioiden sekä suurten ja laajasti verkottuneiden rahoituslaitosten osalta. Niin kauan kuin valtion tai rahoituslaitoksen maksukyvyttömyyden voi olettaa horjuttavan koko rahoitusjärjestelmää, valtiot ja rahoituslaitokset voivat luottaa jonkin tahon tulevan niiden avuksi kaaoksen välttämiseksi. Tällöin valtioilla ei ole pakkoa epäsuositettujen politiikkatoimien toteuttamiseen, ja suuret pankit voivat hyötyä suuresta riskinotosta.

Niin kauan kuin valtion tai rahoituslaitoksen maksukyvyttömyyden voi olettaa horjuttavan koko rahoitusjärjestelmää, valtiot ja rahoituslaitokset voivat luottaa jonkin tahon tulevan niiden avuksi kaaoksen välttämiseksi

Pankkien osalta ongelman ratkaisu edellyttää uskottavaa järjestelmää, jonka avulla myös iso vaikeuksiin ajautunut pankki voidaan järjestellä uudelleen markkinoiden pahasti häiriytymättä. Valtioiden osalta vaihtoehtoina on joko vastaava uskottava velkajärjestelymekanismi tai valtioiden finanssi- ja talouspoliittisen suvereniteetin olennainen rajoittaminen.

Sopeutumishaasteiden suuruus

Lähivuosina suurin potentiaalinen epävakauden lähde euroalueella on sekä julkisten talouksien että monissa tapauksissa myös yksityisen sektorin suuri velkaantuneisuus. Korkea velkaantuneisuuden taso merkitsee, että mikä tahansa tulovirran heikentyminen voi herkästi johtaa velanhoitovaikeuksiin.

Toisaalta pyrkimys julkisen talouden velkatasojen alentamiseen tiukalla finanssipolitiikalla pitää talouskasvua alhaisena ja on omiaan myös heikentämään pidemmän ajan kasvunäkymiä mm. rakennetyöttömyyden lisääntymisen kautta. Huonon kilpailukyvyn maiden osalta erityinen ongelma on, että kilpailukyvyn parantaminen palkkojen ja hintojen alenemisen avulla heikentää nimellisen kansantuotteen kasvua. Tämä hidastaa velan BKT-osuuden supistumista. Euroalueen kestävä toipuminen näyttäisikin edellyttävän hyvin tarkkaa tasapainottelua velan vähentämisen ja talouskasvun ylläpitämisen välillä. Kasvu jää tällaisissa oloissa historiallisesti katsoen parhaimmillaankin vaatimattomaksi ja on altis monenlaisille häiriöille.

Euroalueen kestävä toipuminen näyttäisikin edellyttävän hyvin tarkkaa tasapainottelua velan vähentämisen ja talouskasvun ylläpitämisen välillä

Erityinen ongelma ovat suurimmissa vaikeuksissa olevat, rahoitustuen piiriin ajautuneet Välimeren maat. Niiden pitäisi pystyä suuriin talouden toimivuutta ja ennen kaikkea tuottavuutta kohentaviin rakenneuudistuksiin. Korkeaksi noussut työttömyys ja elintason yleinen lasku tekee hitaasti vaikuttavien uudistusten toteuttamisen kuitenkin vaikeaksi, vaikka ihmiset näkisivätkin, ettei entiseen tapaan voida jatkaa. Uudistuspolitiikan raiteeltaan sysäävien poliittisten reaktioiden mahdollisuus on tällaisissa oloissa huomattava.

Kokonaistaloudellisen asetelman hauraus asettaa EKP:n poikkeuksellisen suurien haasteiden eteen. Rahapolitiikka on välttämätöntä pitää hyvin keveänä pitkän aikaa. Tämä edellyttää todennäköisesti erilaisten sille epätavanomaisten keinojen käyttöä ml. valtion velkakirjojen ostoja jälkimarkkinoilta. Tämä saattaa yhtäältä herättää kysymyksiä valtionrahoituksen rikkomisesta. Toisaalta, vaikka euroalueen inflaatio pysyisikin EKP:n asettaman 2 prosentin tavoitteen tuntumassa, osassa euroaluetta saattaa syntyä luotto- ja varallisuushintakuplia, jotka voivat ainakin alueellisesti merkitä isoja riskejä pankkijärjestelmälle. Pankkivalvojana EKP on toisaalta vastuussa pankkien riskien kurissa pitämisestä. Tämä saattaa johtaa tavoiteristiriitaan.

Historiallisen kokemuksen valossa suuria julkisen velan tasoja on ollut hyvin vaikea alentaa pelkästään säästämisen avulla (Reinhart ja Rogoff, 2013). Euroopan tilannetta vaikeuttaa tässä suhteessa kasvunäkymien pitkäaikainen laimeus. Myös kaksi usein käytettyä keinoa korkean velkaantumisen hallitukseksi alentamiseksi, yllätysinflaatio ja sijoittajien pakkottaminen pitämään valtionlainoja alhaisella tuotolla, istuvat huonosti kehittyneille ja globaaleille rahoitusmarkkinoille. Pyrkimys ongelman ratkaisemiseen inflaation kiihdyttämisellä merkitsisi samalla EMUn keskeisen lähtökohdan hylkäämistä tavalla, joka tuskin olisi hyväksyttävissä Saksassa. Näistä syistä on syntynyt ajatus helpottaa suuresti velkaantuneiden maiden velanhoidotaakkaa määräaikaisella yhteisvastuulla (Bofinger ym., 2011) tai hyödyntämällä keskuspankkien rahatuloa (Pâris ja Wyplosz, 2014). Näiden toteuttamiskelpoisuus on kuitenkin mitä suurimmassa määrin epäselvä ja edellyttäisi todennäköisesti moraalikato-ongelmien hallitsemiseksi valtioiden velkajärjestelymekanismin luomista (Vihriälä ja Weder di Mauro, 2014). Tällaisen järjestelmän luomista toisaalta taas vastustetaan monella taholla sekä periaatteellisista että käytännöllisistä syistä.

3.5.2 Poliittinen vakaus ja demokraattinen legitimitetti

Pankkiunioni-EMUn keskeiset koko järjestelmää koskevat poliittiset haasteet ovat sen häilyvä toimivallanjako unionin ja jäsenvaltioiden välillä sekä demokraattiseen legitimitettiin liittyvät vaikeudet. Kolmannen pulman muodostaa järjestelmän vahvistama eriytyminen euroryhmän ja koko EU:n välillä sellaisella tavalla, joka saattaa tuottaa painetta suurempiin muutoksiin unionin toimielinjärjestelmässä, ja joka näin muodostaa koko järjestelmää epävakauttavan tekijän.

Toimivallanjako

Pankkiunioni-EMU venyttää EMUn alkuperäistä Maastrichtin sopimukseen nojaavaa toimivallanjakoa äärimmilleen ja vahvistaa sen puitteissa unionin talous- ja finanssipoliittista roolia ilman varsinaisia muutoksia toimivallanjakoon. Sopimuksessa rahapoliittinen toimivalta kuuluu euro maiden osalta yksinomaisena toimivaltana EKP:lle, finanssi- ja rakennepoliittinen valta puolestaan jäsenmaille. Nykyisen Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 5. artiklan mukaan jäsenvaltiot soveltavat yhteen talouspolitiikkansa unionin puitteissa. Tämän lisäksi jäsenmaita sitovat julkisten talouksien hoitoa koskevat määräykset.

Pankkiunioni-EMU antaa unionille aiempaa suuremman roolin jäsenmaiden julkisten talouksien hoidossa sekä tiukentaa unionin otetta makrotalouden epätasapainojen valvonnassa ja laajentaa niitä määrittävää kriteeristöä. Järjestelmä sisältää myös uusia yhteisiä rahoitusvälineitä (EVM, pankkiunionin kriisinratkaisurahasto sekä mahdollinen solidaarisuusmekanismi). On selvää, ettei järjestelmä julkisen vallankäytön selkeyden – ja tässä erityisesti EU:n ja jäsenmaiden välisen tosiasiallisen toimivallanjaon kirkkauden – näkökulmasta ole ihan teellinen. Pankkiunioni-EMUssa EU-tason toimivalta on tosiasiallisesti paljon kattavampaa kuin mitä perussopimukseen kirjattu jako ilmentää. Toimivallanjakoa hämärtää toisaalta myös sen pirstaleisuus: osaa EU-tason vallasta hallinnoidaan hallitustenvälisten järjestelyjen kautta (EVM), vaikka käytännössä jäsenmaille tätä kautta lankeavat sitoumukset ovat suoraan seuraus niiden EU/euro-jäsenyydestä.

• Pankkiunioni-EMUssa EU-tason
 • toimivalta on tosiasiallisesti paljon
 • kattavampaa kuin mitä perussopi-
 • muksiin kirjattu jako ilmentää

Toimivallanjaon häilyvyys on sinällään ongelma vallankäytön demokraattisen legitimitetin ja vallankäyttöjärjestelmän läpinäkyvyyden sekä vastuusuhteiden selkeyden näkökulmasta. Lisäksi se vaikeuttaa vallankäytön parlamentaarisen valvonnan järjestämistä.

Demokraattinen legitimitetti

Pankkiunioni-EMUssa talouspolitiikan demokraattinen valvonta on järjestetty muodolliseen toimivallanjakoon nojautuen, eli keskeinen valvontavastuu on jäsenmaiden parlamenteilla. EU:n tosiasiallisen vallan vahvistumisen myötä Euroopan parlamentille on annettu joitakin valvontatehtäviä samalla kun kansallisten parlamenttien ja Euroopan parlamentin yhteistyötä on koetettu tiivistää unionin talouspolitiikan demokraattisen ankkuroinnin vahvistamiseksi. Toteutetut toimet ovat ongelman luonteen huomioiden riittämättömiä ja jättävät pankkiunioni-EMUun merkittävän demokratia-vajeen. Se heijastui esimerkiksi unionin kriisimaille tarjoamien talousuudistusohjelmien ja niihin liittyvän taloudellisen tuen heikkona oikeutuksena niin kriisimaissa kuin pakettien pääasiallisissa rahoittajamaissakin.

Pankkiunioni-EMUn demokratiaongelmaa on vaikea ratkaista niin kauan kuin unionin tosiasiallisesti käyttämää talouspoliittista valtaa ei ole puettu muodollisen toimivallan muotoon eikä unionitason demokraattisia mekanismeja (parlamentin rooli yhtenä ulottuvuutena) ole otettu käyttöön. Samalla kuitenkin konkretisoituvat unionitason demokraattisen järjestelmän rakenteelliset puutteellisuudet, kuten komission poliittisen vastuunalaisuuden järjestämisen ongelma sekä eurooppalaisen kansalaisyhteiskunnan heikko järjestäytyminen.

Eriytyminen euroryhmän ja muun EU:n välillä

Pankkiunioni-EMU jättää institutionaalisen eriytymisen euroryhmän ja muun EU:n välillä eräänlaiseen välitilaan, mikä luo järjestelmään keskeisen epävakautta lisäävän tekijän. Euroryhmän maita koskevat tiukemmat vastuut ja velvollisuudet ovat kannustaneet myös institutionaaliseen eriytymiseen, jossa euroryhmälle luodut alkuun epäviralliset päätöksentekofoorumit ovat yhtäältä laajentuneet ja toisaalta saaneet tosiasiallisen päätöksentekofoorumin luonteen. Eriytymistä on yritetty välttää jättämällä pääosa uusista EU-tason velvoitteista avoimiksi myös muille kuin euroryhmän jäsenmaille ja säilyttämällä riittävä yhteys euroryhmän ja unionin varsinaisten instituutioiden välillä.

Euroryhmän tosiasiallisen päätösvallan laajentuessa sen suhde unionin varsinaisiin toimielimiin nousee esille. Tässä yhteydessä haasteeksi muodostuu toimielinten rooli koko unionin edustajina. Ehdotuksia on tehty sekä Euroopan parlamentin että komission rakenteen ohjaamisesta siihen suuntaan, että niillä olisi oma kokoonpanonsa euroryhmän päätösvaltaan kuuluville asioille. Tällainen ratkaisu merkitsisi unionin institutionaalisen järjestelmän jakamista, ja sen seurauksia unionin toiminnalle on vaikea ennakoida. Esille nousseet kevyemmät ratkaisut kuten erityisen euroalu-

een maita edustavan valiokunnan perustaminen Euroopan parlamenttiin – tai vastaavan komissaarinpaikan luominen – saattaisivat ratkaista joi-takin ongelmia, mutta ne eivät kuitenkaan pidemmällä aikavälillä poista unionin yhtenäisyyttä nakertavaa eriytymisen pulmaa.

Euroryhmän entistä tiiviimmän päätöksentekoprosessin heijastusvaiku-tukset ulottuvat myös pidemmälle unionin politiikkaan. Euroryhmän tii-vistymisen katsotaan luovan ryhmälle omaa identiteettiä ja siten vaikut-tavan myös EU:n sisäiseen dynamiikkaan. Ryhmän jäsenten näkemysten ja etujen on katsottu lähentyvän toisiaan ja korostuvan päätöksenteossa.

Euroryhmän rajat ylittävien suh-teiden merkitys saattaa puoles-taan laskea. Talous- ja rahaliitton liittyyvä politiikan konvergensi saattaa myös heijastua EU-poli-tiikan muille osa-alueille, erityisesti sisämarkkinoille. Lissabonin sopi-muksessa sovittu EU:n neuvoston äänimäärien uudistus astuu voimaan siirtymäajan päättyessä lokakuussa 2014, ja tämän jälkeen euroryhmällä on neuvostossa määränemmistö.

• *Euroryhmän tiivistymisen katsotaan luovan*
 • *ryhmälle omaa identiteettiä ja siten vaikutta-*
 • *van myös EU:n sisäiseen dynamiikkaan*

Erityisesti Ison-Britannian kiistellyn EU-politiikan voidaan katsoa liit-tyvän sisäpoliittisten haasteiden lisäksi myös euroryhmän aseman ko-rostumiseen. Iso-Britannia päätti estää finanssipoliittisen sopimuksen toteuttamisen EU:n perussopimus uudistuksena, koska se ei saanut läpi erityisehtojaan, joista merkittävien liittyi Lontoon rahoitusmarkkinakes-kuksen suojaamiseen uudelta EU-sääntelyltä. Lisäksi Ison-Britannian tavoitteeseen neuvotella uusiksi sen koko EU-suhde liittyy elementtejä, joiden voidaan katsoa heijastelevan maan halua suojautua euroryhmän määräävältä asemalta erityisesti sisämarkkinoihin läheisesti liittyvillä EU-sääntelyn osa-alueilla kuten työaikalainsäädännössä sekä vapaata liikku-vuutta koskevissa kysymyksissä.

Muut euroalueeseen kuulumattomat jäsenvaltiot jakavat Britannian huo-len euroryhmän ja muun EU:n eriytymisen osalta. Niiden EU-politiikassa korostuu kuitenkin suojautumisen ja eristäytymisen sijaan vaikutusvallan turvaaminen syvenevän integraation oloissa. Jotkin jäsenvaltiot, kuten Viro ja Latvia, ovat liittyneet euroalueeseen kriisin aikana. Toiset, kuten Puola, ovat korostaneet euroryhmän ulkopuolisten maiden vaikutusmah-dollisuuksia kehittyvässä EMU:ssa. Puolan liittymiselle euroalueeseen ei tällä hetkellä katsota olevan poliittisia ja taloudellisia edellytyksiä. Bri-tannian tavoin euron ulkopuolella pysyttäytymisen sallivan erityisehdon omaava Tanska on ottanut aktiivisesti osaa pankkiunionin rakentamiseen ja pohtii vakavasti siihen liittymistä.

3.5.3 Kokonaisarvio

Pankkiunioni-EMUssa pitäytyminen on EU:lle poliittisesti helppo ratkaisu, sillä se ei edellytä ainakaan välittömästi laajoja perussopimusmuutoksia tai periaatteellisia muutoksia unionin ja sen jäsenmaiden väliseen toimivallanjakoon. Finanssi- ja talouspolitiikan hallinnan uudet mekanismit ovat parantaneet edellytyksiä vakaalle talouskehitykselle. Samaan suuntaan vaikuttavat sekä valtion velkaongelmien että pankkiongelmien hoitoon luodut järjestelyt ja rahoitusmarkkinoiden sääntelyn tiukentaminen. Järjestelmään liittyy kuitenkin sekä taloudellisia että poliittisia muutospaineita.

Korkea julkinen velka ja lähtökohtaisesti hidaskasvu altistavat maat erilaisille häiriöille. Maiden taloustilanteiden erot ovat myös muodostuneet suuriksi, minkä vuoksi euroalueen yhteinen rahapolitiikka ei sovi yhtä hyvin kaikille maille. Talouspolitiikan koordinaatiomekanismin vahvistaminen parantaa parhaimmillaankin vain hitaasti euroalueen vakautta. Markkinakurin pidempiaikaisesta tehostumisesta ei ole myöskään varmuutta. Vaikka sekä valtionvelkakriisien että pankkikriisien hallintamekanismeja on vahvistettu, niitä ei voi vielä pitää kovin vahvoina isojen maiden ja rahoituslaitosten ongelmien hallittua hoitamista varten.

Epäselvä ja pirstaleinen vallanjako EU:n ja sen jäsenmaiden välillä puolestaan horjuttaa unionin legitimitettä ja hämärtää vastuusuhteita. Tilanne saattaa luoda tyytymättömyyttä ja kasvattaa paineita vallanjaon korjaamiseksi joko jäsenvaltioiden tai unionin asemaa tukevaan suuntaan. EKP:n tosiasiallisesti merkittävästi laajentunut rooli luo painetta keskuspankin aseman ja demokraattisen valvonnan järjestämiseksi uudelleen. Samaan suuntaan – eli toimivallanjaon uudelleenarviointiin ja perussopimusmuutoksiin – vaikuttaa myös eri yhteyksiin perustettujen finanssipoliittisten

Jos kriisimaiden talouksien toipuminen vahvistuu ja velkakriisin uudelleen kärjistyminen vältetään, pankkiunioni-EMUsta voi tulla varsin pitkäaikainen rakenne

välineiden sijainti perussopimusten ja unionin toimielinjärjestelmän ulkopuolella.

Jos kriisimaiden talouksien toipuminen vahvistuu ja velkakriisin uudelleen kärjistyminen vältetään, pankkiunioni-EMUsta voi tulla varsin pitkäaikainen rakenne.

Askeleet pidemmälle menevään integraatioon edellyttävät monissa tapauksissa perussopimukseen muutoksia, joista on todennäköisesti hyvin vaikea päästä yhteisymmärrykseen. Jos sen sijaan euroalueen talous kriisiytyy uudelleen tai perussopimukseen on muista syistä joka tapauksessa kajottava, myös pankkiunioni-EMUn perusteiden voi olettaa tulevan uudelleen arvioitaviksi.

3.6 Pankkiunioni-EMU ja Suomi

Pankkiunioni-EMU ei merkitse radikaalia muutosta Suomen talouden kannalta. Talouspolitiikan koordinaatiomekanismien vahvistuminen tekee toki aikaisempaa vaikeammaksi poiketa yhteisesti sovituista kurinalaisen finanssipolitiikan tavoitteista. Nämä säännöt voivat myös osoittautua lähivuosina sitoviksi siinä mielessä, että Suomi saattaa ylittää julkisen talouden rakenteelliselle tasapainolle asetetun minimimitavoitteen ja huonon talouskehityksen toteutuessa jopa 60 prosentin/bkt velkarajan. Julkisen talouden pitkän ajan näkymien valossa on kuitenkin puhtaasti kansallisin perustein tarpeen ryhtyä EU-sitoumuksia voimakkaampiin toimiin, joten EU-säännöstö ei tässä mielessä muodostu todelliseksi rajoitukseksi.

Valtioiden velkakriisin hoitoon luodut mekanismit voivat huonon kehityksen oloissa aiheuttaa Suomelle kustannuksia. Tukipäätökset tehdään kuitenkin yksimielisesti, joten Suomella on hyvät mahdollisuudet vaikuttaa syntyvien riskien määrään. Pankkikriisien hallintamekanismin osalta Suomelle syntyvät riskit näyttävät ainakin tällä hetkellä aiempaa vähäisemmiltä sekä sijoittajanvastuuperiaatteen soveltamisen ansiosta että varsinaisen julkiseen rahoitukseen perustuvan yhteisen tukimekanismin puuttumisen takia. Kaikki päätökset julkisen rahan käytöstä pankkikriisien hoidossa edellyttävät nykysopimusten perusteella yksimielisyyttä, mikä myös auttaa Suomea hallitsemaan riskejä. Hyvin toimiessaan keskitetty valvonta ja kriisinhallinta vähentävät toisaalta euroalueen rahoitusmarkkinakriisien riskiä ja siitä Suomen rahoitussektorille ja koko kansantaloudelle koituvia haittoja.

Pankkivalvonnan ja kriisinhallinnan keskittäminen euroalueella sekä Ruotsin jääminen näiden järjestelyjen ulkopuolelle ovat Suomen rahoitussektorin toiminnan kannalta ongelmallisia kehityssuuntia, mutta tulevat tuskin muodostumaan ylitsepääsemättömäksi haasteeksi.

Pankkiunioni-EMUun siirtyminen on poliittisesti suhteellisen ongelmallista Suomen kannalta, sillä useimmat sen ulottuvuuksista ovat varsin pragmaattisia täydennyksiä unionin aiempaan toimivaltaan ja tukeutuvat lisäksi tavoitteiltaan (budjettikuri, tehtyjen sitoumusten parempi valvonta, pankkivalvonta) vahvaan konsensukseen Suomessa. Pankkiunioni-EMUn yleisemmät haasteet heijastuvat kuitenkin myös Suomeen, minkä lisäksi sen puitteissa tapahtuvalla integraation eriytyemisellä on erityistä merkitystä Suomelle tilanteessa, jossa Suomen pohjoismaiset naapurit – ja erityisesti Ruotsi – ovat jäämässä pankkiunionijärjestelmän ulkopuolelle. Unionin toimielinjärjestelmän ulkopuoliset hallitustenväliset vallankäyttöelimet ovat usein pienten jäsenmaiden näkökulmasta hankalia, sillä ne

mahdollistavat sen kaltaisen epävirallisen sopimisen ja valmistelun, joka harvoin ottaa pienten maiden edut tasapuolisesti huomioon.

Pankkiunioni-EMUn oikeudellis-institutionaalinen kokonaisrakenne on sirpaleinen ja epäselvä, mitä ei voi pitää Suomen näkökulmasta toivottavana. Se koostuu vain osittain unionin perussopimusten kautta säädeltävästä yhteistyöstä, jota täydennetään erillisin hallitustenvälisin järjeste-

Pankkiunioni-EMUn oikeudellis-institutionaalinen kokonaisrakenne on sirpaleinen ja epäselvä, mitä ei voi pitää Suomen näkökulmasta toivottavana

lyin, joita sekä EVM että sopimus talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta edustavat. Järjestelmän luonne vaikuttaa epäsuotuisasti Suomen tärkeinä pitämiin piir-

teisiin kuten oikeusjärjestelmän koherenssi – sekä EU- että kansallisella tasolla – ja unionin toimielinten rooli. Toisaalta tämän vastapainona on hallituksenväliseen päätöksentekoon pääsääntöisesti liittyvä yksimielisyyden vaatimus, joka antaa Suomelle joissain suhteissa tärkeää turvaa.

Pankkiunioni-EMUssa unionin jakautuminen euroalueen maihin ja muihin unioniin sekavoittaa myös unionin vallankäyttöjärjestelmää tilanteessa, jossa euroalueen tiiviimpää yhteistyötä pyritään hallinnoimaan unionin toimielinjärjestelmän ulkopuolisin järjestelyin. Lähtökohtaisesti Suomen asema euroalueen jäsenmaana on turvattu tässä järjestelmässä, jossa yhteisvaluuttaan kuulumisen avaa ovet kaikkiin keskeisiin vallankäyttöelimiin. Suomi on kuitenkin pitänyt unionin toimielinjärjestelmän yhtenäisyyttä tärkeänä ja on tämän vuoksi suhtautunut kielteisesti niiden ulkopuolelle luotaviin vallankäyttöelimiin. Suomen kielteinen asenne on koskenut myös euroryhmän aseman kehittämistä muodollisen vallankäyttöelimen suuntaan, mikä pankkiunioni-EMUssa etenee varsin pitkälle.

Pankkiunioni-EMUn poliittisena haasteena Suomen kannalta on lisäksi se, että se edistää Suomen ja Ruotsin kuulumista poliittisesti eri viiteryhmiin unionin päätöksenteossa samaan aikaan kun maiden välinen taloudellinen ja historiallinen vuorovaikutus sekä riippuvuus on kuitenkin syvä. Myös Suomen EU:ssa omaavan vallan näkökulmasta yhteistyö Ruotsin kanssa on tärkeää. Eri viiteryhmiin ajautuminen heikentää näin ollen pitkällä aikavälillä myös Suomen asemaa.

4 Fiskaaliunioni-EMU

4.1 Skenaarion kuvaus

Tässä skenaariossa jäsenmaiden vastuu muiden jäsenmaiden julkisesta taloudesta lisääntyy merkittävästi erillisten finanssipoliittisten tasausmekanismien luomisen ja/tai yhteisen budjetin laajentamisen sekä yhteisellä vastuulla olevan velan kautta. Toisaalta jäsenmaat luovuttavat nykyistä selvästi enemmän finanssipoliittista päätösvaltaa EU-tasolle. EU:n tai EMUn perustuslaillinen asema suhteessa jäsenmaihiin ei kuitenkaan muutu ja yhteisen päätöksenteon piiri laajenee pääosin hallitustenvälisen järjestelyjen avulla, vaikka myös EU-instituutioiden toimivalta voi jossakin määrin kasvaa. Uusien rakenteiden luominen edellyttää muutoksia perussopimuksiin, mutta varsinaista liittovaltiomaista perustuslakia ei luoda, eikä yhteisen budjetin koko suhteessa talouden kokoon nouse lähellekään esimerkiksi Yhdysvaltain liittovaltion budjetin tasoa.

Sisällöllisesti tähän skenaarioon liittyvä tiivistyminen voi olla hyvin erilaista. Yhtenä ääripäänä on painottuminen Maastrichtin julkistaloutta koskevien periaatteiden entistäkin tiukempaan toimeenpanoon sitovin säännöihin sekä vastaavien, muuta talouspolitiikkaa koskevien sääntöjen käyttöön ottaminen. Tässä vaihtoehdossa yhteisvastuu voi olla laajaa, mutta se on tilapäistä ja rajoittuu kriisitilanteisiin. Jäsenmaiden periaatteellinen vastuu veloistaan säilyy ja jäsenmaiden velkasaneerausmahdollisuus on osa kurimekanismia. Toisessa ääripäässä on laajoja maiden välisiä tasausmekanismeja ja yhteisvastuuta muutoinkin kuin akuuteissa kriisitilanteissa. Tässä mallissa merkittävää tarkoituksenmukaisuusharkinnan luonteista (diskretionaarista) valtaa siirtyy EU-tasolle, joskin edelleen hallitusten välisen mekanismien dominoimana. Jäsenmaiden velkasaneerausmahdollisuus suljetaan käytännössä – vaikka ei ehkä periaatteessa – pois.

4.2 Fiskaaliunionin elementit

Finanssipoliittisen yhteisvastuun laajentamisesta ja päätöksenteon keskitämisestä on lukuisia erilaisia ehdotuksia. Komission ”Suunnitelma tiiviin ja aidon talous- ja rahaliiton luomiseksi” (Euroopan komission, 2012b) listaa kolmenlaisia elementtejä: (1) ”rahoitusväline” tai finanssipoliittinen ”kapasiteetti” joko EU:lle tai euroalueelle jäsenmaiden välisten rakenne- ja suhdanne-erojen tasoittamiseen, (2) yhteisvastuulliset lainat, jotka voivat olla joko lyhyt- tai pitkäaikaisia ja (3) EU-tasolle sitova oikeus edellyttää muutoksia kansallisiin budjetteihin, veropolitiikan ja työmarkkinapolitiikan tiiviimpi koordinointi sekä ajan mittaan myös unionitason verotusoikeus. Vastaavat ajatukset sisältyvät myös ”neljän presidentin” ehdotukseen ”Kohti todellista talous- ja rahaliittoa” (Van Rompuy ym. 2012).

Samoja elementtejä esiintyy lukuisissa muissakin aloitteissa (Enderlein ym., 2011; German Council of Economic Experts, 2011). Vaikka ehdotukset poikkeavat toisistaan merkittävästi, kaikissa niissä on vahvat yhteykennät eri elementtien välillä. Ensinnäkin, mikä tahansa yhteinen rahoitusväline tai ”kapasiteetti”, jolla on mahdollisuus velkaantua, merkitsee yhteisvastuullisten velkojen syntymistä ajan mittaan. Toiseksi, yhteisen

Yhteisvastuun lisääminen ja päätöksenteon keskittäminen voidaan kuitenkin toteuttaa uudistamalla nykyistä perussopimus pohjaa ja nykyisiä toimielimiä

vastuun ja yhteisen päätöksenteon välillä täytyy olla tasapaino. Jos jäsenmaiden oletetaan kantavan joko suoraan tai EU:n/euroalueen kautta vastuuta (riskiä) muiden jäsenmaiden taloudenpidosta, riskinjoosta hyötyvi-

en jäsenmaiden on luovutettava itsenäistä päätösvaltaa yhteisen päätöksenteon piiriin. Ilman tätä kannustimet vapaamatkustamiseen muodostuvat liian suuriksi. Käänteisesti voidaan myös sanoa, että jos jäsenmaat luovuttavat suvereniteettiaan EU/EA-tasolle, ne haluavat sen vastapainoksi jotakin. Eri jäsenmailla on toisistaan poikkeavia näkemyksiä siitä, mikä olisi sopiva vastine.

Unionin finanssipoliittisen vallan laajeneminen heijastuu väistämättä myös sen poliittiseen järjestelmään. Yhteisvastuun lisääminen ja päätöksenteon keskittäminen voidaan kuitenkin toteuttaa uudistamalla nykyistä perussopimus pohjaa ja nykyisiä toimielimiä. Uudistukset voidaan toteuttaa laaja-alaisena perussopimusten uudistamisprosessina, joka käytännössä tarkoittaisi muutoksia valmisteleavan konventin asettamista, tai ne voidaan viedä läpi rajatumpana prosessina, jonka vähimmäisvaatimuksena on oikeusperustan luominen yhteisvastuuseen ja toimivallanjakoon liittyville muutoksille. Jälkimmäisessä tapauksessa merkittävä osa keskei-

sistä muutoksista saattaa nojautua hallitustenvälisiin sopimuksiin, joiden integroimista EU:n perussopimus pohjaan ja lainsäädäntöön voidaan harvinaisemmin myöhemmin uudelleen.

Seuraavassa tarkastellaan ensiksi erilaisia ehdotuksia yhteisiksi rahoitusvälineiksi sekä sitä, millaisia muutoksia ne edellyttäisivät päätösvallan jakoon. Sen jälkeen käydään läpi erilaisia ehdotuksia yhteisvastuullisista lainoista ja niiden edellyttämiä uudistuksia.

4.3 Yhteiset suhdannetasausvälineet

Perustelu EU:n tai euroalueen yhteisen rahoitusvälineen synnyttämiseksi on pääasiassa suhdannepoliittinen. Rakennepoliittista tukea annetaan jo nyt EU:n budjetin kautta. Lisäksi kriisitilanteessa tukea annetaan Euroopan vakaussmekanismista (EVM).

EU:n suhdannepoliittista rahoitusvälinettä kaavailtiin jo ns. MacDougall-raportissa (Commission of the European Communities, 1977). Joissakin kaavailuissa kyse on ollut EU:n yhteisen budjetin sisälle rakennetusta suhdanteiden tasauksesta ja joissakin taas erillisestä suhdannepuskurista. Tässä luvussa käsitellään budjetin ulkopuolista suhdannemekanismia, joka voidaan rakentaa ilman merkittävää etenemistä liittovaltion suuntaan. EU:n budjetin laajentamista käsitellään luvussa 5. Nämä kaksi yhteistä suhdannetasausmekanismia ovat taloudellisilta periaatteiltaan lähellä toisiaan, mutta ne eroavat merkittävästi koon, yhteisvastuun määrän ja kansallisen suvereniteetin suhteen.

Ennen EMUn toteutumista 1990-luvulla julkaistiin jonkin verran tutkimuksia ns. fiskaalisesta federalismista. (Ks. esim. Sachs ja Sala-i-Martin, 1992; von Hagen ja Hammond, 1998; Parviainen, 1996; Alho ym., 2000) Tämä keskustelu euroalueen yhteisestä suhdannepoliittisesta vastuusta ei kuitenkaan johtanut konkreettisiin päätöksiin, vaan EMU rakennettiin Maastrichtin sopimuksen mukaisesti kunkin jäsenmaan oman talouspoliittisen päätöksenteon varaan. Keskeinen periaate oli, että kunkin jäsenmaan tulee olla toimissaan kuralainen ja varautua hyvinä aikoina huonoja aikoja varten. Keskuspankilla tai muilla valtioilla ei pitänyt olla oikeutta rahoittaa toisten maiden alijäämiä tai maksaa niiden velkoja (ns. no-bailout -sääntö).

••• *Eurokriisin aikana keskustelu yhteisestä suhdannepoliittisesta rahoitusvälineestä on virinnyt uudelleen ja konkretisoitunut*

Eurokriisin aikana keskustelu yhteisestä suhdannepoliittisesta rahoitusvälineestä on virinnyt uudelleen ja konkretisoitunut. Kriisi on osoittanut,

että yksittäiset jäsenmaat voivat ajautua hyvin syvään taantumakierteeseen, kun heikko talouskasvu lisää valtion velkaantumista ja velkaantuminen nostaa korkoja, mikä puolestaan pakottaa finanssipolitiikan kiristämiseen taantumien keskellä. Valtioiden välinen suhdannetasaus lieventäisi tällaista kierrettä. Euroopan poliittiset johtajat ovatkin nostaneet maiden välisen suhdannetasauksen yhdeksi institutionaalisen kehittämisen kohteeksi.

Vuoden 2012 jälkipuoliskolla sekä Euroopan komissio että Eurooppa-neuvoston silloisen puheenjohtajan Herman van Rompuy'n johtama työryhmä esittivät raporttinsa EU:n kehittämisestä. Molemmissa raporteissa ehdotettiin keskipitkällä aikavälillä ”yhteisiin varoihin perustuvan rahoituskapasiteetin” kehittämistä. Pitkällä aikavälillä tavoitteena oli euroalueen yhteinen budjetti. (Ks. Kohti todellista talous- ja rahaliittoa, 2012; Euroopan komissio, 2012b)

Tässä luvussa tarkasteltavalla suhdannetasausmekanismilla on yhtäläisyyksiä edellä mainitun keskipitkän aikavälin tavoitteen kanssa. Suunnitelmassa rahoituskapasiteetti on tarkoitettu vain välivaiheeksi, mutta se voidaan rakentaa myös pysyväksi järjestelmäksi.

Suhdannetasausmekanismi, joka ei edellytä laajaa euroalueen yhteistä budjettia voi toteutua pääasiassa kahdella tavalla: 1) yhteisellä työttömyysturvajärjestelmällä, tai 2) erillisellä suhdannerahastolla (suhdannepuskurilla).³⁰ Molempien toteutuksessa on erilaisia vaihtoehtoja.

Suhdanteita tasaavilla mekanismeilla tulisi olla seuraavia yleisiä ominaisuuksia (ks. esim. von Hagen ja Hammond, 1998; Furceri ja Zdzienicka, 2013 sekä IMF, 2013):

- Mekanismin pitäisi olla yksinkertainen ja automaattinen. Tämä lisää kansalaisten tietämystä järjestelmästä ja vähentäisi strategista käyttäytymistä.
- Tulonsiirtojen pitäisi olla tilapäisiä. Niitä pitäisi käyttää vain tilapäisten häiriöiden torjumiseen. Jos niillä kuitenkin vakuutettaisiin myös pysyvien häiriöiden vaikutuksia, siirtojen pitäisi olla väliaikaisia. Taantumassa olevalla maalla pitäisi olla kannustin omaan taloustilannetta korjaavaan toimintaan.
- Tulonsiirtojen tulisi olla funktio häiriöistä, jotka eivät ole keskenään korreloituneita. Tällä tavalla vähennettäisiin riskiä, että maat pyrkivät manipuloimaan tulonsiirtoja (moraalikato vähenee).

³⁰ Eräistä muista mahdollisista euroalueen suhdannetasauksista parantavista järjestelmistä ks. Pisani-Ferry ym. (2013) ja IMF (2013).

- Järjestelmän pitäisi kyetä eliminoimaan suuri osa häiriön vaikutuksista, muuten sen ylläpitokustannukset saattaisivat ylittää siitä saatavat hyödyt.

Yhteisessä työttömyysturvajärjestelmässä työttömyysturvamenoista huolehtii yhteinen rahasto tai pidemmälle viedyssä federalismissa yhteinen budjetti. Esimerkiksi Australiassa, Belgiassa, Brasiliassa, Kanadassa, Saksassa ja Sveitsissä työttömyysturvajärjestelmä on kokonaan liittovaltiotasoinen. (Ks. IMF, 2013)

Yhdysvalloissa järjestelmä on ensisijaisesti osavaltiotasoinen; vain suurissa häiriöissä liittovaltio osallistuu korvauksiin. Lisäksi työttömyyskorvausten osuus bkt:sta on Yhdysvalloissa melko pieni. Jopa finanssikriisin aikana ne olivat vain 2–3 prosenttia bkt:sta. Tämä johtuu mm. siitä, että työttömyyskorvausten kompensaatiotaso on vain noin 45 prosenttia keskimääräisestä ansiotasosta ja työttömyysturvan saannin ehdot ovat tiukat (emt.). Yhdysvalloissa liittovaltion järjestelmän suuruus oli finanssikriisin aiheuttaman taantumana maksimis-
saan 1 prosentti bkt:sta. (Gros, 2013)

• Euroalueellakin yhteisestä työttömyys-
• turvasta olisi hyötyä ennen kaikkea
• suurissa ennakoimattomissa häiriöissä

Euroalueellakin yhteisestä työttömyysturvasta olisi hyötyä ennen kaik-

kea suurissa ennakoimattomissa häiriöissä. Normaaleja suhdannevaihteluja vastaan maat voisivat vakuuttaa itsensä pitämällä yllä riittäviä ylijäämiä hyvinä aikoina (bkt:n vaihtelu tällöin 1–2 prosenttiyksikköä). Osallistuminen eurooppalaiseen työttömyysturvajärjestelmään voisi olla pakollista, tai järjestelmästä voitaisiin tehdä vapaaehtoinen. Ne, jotka eivät siihen liittyisi, olisivat vain kansallisen turvan piirissä. Järjestelmän toteuttamisessa voidaan hahmotella myös muissa suhteissa erilaisia ratkaisuja.

Yhdysvalloissa ja muissa liittovaltioissa työttömyyserot ovat suurelta osin väliaikaisia, koska yhtenäisellä kielialueella ja yhtenäisen kulttuurin kanssa työvoima liikkuu maasta toiseen. EU-maissa työvoiman liikkuvuus on selvästi vähäisempää, mistä syystä erot ovat enemmän rakenteellisia. Tämän vuoksi yhteinen työttömyysturva johtaisi euroalueella helposti pysyviin tulonsiirtoihin. Tällä taas olisi sekä tulonjaollisia että taloudellisen toiminnan kannustimiin kohdistuvia vaikutuksia. Jos maat voisivat odottaa tuntuvia työttömyyskorvauksia muista maista, kannustimet työttömyyttä alentavien rakenteellisten muutosten toteuttamiseen voisivat heikentyä (ns. moraalikato). Moraalikatoriski olisi suurin, jos pitkäaikaistyöttömyyttä subventoitaisiin. Jos taas onnistuttaisiin erottamaan lyhytaikainen työttömyys ja subventoimaan vain sitä, syntyisi vain osittaista riskinjakoa. (Furceri ja Zdzienicka, 2013)

Kannustin- ja tulonjako-ongelmia voitaisiin yrittää pienentää rakentamalla yhteinen työttömyysturvajärjestelmä sellaiseksi, että siinä maksuja mitoitettaessa otettaisiin huomioon kunkin maan rakenteellinen työttömyys ja korvaustasot. (Ks. Conseil d'Analyse Economique, 2013) Näin alhaisen työttömyyden maiden työntekijät eivät joutuisi maksamaan muiden maiden korkean työttömyyden kustannuksia. Korkean työttömyyden maiden työntekijöiden työttömyysvakuutusmaksut kohoaisivat kuitenkin tällaisessa järjestelmässä korkeiksi.

Yhteisellä työttömyyskorvauksella voisi olla myös kielteisiä suhdannevai-
kutuksia. Se voisi olla myötäsyklinen, koska työttömyys kasvaa viiveellä.

Toinen päävaihtoehto euroalueen yhteiselle suhdannetasaukselle on kaikkien euromaiden yhteinen suhdannerahasto, suhdannepuskuri

Lisäksi tuki kohdistuisi vain yhteen tuotantotekijään (työhön).

Toinen päävaihtoehto euroalueen yhteiselle suhdannetasaukselle on kaikkien euromaiden yhteinen suhdannerahasto, suhdanne-

puskuri, josta siirretään varoja kulloinkin suhdannetaantumassa oleville maille. Myös tämä rahasto voi saada useanlaisia muotoja yksityiskohdissaan. Tällaista rahastoa ovat viime aikoina analysoineet muun muassa Enderlein ym. (2013) sekä Furceri ja Zdzienicka (2013). Näistä ensin mainittu esittää konkreettisen suunnitelman mekanismiksi. Viimeksi mainittu arvioi erilaisten järjestelmien ominaispiirteitä.

Enderleinin ym. (2013) mukaan suhdannetasausrahasto on järkevä ratkaisu suhdanvaihteluihin, koska siinä otetaan huomioon maiden väliset keskinäisriippuvuudet. Maiden oma tasausjärjestelmä on tämän ajattelun mukaan alioptimaalinen ja kallis. Kaavailtu järjestelmä tasapainottuu kunkin vuonna. Tämän vuoksi Enderlein ym. katsovat järjestelmän olevan sopusoinnussa nykyisen EU:n perussopimuksen kanssa.³¹ Tasapainottuminen edellyttää sitä, että tulonsiirtoja toteutetaan pientenkin poikkeamien toteutuessa. Tällainen suhdannepuskurijärjestelmä voisi toimia vähäisillä hallinnollisilla resursseilla. Se ei olisi ristiriidassa EVM:n rahoituksen ja pankkiunionin kanssa, vaan täydentäisi niitä.

Enderlein ym. ehdottavat järjestelmää, jossa kunkin maan suhteellista suhdannetilannetta mitataan sen oman potentiaalisesta tuotannosta lasketun bkt-poikkeaman, ns. tuotantokuilun, ja vastaavan koko euroalueen bkt-poikkeaman suhteella.

Ehdotuksen mukaan kunkin maan vuotuinen siirto lasketaan seuraavan kaavan mukaan:

³¹ Haluttaessa mekanismia voitaisiin muuttaa myös sellaiseksi, että se sallisi velanoton.

$$T_i = a \times ((y_{EZ} - y_{EZ}^*) / y_{EZ}^* - (y_i - y_i^*) / y_i^*) \times y_i^*$$

missä y tarkoittaa todellista ja y^* potentiaalista kokonaistuotantoa³². y_{EZ} viittaa koko euroalueen muuttuun ja y_i yksittäiseen jäsenmaahan. Konvergenssimuuttuja a viittaa siihen osuuteen yksittäisen maan ja koko euroalueen tuotantopoikkeamasta (tuotantokuilusta), joka pyritään poistamaan.

Jos T olisi positiivinen, maa saisi tulonsiirtoja muilta mailta. Jos se olisi negatiivinen, maa maksaisi yhteiseen kassaan siirrettäväksi laskusuhdanteesta kärsiville maille. Maksut jaksotettaisiin vuoden eri ajankohdille. Tammikuussa maksettaisiin puolet koko maksusta syyskuun ennusteen pohjalta. Heinäkuussa maksettaisiin 25 prosenttia kevään ennusteen pohjalta ja loput 25 prosenttia vuoden lopussa syksyllä julkaistun ennusteen pohjalta. Ennusteiden korjaukset aiheuttaisivat siten sen, että koko vuoden maksulaskelmaa korjattaisiin vuoden kuluessa.

Ehdotuksen keskeinen osa on tuotantokuilun käsite ja sen laskeminen. Teoreettisesti käsite on hyödyllinen ja ymmärrettävä. Käytännössä sen laskeminen ja erityisesti ennustaminen on vaikeaa. Kansainvälisillä järjestöillä ja tutkimuslaitoksilla on erilaisia tapoja laskea tuotantokuilua. Euroopan komissiolla on oma laskentatapansa, jota käytetään ns. laajennetun kasvu- ja vakaussopimuksen sekä finanssipoliittisen sopimuksen (fiscal compact) noudattamisen valvonnassa sekä sanktioiden määräytymisessä (ks. luku 3).

Tulevaa tuotantokuilua laskettaessa epävarmuutta on sekä todellisen että potentiaalisen tuotannon arvioinnissa. Todellisen tuotannon ennusteet muuttuvat usein vuoden aikana uusien tilastotietojen myötä sekä kansainvälisten että kotimaisten häiriöiden vuoksi. Potentiaalisen tuotannon laskennassa keskeinen muuttuja taas on kunkin maan tuleva kokonaistuottavuus. Arvio siitä nojaa väistämättä enemmän tai vähemmän menneisiin tuottavuuslukuihin. Suurimmat ongelmat potentiaalisen tuotannon arvioinnissa ajoittuvat suurten rakenteellisten muutosten yhteyteen.

Enderlein ym. myöntävät edellä kuvatun ongelman. Lieventävänä seikkana he mainitsevat sen, että heidän menetelmänsä perustuu suhteellisiin tuotantokuiluihin. Arviot niistä muuttuvat jonkin verran vähemmän, koska osa häiriöistä kohdistuu koko euroalueeseen.

Esitystä voidaan kritisoida myös siitä, että se johtaa helposti maiden välisiin tulonsiirtoihin, jotka myöhemmin tehtyjen laskelmien valossa voi-

³² Potentiaalinen tuotanto tarkoittaa korkeinta tuotantoa, joka voidaan kestävällä tavalla (ilman inflaation kiihtymistä) saavuttaa. Ajoittain todellinen tuotanto ylittää potentiaalisen, jolloin taloudella on taipumus "ylikuumentua" (jolloin inflaatio kiihtyy). Kun tuotanto on alle potentiaalinsa, maassa on suhdannetyöttömyyttä.

vat osoittautua perusteettomiksi. Tämä johtuu siitä, että historiatiedot, ennusteet todellisen tuotannon muutoksesta sekä arviot potentiaalisesta tuotannosta muuttuvat eri laskentakertojen myötä (ks. emt.). Tätä ongelmaa voitaisiin korjata jälkikäteen kompensoivilla tulonsiirroilla, mutta tekijät eivät sitä suosittele. Järjestelmästä tulisi monimutkainen ja sitä olisi vaikea pitää vuosittain tasapainossa.

Suhdannepuskuriin kuten muihinkin tulonsiirtoihin liittyy moraalikadon riski. Moraalikato voisi syntyä joko etukäteen (ex ante) tai jälkikäteen (ex post) kanavan kautta. Ensin mainittu vaikutus voi syntyä

Suhdannepuskuriin kuten muihinkin tulonsiirtoihin liittyy moraalikadon riski

... : siten, että maat heikentävät oman suhdannetasauksensa voimaa, kun ne voivat olettaa yhteisen suhdannetasauksen kompensoivan tätä muutosta. Houkutus

tällaiseen politiikkaan syntyy siitä, että yhteisen tasauksen kustannukset olisivat ko. maalle pienemmät. Ex post -moraalikato taas voi syntyä siten, että maat ohjaavat saamiaan suhdannetasausvaroja kohteisiin, jotka eivät parhaiten täytä tasauksen tavoitetta, vaan ovat esimerkiksi hallituksen poliittisen kannatuksen vahvistamisen kannalta houkuttelevia.

Ex ante -moraalikadon riskiä vähentää suhdannetasausjärjestelmän monimutkaisuus, joka johtaa siihen, että sen lopputulosta on vaikea ennustaa. Tulos riippuu paitsi oman myös muiden maiden tuotantokuilusta. Hallitusten on sen vuoksi vaikea ”pelata” järjestelmästä tulevilla tulonsiirroilla. Ajan myötä toteutuva matalampi aktuaalisen tuotannon taso heijastuisi potentiaalisen tuotannon arvioon. Tämä puolestaan vähentäisi halua pyrkiä matalaan tuotannon tasoon tukien maksimoimiseksi. Ex post -moraalikatoa voitaisiin vähentää ”korvamerkitseällä” tulonsiirrot joihinkin kohteisiin, esimerkiksi välillisiin työvoimakuluihin. Tällaisen järjestelmän toteuttamista keskitetysti Enderlein ym. pitävät kuitenkin hankalana. Kunkin maan pitäisi itse tietää, missä kohteessa suhdannepoliittinen vaikutus on suurin.

Moraalikato-ongelmien vähentämiseksi Enderlein ym. ehdottavat yhteistä makrotaloudellisen vakautuksen sääntökirjaa, joka asettaisi minimistandardit. Jos maa ei noudattaisi sääntöjä, se voitaisiin sulkea väliaikaisesti suhdannetasausjärjestelmän ulkopuolelle.

Tuotantokuilun sijasta voitaisiin käyttää jotakin yksinkertaisempaa laskutapaa kuten aktuaalisen kokonaistuotannon supistumista jonkin aikaa jollakin prosentilla tai jyrkkää muutosta työttömyysasteessa. Tämä helpottaisi laskentaongelmaa, mutta altistaisi suuremmalle moraalikato-ongelmalle, koska tulonsiirrot riippuisivat suuremmin oman maan kokonais-

tuotannon tai työttömyyden muutoksesta. Ne puolestaan ovat kiinteästi sidoksissa maan omaan politiikkaan. Näin ei myöskään voitaisi erottaa rakenne- ja suhdannekomponentteja toisistaan. Tulonsiirrot voisivat siten olla jarru tarpeellisille rakenneuudistuksille.

Enderlein ym. simuloivat ehdottamaansa järjestelmää vuosille 1999–2012. Tulosten mukaan suhdannetasausjärjestelmä olisi pienentänyt bkt:n vaihtelujen keskihajontaa 40 prosenttia, jos käytössä olisi aina ollut uusinta, jälkikäteen laskettua tilastoaineistoa potentiaalisesta tuotannosta. Kun taas käytettiin kullakin hetkellä olemassa olleita tietoja, tasausvaikutus oli 15 prosenttia.³³

Tällä ajanjaksolla vuotuiset nettotulonsiirrot olivat keskimäärin 0,2 prosenttia euroalueen kokonaistuotannosta. Maakohtaiset bruttosiirot olivat pääasiassa alle prosentin kyseisen maan bkt:sta. Kriisimaissa luvut olivat joinakin vuosina suuria. Kreikassa ne olivat noin 4 prosenttia bkt:sta vuosina 2010–2012. Koko periodilla ei syntynyt systemaattisia maiden välisiä tulonsiirtoja – poikkeustapauksena Kreikka. Jopa Saksa olisi saanut tulonsiirtoja periodin alkuvuosina.

••• *Koko periodilla maksut ja saamiset olisivat olleet suunnilleen tasapainossa*

Suomi olisi maksanut vuonna 2007 runsaan prosentin bkt:sta ja saanut vuonna 2009 noin puolitoista prosenttia bkt:sta. Koko periodilla maksut ja saamiset olisivat olleet suunnilleen tasapainossa.³⁴

Tuotantokuiluun perustuva suhdannepuskuri on talousteoreettisesti parempi kuin aktuaalisen bkt:n pohjalta laskettuihin indikaattoreihin perustuvat järjestelmät tai yhteinen työttömyysvakuutusjärjestelmä. Se lienee myös poliittisesti helpompi toteuttaa. Sen ongelma on kuitenkin tuotantokuilun laskennan ja ennustamisen vaikeus. Pahimmillaan järjestelmä johtaa myötäsykliin tulonsiirtoihin silloin, kun taloudellinen tilanne muuttuu nopeasti.

4.4 Yhteislainat

Euromaiden yhteisvastuulliset lainat – eurobondit – olivat euron alkuvaiheessa jossakin määrin esillä keskustelussa keinona lisätä euroalueen

³³ Laskenta-ajankohdan vaikutuksesta potentiaalisen tuotannon arvioon ks. Virkola (2014a).

³⁴ Furceri ja Zdzienicka (2013) esittävät simulointeja oman puskurimallinsa vaikutuksista eri maille vuosille 1979–2010. Myöskään näiden tutkijoiden mallissa ei syntynyt pysyviä tulonsiirtoja maasta toiseen. Kirjoittajat kuitenkin huomauttavat, että suhdannepuskurin olemassaolo olisi voinut muuttaa jäsenmaiden taloudellista käyttäytymistä ja siten vaikuttaa tulonsiirtoihin.

rahoitusmarkkinoiden yhtenäistymistä (Giovannini Group, 2000). Vakavammin tällaiset lainat tulivat eurooppalaiseen keskusteluun kuitenkin vasta vuonna 2010, kun euroalueen talousvaikeudet alkoivat kärjistyä epäluottamukseksi yksittäisten jäsenmaiden velanhoidotkykyä kohtaan. Samalla kun Kreikan, Irlannin ja Portugalin lainansaanti markkinoilta alkoi tyrehtyä myös Italian ja Espanjan valtionlainojen korkotasoa nousi merkittävästi.

Monet ekonomistit ja vaikeuksissa olevien maiden poliittiset päättäjät arvioivat, että ongelman paras ratkaisu olisi muuttaa eurovaltioiden rahoitus ainakin osaksi yhteisvastuulliseksi. Kun riskinkantajina olisivat myös suorituskyvyltään vahvemmat maat, ongelmamaiden hankkiman velan luot-

Yhteislainat laskevat ongelmamaan korkokustannuksia vähentäen siten tarvetta välittömästi kiristää finanssipoliitikkaa ja antaen aikaa muille sopeutustoimille

toriski jäisi pienemmäksi ja samalla niiden lainanhoitokulut alenisivat.

Yhteislainat laskevat ongelmamaan korkokustannuksia vähentäen siten tarvetta välittömästi kiristää

finanssipoliitikkaa ja antaen aikaa muille sopeutustoimille. Lisäksi maiden korkotason yhtäläistyminen ja turvalliseksi koettujen sijoitusinstrumenttien syntyminen voisivat tukea rahapolitiikan välittymistä kattavasti koko euroalueelle, ts. Euroopan keskuspankin pyrkimykset alentaa korkotasoa taantumien aikana toteutuisivat paremmin koko euroalueella. Muut maat voisivat hyötyä yhteislainoista em. tekijöiden ansiosta sitä kautta, että koko alueen talouskasvu muodostuisi suuremmaksi kuin mitä muutoin tapahtuisi.

Yhteislainat merkitsisivät toisaalta korkojen nousua niille maille, jotka omalla riskillään saavat rahaa halvalla. Kyseessä olisi siis tulonsiirto rahoituksellisesti vahvoilta mailta heikoille maille. Tämä on tärkeä syy, miksi vahvat maat – erityisesti Saksa, Hollanti ja Suomi – ovat suhtautuneet kriittisesti kaikkiin yhteislainaehdotuksiin.

Tätä välitöntä tulojakonäkökohtaa vielä tärkeämpi kritiikki yhteislainoja kohtaan liittyy yhteisvastuun luomiin huonoihin kannustimiin, moraalikattoon. Kun maan hankkiman rahoituksen hinta ei riipu siitä, kuinka hyvin taloutta hoidetaan, kannustimet julkisen talouden velkaantumisen välttämiseen vähenevät. Tällöin ei synny markkinakuria, joka pakottaisi vastuulliseen talouden hoitoon. Tämä voi ilmetä monella tavalla ja aikajänteellä: budjettisopeutukseen ei ryhdytä ajoissa tai riittävän suuressa määrin, julkisen sektorin toimintaa ei pyritä pitkäjänteisesti tehostamaan eikä talouden kasvupohjaa yritetä vahvistaa. Tällaiset sopeutus- ja uudistustoimethan ovat yleensä poliittisesti epäsuosittuja.

Yhteislainaehtotuksia on paljon (mm. Delpla ja von Weizsäcker, 2010; Philippon ja Helwig, 2011; Bofinger ym., 2011)³⁵. Ne poikkeavat toisistaan monessa olennaisessa suhteessa. Yksi keskeinen tekijä on yhteisvastuun juridinen luonne. Ns. täydellisessä yhteisvastuussa (joint and several guarantee) kukin veloista vastaava valtio on periaatteessa vastuussa koko velkasummasta. Suhteellisen eli ns. pro rata -yhteisvastuun tapauksessa kukin valtio on vastuussa vain määrätystä – maan kokoon tavalla tai toisella suhteutetusta – osasta.

Toinen tärkeä kysymys on yhteisvastuun laajuus eli se, ajatellaanko kaikki euroalueen valtionvelat otettavan yhteiselle vastuulle vai vain osa. Jos kyse on osasta velkoja, on otettava kantaa tämän osan määräytymisperusteeseen sekä yhteisellä ja valtiokohtaisella vastuulla olevien velkojen keskinäiseen etuoikeusasemaan. Jos kaikki euroalueen valtionvelat muutettaisiin yhteisvastuullisiksi, kyse olisi juridisesti sitovan yhteisvastuun huomattavasta laajentamisesta. Nykyisin euroalueen valtionvelkojen kokonaismäärä on lähes 9 000 miljardia, mikä on yli 12-kertainen määrä EVM:n maksimiyhteisvastuuseen (700 miljardia) verrattuna. Myös rajatuissa yhteislainajärjestelmissä yhteisvastuun mittakaava voi olla tuntuva, vaikkakin huomattavasti pienempi. Jos yhteisvastuullisen velan määrä rajoitettaisiin esimerkiksi 60 prosenttia bkt:sta ylittävään osaan valtionvelkoja, summa olisi vajaa 3 000 miljardia.

Kolmanneksi on tärkeää määrittää, millaisia ehtoja yhteisellä vastuulla olevien lainojen hyödyntämiseen liittyy ja miten niistä päätetään. Tähän sisältyy myös ratkaisu siitä, ovatko kaikki maat oikeutettuja yhteislainojen käyttöön vai onko osallistumiselle ennakkoehdot. Lisäksi on ratkaistava päätöksenteon järjestäminen. Tämä koskee mm. sitä, missä määrin päätöksenteko on unionin instituutioilla (komissio, parlamentti) ja missä määrin jäsenvaltioilla (euroryhmä tai vastaava hallitustenvälinen elin).

Moraalirikadon rajoittamiseksi on kaksi päävaihtoehtoa. Yksi on rajoittaa yksittäisen valtion itsenäistä finanssi- ja muuta talouspolitiikkaa koskevaa päätöksentekoa. Toinen on luoda kannustinjärjestelmä, jossa huono käyttäytyminen johtaa tavalla tai toisella rangaistukseen. Komission vihreä kirja ”vakaustalainoista” (Euroopan komissio, 2011) korostaa ensimmäistä vaihtoehtoa todetessaan, että yhteislainojen käyttöön ottaminen edellyttäisi nykyistä pidemmälle menevää kansallisen finanssipolitiikan valvontaa. Paljon huomiota keskustelun alkuvaiheessa saanut Delplan ja von Weizsäckerin (2010) ehdotus ns. sinisistä lainoista perustuu puolestaan viimekädessä markkinakuriin. Yhteislainat olisivat etuoikeutettuja

³⁵ Claessens, Mody ja Vallee (2012) esittelevät varsin kattavasti erilaisia yhteislainajärjestelyjä.

muuhun valtion velkaan nähden, ja niiden määrä olisi rajoitettu 60 prosenttiin bkt:sta. Jos valtio ei hoitaisi talouttaan niin, että velanhoitokyky pysyy hyvänä, sen omalla vastuulla olevien lainojen korko nousisi.

Yhteislainoilla on yhteys myös edellä tarkasteltuihin suhdannetasausmekanismeihin. Siltä osin kuin tasausmekanismit voivat velkaantua, niiden lainanotto on yhteisellä vastuulla. Yksi varsin luonteva tapa yhteisvastuullisten lainojen syntymiselle voisikin olla alun perin tilapäiseksi suhdanteiden tasaamiseksi tarkoitettujen velan muodostumisen merkittäväksi pysyväksi ilmiöksi.

Yhteislainoja koskeva keskustelu on laimentunut, kun akuutti epäluottamus valtioiden velanhoitokykyyn on hellittänyt ennen kaikkea EKP:n OMT-lupauksen jälkeen. Yhteisvastuulliset lainat eivät kuitenkaan ole kadonneet politiikka-agendalta, vaan ne ovat keskeinen osa mm. komission suunnitelmaa kestäväksi rahaliitoksi. Euroopan parlamentin vaatimuksesta komissio asetti kesällä 2013 asiantuntijaryhmän selvittämään kahta vaihtoehtoa, yhtäältä lyhytaikaisia yhteisvastuullisia instrumentteja (Eurobills) ja toisaalta saksalaisten talouspolitiikanasiantuntijoiden ehdottamaa velanlyhennysrahastoa tai velanlyhennys sopimusta (German Council of Economic Experts, 2011; Bofinger ym., 2011). Vaikka asiantuntijaryhmän raportti keskittyikin kahteen erityiseen yhteislainatyyppiin, monet raportissa esille tulevat seikat pätevät yhteislainoihin yleensä (Expert Group on Debt Redemption Fund and Eurobills, 2014). Lyhytaikaiset eurolainat voisivat ainakin aluksi olla mittakaavaltaan verraten pieni järjestely, jossa jäsenmaat lainaisivat yhteisellä vastuulla 500–800 miljardia euroa korkeintaan vuodeksi tai kahdeksi. Järjestelyyn pääsemiseksi edellytettäisiin vakaus- ja kasvusopimuksen ja finanssipoliittisen sopimuksen noudattamista, mutta ehdollisuus olisi muutoin varsin kevyttä.

Velanlyhennysrahasto on puolestaan väliaikaiseksi ajateltu järjestely, jossa eurovaltioiden uuden velan otto siirrettäisiin muutamiksi vuosiksi yhteiselle vastuulle ongelmamaiden korkotaakan helpottamiseksi. Tämä antaisi näille maille paremmat mahdollisuudet alentaa asteittain ylisuurta velkataakkaa, mikä on järjestelyn varsinainen tarkoitus. Jäsenmaat maksaisivat velan takaisin hyvin pitkällä aikajänteellä 20–25 vuoden kuluessa. Jotta rahastosta syntyisi tuntuva helpotus jäsenmaiden korkotaakkaan, yhteiselle vastuulle tulisi siirtää suuri määrä erityisesti eniten velkaantuneiden maiden velkoja. Kaikkien yli 60 prosenttia BKT:sta ylittävien lainojen siirto merkitsisi noin 3 000 miljardia euroa ja 75 prosenttia rajan ylittävään velkaosuuteen 1 800 miljardia euroa. Yhteisvastuun vastapainoksi ehdotukseen sisältyy tiukka ohjelma kokonaisvelkaantumisen vähentä-

miseksi ja tämän tueksi vahvat sanktiot. Osallistuvien maiden tulisi esimerkiksi osoittaa (”korvamerkitä”) tietty etuoikeutettu osa verotuloista yhteislainojen lyhennyksiin.

Asiantuntijaryhmän arvioissa otetaan esille sekä yhteisvastuullisiin instrumentteihin liittyvät potentiaaliset hyödyt että niissä piilevät moraalikato-riskit. Yhteisvastuun hyödyt ovat olennaisesti suurempia, jos yhteisvastuu on luonteeltaan täydellistä, mutta samalla myös moraalikato-ongelmat kasvavat. Riskien välttämiseksi tarvitaan ryhmän mukaan todennäköisesti vielä pidemmälle menevää jäsenvaltioiden finanssi- ja talouspolitiikan itsenäisyyden rajoittamista kuin mihin voimassa oleva lainsäädäntö ja finanssipoliittinen sopimus antavat mahdollisuuden. Arviossa todetaan myös markkinakurin tärkeys, joskin ryhmän jäsenillä on tästä varsin erilaisia käsityksiä. Peruskysymys on, onko mahdollista, että isokin euromaa voi jättää velkoja maksamatta ilman katastrofaalisia rahoitusmarkkinaseurauksia. Jotta tämä onnistuisi, tarvitaan varsinaisen vakausmekanismin ja keskuspankin liberaalin likviditeetin tarjonnan ohella mitä todennäköisimmin myös lakiin perustuva velkajärjestelymekanismi. (Vihriälä ja Weder di Mauro, 2014)

Yhteisvastuun hyödyt ovat olennaisesti suurempia, jos yhteisvastuu on luonteeltaan täydellistä, mutta samalla myös moraalikato-ongelmat kasvavat

Ryhmän yksi keskeinen päätelmä on, että lyhytaikaisten yhteislainojen käyttöön ottaminen johtaa todennäköisesti varsin erilaiseen euroalueen taloushallintoa koskevaan dynamiikkaan kuin velanlyhennysrahasto. Vaikka jälkimmäinen olisi todennäköiseltä suuruusluokaltaan merkittävämpi, olisi se toisaalta selvästi määräaikainen. Prosessin lopuksi palattaisiin valtionvelan osalta Maastrichtin sopimuksen määrittämään tilaan, jossa kukin maa vastaa yksiselitteisesti omista veloistaan. Lyhytaikaiset eurolainat olisivat velanlyhennysrahastoa todennäköisemmin pysyvän ja ajan mittaan pidempiin maturiteetteihin laajenevan yhteislainajärjestelmän alku.

Lyhytaikaiset eurolainat olisivat velanlyhennysrahastoa todennäköisemmin pysyvän ja ajan mittaan laajenevan yhteislainajärjestelmän alku

Keskeinen juridinen päätelmä on, etteivät täysin yhteisvastuulliset instrumentit ole sopusoinnussa perussopimuksen artiklan 125 kanssa. Toisin sanoen, jos euroalueella halutaan siirtyä yhteisvastuullisiin lainoihin, on sopimusta Euroopan unionin toiminnasta muutettava. Myös pro rata -takaukseen perustuvat yhteislainat ovat juridisesti ongelmallisia, mutta ne olisi todennäköisesti mahdollista sovittaa yhteen perussopimuksen kanssa, jos yhteisvastuu toteutetaan EVM:n ta-

paan maiden kokoon sidotulla pääomitusvelvoitteella. Toisaalta pro rata -instrumenttien hyöty korkojen tasoittamisen kannalta on selvästi vähäisempi kuin täysin yhteisvastuullisten instrumenttien.

Yhteislainojen liikkeellelasku edellyttäisi euroalueen tasoisen viranomaisen (velkakonttori, debt management office) luomista, vaikka käytännön tehtäviä voitaisiinkin delegoida jo olemassa oleville jäsenmaiden viranomaisille. Rahoituksen hankintaan liittyvää tekniikkaa tärkeämpi asia kuitenkin on, miten yhteislainoihin liittyvistä poliittisesti tärkeistä asioista päätetään. Nykyiset perussopimukset eivät anna EU-instituutioille oikeutta yhteislainajärjestelmien luomiseen siten, että esimerkiksi komissio olisi keskeinen vallankäyttäjä.

Jos euroalueelle halutaan luoda pro rata -vastuuseen perustuva yhteislainajärjestely ilman perussopimusmuutosta, järjestelyn on pakko olla päätöksenteon osalta hallitustenvälinen. Tällöinkin on toki mahdollista, että komissiolle ja sen oheen mahdollisesti luotavalle velkakonttorille annettaisiin tekninen rooli samalla tavalla kuin komissiolle ERVV:ssä ja EVM:ssä.

Useampi edellä todettu seikka viittaa siihen, että vaikka yhteisvastuullisia lainoja periaatteessa voidaan ehkä luoda ilman perussopimusmuutoksia, käytännössä syntyvät ratkaisut ovat varsin heikkoja ja ongelmallisia. Täydellinen yhteisvastuu edellyttää perussopimusmuutosta ja myös pro rata -vastuun osalta ollaan juridisesti turvallisemmalla pohjalla, jos perussopimusta muutetaan. Perussopimuksen muutos on tarpeellinen myös, jos halutaan varmistaa mahdollisuus puuttua sitovalla tavalla jäsenmaiden taloudenpitoon moraalikadon hillitsemiseksi. Lisäksi perussopimusmuutos auttaisi päätöksentekorakenteiden selkeyttämisessä ja poliittisen hyväksyttävyyden varmistamisessa.

Yhteisvastuullisiin velkakirjoihin liittyy siis monia taloudellisia, juridisia ja poliittisia ongelmia riippumatta siitä, onko kyse lyhytaikaisista vai pitkäaikaista, tilapäisiksi vai pysyviksi ajatelluista järjestelmistä. Tämän vuoksi on epätodennäköistä, että niiden luomisesta päästään lähivuosina yhteisymmärrykseen, mikäli euroalueen talous ei uudelleen ajaudu akuuttiin kriisiin ja/tai tilanteen rauhoittumisen kannalta keskeinen tekijä, EKP:n OMT-lupaus, osoittaudu syystä tai toisesta katteettomaksi.

4.5 Fiskaaliunioni-EMUn kaksi eri maailmaa

Suunnitelmissa siirtää finanssipolitiikkaa koskevaa toimivaltaa ja vastuuta euroalueen tasolle vallitsee kaksi perusnäkemystä. Yhden näkemyksen mukaan keskeistä on mahdollisuus harjoittaa koko euroalueen tasolla

tasaavaa finanssipolitiikkaa. Tämä pitää sisällään yhtäältä tavoitteen ta- soittaa suhdanteita jäsenmaiden välillä joko suhdannetasausvälineellä tai yhteiseen korkotasoon johtavilla yhteislainoilla tai molemmilla. Toisaal- ta tähän ajatteluun kuuluu myös ajatus nykyistä selvästi aktiivisemmas- ta, keskitetystä finanssipolitiikan käytöstä. Tällaisen ”eurokeynesiläisen” (tai negatiivisemmin ilmaistuna ”dirigistisen”) fiskaaliunionin kannattajat löytyvät Välimeren maista Ranska mukaan lukien. Monet keynesiläises- ti orientoituneet ekonomistit pitävät tällaista rahaliiton tasoista finanssi- politiikkaa paitsi luonnollisena täydennyksenä yhteiselle rahapolitiikalle myös toimivan rahaliiton välttämättömänä osana (esim. de Grauwe, 2013).

Saksalainen näkemys euroalueen tasoisesta finanssipolitiikasta ja yleensä talouspolitiikasta on hyvin erilainen. Siinä korostetaan politiikan sään- töpohjaisuutta eli sitä, että kukin maa noudattaa yhteisesti sovittuja pe- linsääntöjä omassa sinänsä riippumattomassa päätöksenteossaan. Tar- koituksenmukaisten sääntöjen pääsisällöksi mielletään riippumattoman keskuspankin haltuun uskottu hintavakauden tavoite, finanssipoliittinen kurinalaisuus, alijäämien välttäminen ja toisaalta talouden ulkoisen kilpai- lukyvyn tukeminen. Yhteisvastuu valtioiden välillä rajoittuu saksalaisessa ajattelutavassa vain äärimmäisiin kriisitilanteisiin (”ultima ratio”), eikä päätöspäristä finanssipolitiikkaa pidetä kovin tärkeänä asiana. Tämän ajattelutavan taustalla olevaa akateemista suuntausta kutsutaan joskus ordolibera- lismiksi (Ks. esim. Tuori ja Tuori, 2014).

Maastrichtin sopimuksessa EMU luotiin saksalaisen mallin pohjalta. Kriisi osoitti, ettei tämä malli ainakaan sellaisenaan toi- mi hyvin euroalueella. Kriisimekanismien luonti, talouspolitiikan koor- dinaation tiivistäminen olemassa olevan perussopimuksen puitteissa ja pankkiunionin luonti ovat pyrkimys korjata Maastricht-EMUn puutteita. Toteutetut uudistukset, ml. pankkiunioni, eivät vielä muuta finanssi- ja talouspolitiikkaa koskevaa valtaa ja vastuuta ratkaisevasti. Valtioiden vä- linen suhdannetasausmekanismi ja yhteislainat sen sijaan merkittävät laadullisesti uudenlaista askelta kohti tiiviimpää rahaliittoa.

• *Valtioiden välinen suhdannetasaus- mekanismi ja yhteislainat sen sijaan merkittävät laadullisesti uudenlaista askelta kohti tiiviimpää rahaliittoa*

Tämä askel voidaan kuitenkin ottaa kahteen hyvin eri suuntaan. Laaja suhdannetasausjärjestelmä, jolla olisi myös velkaantumismahdollisuus ja siihen liittyvä tai sen rinnalla kehittyvä yhteislainajärjestelmä, antaisi suuret mahdollisuudet euroalueen tasoiseen päätöspäristä finanssipoli- tiikkaan. Moraalikato-ongelman vuoksi tällaista järjestelmää on vaikea kuvitella ilman merkittävää sitovaa päätösvaltaa euroalueen tasolle. Vaikka periaatteessa tällainen laaja päätösvalta voisi perustua hallitustenvälisyys-

Tämä askel voidaan kuitenkin ottaa kahteen hyvin eri suuntaan. Laaja suhdannetasausjärjestelmä, jolla olisi myös velkaantumismahdollisuus ja siihen liittyvä tai sen rinnalla kehittyvä yhteislainajärjestelmä, antaisi suuret mahdollisuudet euroalueen tasoiseen päätöspäristä finanssipoli- tiikkaan. Moraalikato-ongelman vuoksi tällaista järjestelmää on vaikea kuvitella ilman merkittävää sitovaa päätösvaltaa euroalueen tasolle. Vaikka periaatteessa tällainen laaja päätösvalta voisi perustua hallitustenvälisyys-

teenkin, päätöksentekorakenteiden selkeys ja poliittinen hyväksyttävyyden puoltavat EU-instituutioihin nojaavaa päätöksentekoa. Euroopan komission (2012b) suunnitelma rahaliiton kehittämiseksi sisältää juuri tällaisen vision fiskaaliunionista.

Toisessa fiskaaliunionivaihtoehdossa korostuu yhteisesti sovittujen sääntöjen aikaisempaa tiukempi valvonta. Lisäksi yhteisvastuu rajoittuu kriisitilanteisiin tai on muutoin täsmällisesti rajoitettua. Painopiste on siis jäsenmaiden finanssipoliittisen itsenäisyyden rajoittamisessa, ei valtioiden välisen tasauksen tai yhteisvastuun laajentamisessa. Velanlyhennysrahasto voi olla osa tällaista fiskaaliunionia tilapäisenä yhteisvastuuvälineenä ajankohtaisen ylivelkaantumisongelman purkamiseksi. Prosessin tuloksena olisi kuitenkin no-bailout -periaatteen palauttaminen voimaan uskottavasti, viime kädessä lakiin perustuvan valtioiden velkajärjestelymekanismin tukemana. Finanssipolitiikan käyttö suhdanteiden tasaamiseen perustuisi jäsenmaiden omiin toimiin vakaus- ja kasvusopimuksen sallimissa rajoissa sekä mahdollisesti maiden väliseen pienimuotoiseen suhdannepuskuriin, jolla ei kuitenkaan olisi velkaantumismahdollisuutta. Jäsenmaiden budjettikurin noudattamista valvottaisiin tässä järjestelmässä nykyistä sitovammin. Hollannin ja Saksan johtajat ovat esimerkiksi puhuneet EU:n talouskomissaarin aseman vahvistamisesta ”budjettisääriksi”, joka voisi vaatia muutoksia kansallisiin budjetteihin.

4.6 Fiskaaliunioni-EMUn syntymisen vaikutukset unionin instituutioihin ja päätöksentekoon

Fiskaaliunioni-EMUn poliittisen hallinnan kannalta keskeinen kysymys on se, miten edellä kuvattu yhteisvastuun lisääminen ja päätösvallan keskittäminen institutionaalisesti toteutetaan. EU-tasolle luotava rahoitusväline tai finanssipoliittinen kapasiteetti maiden välisen rakenne- ja suhdanne-erojen tasoittamiseen, erimuotoiset ja -kestoiset yhteisvastuulliset lainat sekä EU-tasolle myönnettävä oikeus kansallisten budjettien muuttamiseksi ja esimerkiksi vero- ja työmarkkinapolitiikan koordinoimiseksi edellyttävät useiden institutionaalisten haasteiden ratkaisemista. Koska vielä ei ole selvillä, missä mittakaavassa ja millä tavoin yhteisvastuuta lisätäisiin ja EU:n toimivaltoja mahdollisesti kasvatettaisiin, on uudistusten institutionaalisten vaikutusten arvioiminen vaikeaa. Joitakin perusteltuja havaintoja voidaan kuitenkin tehdä EMUn uudistamiseksi esitettyjen keskipitkän ja pidemmän aikavälin suunnitelmien sekä näihin liittyvän keskustelun pohjalta.

Komission esittämässä suunnitelmassa tiiviin ja aidon talous- ja rahaliiton luomiseksi (Euroopan komissio, 2012b) tukeudutaan vahvasti nykyisten toimielinten uudistamiseen EU:n oikeudellisen kehikon puitteissa. Komission suunnitelmassa fiskaaliunioni-EMUun liittyviä institutionaalisia uudistuksia toteutetaan asteittain keskipitkällä (alle viisi vuotta) ja pitkällä (yli viisi vuotta) aikavälillä. Uudistukset koskevat ensisijaisesti euroaluetta, ja niiden yhteydessä pyritään pitämään huolta EU:n yhtenäisyydestä. Nykyiseen institutionaaliseen ja oikeudelliseen kehykseen tukeutumalla pyritään estämään EU:n oikeudellisen kehyksen hajaantumisen ja takaamaan EU-lakiin nojaavan yhdentymisprosessiin jatkuminen. Ensisijaisena pyrkimyksenä on uudistaa perussopimuksia rajatusti ja käytännönläheisesti luomalla lisääntyvälle yhteisvastuulle sekä keskitetyimmälle valvonnalle ja talouspoliittiselle päätöksenteolle oikeusperustat, johon toissijaisella lainsäädännöllä annettavat määräykset perustuvat ja mahdolliset hallitustenväliset järjestelyt kiinnittyvät.

Tätä taustaa vasten fiskaaliunioniin siirtyminen mahdollistaa joidenkin edellisessä luvussa esitellyn pank-

kiunioni-EMUn poliittiseen hallintaan liittyvien ongelmien ratkaisun. Keskeisin näistä liittyy EU:n poliittisen ja oikeudellisen järjestelmän eheyteen. Fiskaaliunioni-EMUn rakentamisen yhteydessä pyritään siirtämään ainakin osa EU-järjestelmän ulkopuolelle luoduista hallitustenvälisistä järjestelyistä EU-kehikon sisään. Hallitustenväliset järjestelyt rakentuvat usein yksimielisyyperiaatteelle ja niiden demokraattinen oikeutus ja vastuuvollisuus on epäsuora. Tehokkuuden ja demokraattisen legitimitetin lisäämiseksi mahdollisesti jäljelle jäävissä hallitusten välisissä järjestelyissä pyritäänkin todennäköisesti sitoutumaan määränemistöpäätöksentekoon. Samalla yritetään varmistaa niiden ongelmattomuus EU-lainsäädännön ja demokraattisen vastuuvollisuuden näkökulmasta.

Koska fiskaaliunioni-EMUssa toimielimiä uudistetaan uusien erityisesti euroaluetta koskevien toimivaltojen ja lisääntyneen yhteisvastuun hallinnan osalta, uudistukset merkitsevät toimielinten sisäistä uudelleen järjestelyä. Komission pääosastojen välille ja sisälle pyritään luomaan euroaluetta koskevien suhdannetasausvälineiden, rahoituskapasiteetin ja yhteisen velan hallintaan tähtäävät menettelyt. Tämä voi merkitä komission esittämän euroalueen varainhoitoelimen perustamista. Komission suunnitelman mukaan varainhoitoelin olisi uusi budjettivallan käyttäjä, joka hallinnoisi yhteisiä varoja. Sen johdossa olevasta komissaarista tulisi yksi komission varapuheenjohtajista ja kollegion vaikutusvaltaisimmista jäsenistä.

Fiskaaliunioni-EMUn rakentamisen yhteydessä pyritään siirtämään osa EU-järjestelmän ulkopuolelle luoduista hallitustenvälisistä järjestelyistä EU-kehikon sisään

Tehtävien hoidossa korostuisi myös yhteistyö koko EU:n talousarvioista vastaavan komissaarin kanssa (Euroopan komissio, 2012b). Komissiolla on lisäksi keskeinen rooli talouspoliittisen koordinaation edistämässä ja vahvistettujen sääntöjen toimeenpanossa.

Uudistuksiin liittyvä poliittinen päätöksenteko ja demokraattinen vastuuvollisuus toteutuisivat pitkälti EU:n neuvostossa ja Euroopan parlamentissa. Molemmassa instituutiossa euroryhmän rooli korostuisi. EU:n neuvostossa tämä tapahtuisi vahvistamalla entisestään euroryhmän asemaa osana ECOFIN-neuvostoa. Se, miten laajasti toimivaltoja siirretään, heijastuu suoraan Euroopan parlamentin asemaan. Parlamentti vahvistuu huomattavasti, mikäli edellä kuvattu ”eurokeynesiläinen” näkemys voittaa ja se päätetään toteuttaa EU:n toimivaltaa ja mahdollisesti myös komission poliittista roolia kasvattamalla. Parlamentin asema vahvistuu myös siinä tapauksessa, että toimivaltaa siirretään EU-tasolle rajatun, sääntöpohjaisuutta ja komission valvontaoikeuksia korostaen. Molemmassa tapauksissa tarkasteluun nousee erillisen eurovaliokunnan perustaminen parlamenttiin. Komission tiedonannon mukaan sille voitaisiin antaa tavanomaisten valiokuntavaltuuksien lisäksi erityisiä päätöksentekovaltuuksia, esimerkiksi enemmän painoarvoa parlamentin käsittelyn valmisteluvaiheessa tai jopa mahdollisuus täyttää tiettyjä tehtäviä tai tehdä tiettyjä päätöksiä täysistunnon puolesta (Euroopan komissio, 2012b). Tämän lisäksi voidaan pohtia euroalueen käsittävään täysistuntokokoukseen siirtymistä.

Koska demokraattinen vastuuvollisuus neuvoston päätöksenteossa toteutuu kansallisten kansanedustuslaitosten kautta, niiden aseman vahvistaminen fiskaaliunioni-EMUn poliittisessa hallinnassa nousee myös vahvasti uudistusagendalle. Jo tehtyjen uudistusten valossa on pyritty lisäämään jäsenvaltioiden parlamenttien välistä yhteistyötä kutsumalla koolle parlamenttien välinen talous- ja rahoitusasioiden konferenssi lokakuussa 2013. EU:n tulevaisuuskeskustelussa on esitetty kansallisten parlamenttien EU-asioiden ja talousasioiden valiokuntien välistä yhteistyötä ja vuoropuhelua Euroopan parlamentin kanssa. Näihin kehityskuluihin ja näkemyksiin pohjautuvien menettelyjen rakentaminen etenee fiskaaliunioni-EMUun siirryttäessä.

Komission suunnitelman kaltaisen fiskaaliunionin toteutuessa Euroopa-neuvoston ja euroryhmän huippukokousten asema talouspoliittisessa päätöksenteossa vähenee. Presidentit ja pääministerit keskittyisivät jatkossa lähinnä EU:n ja euroalueen talouspolitiikan strategiseen ohjaukseen ja mahdollisesti tarvittaviin lisä uudistuksiin. EKP:n mandaattia tarken-

netaan jo tehtyjen ratkaisujen valossa ja sen parlamentaarista tilivelvollisuutta lisätään Euroopan parlamentin suuntaan.

Komission suunnitelman toteuttamisen haasteisiin on kiinnitetty huomiota sekä poliittisissa puheenvuoroissa että asiantuntija-arvoissa. Eri-tyisen keskeisinä pidetään Saksan ja Ranskan näkemyksiä. Ranskan on nähty joidenkin kriisimaiden ohella korostavan pitkälle menevää yhteisvastuuta yhteisten rahoitusvälineiden ja velanoton muodossa. Sen hallinnassa ja siihen liittyvässä talouspoliittisessa yhteistyössä Ranska on pitänyt esillä hallitustenvälisen yhteistyön mahdollisuuksia. Tämän voidaan katsoa heijastelevan ainakin osittain Ranskan tavoitetta, että jäsenmailla olisi mahdollisuus käyttää poliittista harkintaa kriisin aikana vahvistettujen normien ja sääntöjen toimeenpanossa. Saksa on puolestaan kannattanut huomattavasti rajallisempaa yhteisvastuuta ja oikeudellisesti sitovien normien ja sääntöjen vahvistamista EU:n ja euroalueen talouspoliittisessa koordinaatiossa. Yhteisvastuun hallinnassa myös Saksa on nojannut hallitustenvälisiin järjestelyihin. Tähän on vaikuttanut Saksan suhteellisen suuri osuus lisääntyneen yhteisvastuun rahoittamisessa. Normien ja sääntöjen toimeenpanossa Saksa on korostanut jäsenvaltioista riippumattomien instituutioiden, kuten komission ja EU:n tuomioistuimen, roolia ja vastustanut jäsenvaltioiden mahdollisuutta käyttää poliittista harkintaa niiden toimeenpanossa.

Ranskan ja Saksan yhteinen julistus euroalueen kasvuun, vakauteen ja hallintaan liittyen rakentaa sillan näiden kahden euroalueen suurimman talouden poliittisten näkemysten välille. Julistuksessa korostetaan euroalueen huippukokousten ja EU:n neuvoston euroryhmän merkitystä erityisesti talouspoliittisen koordinaation lisäämisessä. Saksa ja Ranska esittävät säännöllisiä euroalueen huippukokouksia sekä päätoimista puheenjohtajaa ja laajempia resursseja euromaiden valtionvarainministereistä koostuvalle EU:n neuvoston euroryhmälle (Présidence de la République, 2013). Lisäksi euroalueen huippukokoukselle esitetään mahdollisuutta määrätä tehtäviä euroalueen hallitusten sektoriministereille, esimerkiksi työllisyys-, sosiaali- tutkimus- sekä talouspolitiikkojen kentällä. Toimeksiantoihin perustuvalla yhteistyöllä edistettäisiin erityisiä euroalueen talouteen liittyviä asioita.

Julistuksessa yhteisvastuun rajattu kasvattaminen ja kilpailukyvyyn, kasvun ja työllisyyden edistäminen nojaa toimivaltojen siirtämisen sijaan selkeämmin EU-tason koordinaatioon ja jäsenvaltiokohtaisiin sopimusjärjestelyihin, joissa huomioidaan jäsenvaltioiden erityistarpeet sekä kunnioitetaan niiden toimivaltaa ja läheisyysperiaatetta. Sopimusten puitteis-

sa määritetään sekä kansallisella tasolla että EU-tasolla tehtävät kasvua ja vakautta edistävät toimet, joihin osapuolet sitoutuvat. Tämä voi pitää sisällään yhteisvastuun kasvattamisen mahdollistamat taloudelliset kannustimet, kuten suhdannetasausvälineiden kohdistamisen. Menettelyyn liittyminen on mahdollista myös euroalueen ulkopuolisille EU:n jäsenille vapaehtoisuuteen perustuen. Tämä tarkoittaisi myös osallistumista EU-tason rahoituskapasiteetin luomiseen.

Tätä taustaa vasten fiskaaliunioni-EMUn poliittinen hallinta voi ainakin alkuvaiheessa nojata selkeämmin hallitustenväliseen toimintaan, joka kuitenkin pyritään kiinnittämään EU:n institutionaaliseen ja oikeudelliseen kehykseen. Tämän kehityslinjan mukainen euroryhmän aseman vahvistaminen ja sen hallintoresurssien lisääminen EU:n neuvostossa nostaa uu-

Lisääntynyt yhteisvastuu ja talouspoliittisen päätöksenteon keskittäminen nostaa uudistusagendalle vahvemmin euroalueen yhteisen ulkoisen edustaututumisen

distusagendalle euroryhmän (pysyvän puheenjohtajan) ja komission (talous- ja raha-asioiden komissaarin ja varapuheenjohtajan) välisen yhteistoiminnan kehittämistarpeet. Tulevaisuudessa keskusteluun

noussee komission euroalueen varainhoitoelimen ja neuvoston euroryhmän hallinnon yhdistäminen nykyisen ulkosuhdehallinnon esimerkkiä seuraten. Demokraattisen vastuuvollisuuden toteutumisessa korostuvat kansallisten parlamenttien rooli sekä niiden välisen yhteistyön tarve.

Fiskaaliunioni-EMUn vaikutukset EU:n ulkoiseen toimintakykyyn eivät poikkea suuresti edellisessä luvussa esitetyistä pankkiunioni-EMUun liittyvistä vaikutuksista. Lisääntynyt yhteisvastuu ja talouspoliittisen päätöksenteon keskittäminen nostaa uudistusagendalle vahvemmin euroalueen yhteisen ulkoisen edustaututumisen. Fiskaaliunioni-EMUun liittyvät uudistukset mahdollistavat joidenkin pankkiunioni-EMUun liittyvien ulkoisen toiminnan koordinaatio-ongelmien ratkaisemisen. Komission näkemyksen mukaan euroalueen yhteinen ulkoinen edustautuminen säilyy vahvasti talousasioissa komissiolla ja rahapolitiikassa EKP:llä. Hallitustenvälisyyden korostuessa euroryhmän puheenjohtajan ja hänen alaisuudessaan EU-neuvostossa toimivan hallinnon rooli korostuu komission toiminnan rinnalla alleviivaten näiden yhteistoimintaan liittyvien menettelyjen tarpeellisuutta. Koska talouspoliittista toimivaltaa säilyy edelleen merkittävässä määrin euroalueen jäsenvaltioilla, peruste euroon kuuluvien maiden läsnäololle kansainvälisissä talouspoliittisissa instituutioissa säilyy. Fiskaaliunioni-EMUun siirtyminen saattaa tosin lisätä ulkoista poliittista painetta yhteiseen euroalueen ulkoiseen edustautumiseen siirtymiseksi.

4.7 Kokonaisarvio: Fiskaaliunioni-EMUn toimivuus

Fiskaaliunionin toimivuutta on hyvin hankala arvioida siitä syystä, että fiskaaliunioni voi saada hyvin erilaisia muotoja, kuten edellä on todettu. Keskustelemme seuraavassa erikseen eurokeynesiläisen ja toisaalta sääntösuuntautuneen fiskaaliunionin taloudelliseen ja poliittiseen vakauteen liittyvistä kysymyksistä.

4.7.1 Taloudellinen vakaus

Eurokeynesiläinen fiskaaliunioni vaimentaisi rahaliiton jäsenmaiden suhdannevaihteluiden eritahtisuutta sekä suorien tulonsiirtoihin pohjautuvien tasoitusmekanismien että kansallisten korkotasojen myötäsyklisiä vaihtelua rajoittavien yhteislainojen kautta. Jos tasoitusmekanismilla olisi velkaantumismahdollisuus, se myös voisi ajoituksen onnistuessa lieventää koko euroalueen suhdannevaihteluita. Siten hyvin toimiva fiskaaliunioni veisi euroaluetta ainakin jossain määrin lähemmäksi optimaalista valuutta-aluetta ja täydentäisi rahapolitiikan avulla harjoitettavaa suhdannetasauksia.

Toisaalta tällaisessa fiskaaliunionissa on ilmeisenä vaarana se, että yksittäisten jäsenmaiden heikko taloudellinen kehitys tulkitaan suhdanne- luonteiseksi silloinkin, kun se on luonteeltaan pysyvämpää rakenteellista heikkoutta. Tämä mahdollisuus perustuu yhtäältä aiemmin kuvattuihin teknisiin vaikeuksiin erottaa suhdannevaihtelu muusta vaihtelusta ja toisaalta vaikeuksissa olevan jäsenmaan ymmärrettävään halukkuuteen tulkita ongelmat sellaisiksi, joiden lieventämiseen muut maat ovat velvollisia osallistumaan. Näin rakenteellisiin ongelmiin reagoiminen jäisi liian hitaaksi tai heikoksi moraalikadon takia. Liian pitkälle menevä tasaus ilmenisi pysyviksi muodostuvina tulonsiirtoina heikommin menestyville maille ja merkitsisi yhteislainojen

osalta kasvavaa riskiä paremmin asi-
ansa hoitaneille maille toisten mai-
den valtionvelasta.

*Fiskaaliunioni voi syntyä asteittain siten,
että luodaan pieniä tasausjärjestelmiä ja
pieniä yhteislainajärjestelyjä ilman sitovan
päätösvallan siirtämistä EU-tasolle*

Ongelmallisin asetelma syntyy ti-
lanteessa, jossa moraalikadon hillit-
semismekanismit ovat heikot suhteessa tasauksen ja yhteisvastuun laa-
juuteen. Tällaiseen tilanteeseen voidaan ajautua, vaikka sitä ei tietoisesti
tavoiteltaisikaan. Fiskaaliunioni voi syntyä asteittain siten, että luodaan
pieniä tasausjärjestelmiä ja pieniä yhteislainajärjestelyjä ilman sitovan
päätösvallan siirtämistä EU-tasolle, kun perussopimusten muuttamiseen

ei ole riittävää poliittista tahtoa. Fiskaaliunionin yhteisvastuuosuus toteutuu, mutta jäsenmaiden päätösvaltaa rajoittavat elementit jäävät heikoiksi. Heikosta kehityksestä kärsivien maiden ongelmien pitkittyessä niille alkaisi muodostua pysyvää velkaa tasausjärjestelmiin ja niiden osuus yhteisvastuullisesta velasta kasvaisi. Näitä kehityssuuntia voisi kuitenkin olla hyvin vaikea katkaista, koska silloin ”lyötäisiin lyötyä” ja ääritilanteessa tasauksen keskeyttäminen uhkaisi koko euroalueen rahoitusvakautta.

Sääntösuuntautunut fiskaaliunioni ei tue euromaiden keskenään eritah-
tisten suhdannevaihteluiden tasoittamista samalla välittömällä tavalla
kuin eurokeynesiläinen fiskaaliunioni eikä lisää finanssipolitiikan käyttöä
euroalueen suhdannetasauksessa. Sen potentiaaliset hyödyt syntyvät pi-
demmällä aikajänteellä, kun sääntöjen noudattamisen ja velanlyhennys-
rahaston tuoman korkohelpotuksen seurauksena julkinen velka alentuu
kestävälle tasolle kaikissa euromaissa. Alentunut velkakanta ja julkisen
talouden rakenteellinen ylijäämä luovat maille enemmän kansallista fi-
nanssipoliittista liikkumavaraa, ts. mahdollisuutta tilapäiseen tasaukseen
ilman pelkoa korkojen noususta. Sääntösuuntautuneessa fiskaaliunioni-
sa korostuvat ylipäättään enemmän pidemmän aikavälin rakenteelliset ta-
voitteet kuin suhdanteiden tasaus, millä voisi olettaa olevan myönteinen
vaikutus pitkän ajan kasvuun.

Sääntösuuntautuneen fiskaaliunionin suurin riski syntyy siitä, että se ra-
joittaa liikaa finanssipoliittista tasoitusta erityisesti yksittäisen maan ta-
solla, mutta myös koko euroalueen tasolla silloin, kun todella merkittä-
vä ja poikkeuksellinen tilapäinen häiriö sellaista edellyttäisi. Lisäksi, jos
säännöissä ei oteta huomioon yksityisen sektorin ylivelkaantumisen ris-
kiä, sääntöjen noudattaminenkaan ei estä suurien tuotannon vaihtelujen
syntymistä. Riippuu kuitenkin fiskaaliunionin toteutustavasta, muodos-
tuvatko nämä riskit merkittävästi suuremmiksi kuin nykyisen vakaus- ja
kasvusopimuksen ja finanssipoliittisen sopimuksen oloissa.

Olellainen kysymys tarkasteltujen fiskaaliunionivaihtoehtojen taloudel-
lisen hyödyllisyyden ja riskien arvioinnissa on, mitä ongelmia pidetään
todennäköisimpinä tai suurimpina ja mitä epätodennäköisinä tai pieninä.
Jos euroalueen keskeiseksi taloudelliseksi haasteeksi arvioidaan eri euro-
maita epäsymmetrisesti koskevat häiriöt, eurokeynesiläinen fiskaaliunioni
on hyödyllinen, koska se voi parhaimmillaan auttaa niiden tasoitta-
misessa merkittävästi. Viime vuosina on havaittu, että rahaliiton maiden
kansantaloudet näyttävät erikoistuvan tuotanto- ja vientirakenteeltaan
pikemminkin kuin samankaltaistuvan. Tämän voisi olettaa lisäävän epä-
symmetrisiä häiriöitä ja siten tasaustarvetta ajan mittaan.

Toisaalta voidaan kysyä, kuinka merkittäviä tilapäiset maiden omasta talouspolitiikasta riippumattomat epäsymmetriset häiriöt ovat ja onko niiden parempi tasoittaminen yli sen mitä kansallinen finanssipolitiikka voi tehdä keskeinen euroalueen talouspolitiikan ongelma. Esimerkiksi viime vuosien yksittäisten maiden suuria muista maista poikkeavia taantumia on vaikea tulkita pelkästään seurauksiksi tällaisista ulkoisista häiriöistä. Kaikkiin merkittäviin euroalueen yksittäisten maiden suuriin taantumisiin viime vuosina on liittynyt rakenteellisia ongelmia, joista ainakin osa on lisäksi johtunut kansallisen politiikan virheistä.³⁶

Kaikki ongelmiin joutuneet maat olisivat epäilemättä hyötynet automaattisesta maiden välisestä suhdannetasauksesta ja yhteislainojen tuomasta korkoedusta. On kuitenkin kyseenalaista, olisiko nyt puheena olevan kaltainen fiskaaliunioni ollut riittävä tai edes paras politiikkavastaus ongelmiin. On epätodennäköistä, että esillä olleiden suuruiset automaattiset mekanismit olisivat riittäneet estämään erityisesti Kreikan tai Irlannin ajautumisen maksuvaikeuksiin. Pikemminkin näyttää siltä, että vain Euroopan keskuspankin lupaus tarpeen vaatiessa rajattomasta ja samalla ehdollisesta valtion velkakirjojen ostoista riitti rauhoittamaan tilanteen.

Sen sijaan automaattinen tuki olisi mitä todennäköisimmin vähentänyt painetta julkisen talouden kuntoon saattamiseen ja talouden rakenteiden uudistamiseen. Voidaan väittää, että korkeiden korkojen muodossa toteutunut markkinakuri ja rahoitustuen ehdollisuus ovat olleet tässä suhteessa tärkeitä politiikkamuutosten katalysaattoreita.

Jos euroalueen keskeisiksi talouspolitiikkaasteiksi arvioidaan suuri julkinen

velka ja talouden kasvun pitkäaikainen heikkous ja kyvyttömyys sopeutua globaalin kilpailun, teknologian kehityksen ja ikääntymisen aiheuttamiin muutoksiin, eurokeynesiläinen fiskaaliunioni voi pahimmillaan vain pahentaa tilannetta. Tällaisiin ongelmiin sääntösuuntautunut fiskaaliunioni vastaa lähtökohtaisesti paremmin.

• *Sääntösuuntautuneen unionin keskeisen riskin on joustamattomuus yllättävien taantumien tapauksissa*

Sääntösuuntautuneen unionin keskeinen riski on jo mainittu joustamattomuus yllättävien taantumien tapauksissa. Pahimmillaan tästä voi seurata

³⁶ Espanjan ja Irlannin tapauksessa talouspolitiikka salli tai oikeastaan tuki kestävämmän luottokuplan syntymistä. Portugalissa julkisen talouden huono hoito, heikko tuottavuuskehitys ja kilpailukyvyyn menetys tekivät taloudesta haavoittuvan. Samoin Italiassa julkisen talouden velkaantumista ei saatu euron hyvinä vuosina hallintaan, ja heikko tuottavuuskasvu on johtanut Italian suhteellisen elintason laskuun. Kreikassa yhdistyivät sekä poikkeuksellisen vastuuton julkisen talouden hoito että huono tuottavuuskehitys. Gros (2011) toteaa ongelmamaiden taloudelliset ja poliittiset instituutiot monessa suhteessa heikoiksi, ja esimerkiksi Bertola (2013) tulkitsee nämä institutionaaliset heikkoudet kestävämmän kehityksen tärkeäksi syyksi.

pitkäaikainen taantuma, jossa työttömyys muuttuu kasvavasti rakenteelliseksi. Tällaisen unionin toimivuuden kannalta on olennaista sääntöjen joustavuus poikkeustapauksissa ja myös varsinaisten rahoitustukimekanismien tehokas toiminta.

On erittäin vaikea arvioida, voisiko fiskaaliunioni muodostua taloudellisesti pidempiaikaiseksi kestäväksi rakenteeksi, jos sellaiseen lähitulevaisuudessa siirryttäisiin. Tässä suhteessa eurokeynesiläisen ja sääntösuuntautuneen unionin välillä on jossain määrin eroa. Ensin mainittuun sisältyville tasaus- ja yhteisvastuuelvoitteille ei ole mitään luonnollista ylärajaa ennen kuin siirrytään aidosti liittovaltiomaiseen rakenteeseen, jossa talouspoliittinen valta ja vastuu ovat merkittävässä määrin EU-tasolla. Voi olla hyvin vaikea rajoittaa tasausmekanismien kokoa ja yhteisvastuun laajuutta. Kun olemassa olevat ”kiintiöt” on täytetty, syntyy helposti painetta niiden laajentamiseen, koska muuten tasauksesta riippuvien maiden välitön tilanne heikkenisi. Tämän nojalla voisi arvioida, että pienessä mittakaavassa ja pienin valtuuksin alkavan eurokeynesiläisen fiskaaliunionin tasaus- ja yhteisvastuelementit pyrkivät ajan mittaan laajentumaan.

Sen sijaan sääntösuuntautunut fiskaaliunioni voisi toimiessaan ehkä helpommin muodostua taloudellisesti vakaaksi tilaksi. Jos jäsenmaat ovat velanlyhennyssopimuksen avulla saaneet julkisen velan asettumaan nykyistä selvästi alhaisemmalle tasolle, kaikilla valtioilla on tämän seurauksena kansallisessa finanssipolitiikassa liikkumavaraa, joka saattaa hyvin riittää tavanomaisten suhdannevaihteluiden tasoittamiseen. Samoin jos valtioiden äärimmäisiä maksukykyongelmia ratkaisemaan on luotu vahva velkajärjestelymekanismi, no bailout -periaate muodostuu uskottavaksi ja toimii hyvin velkakriisejä ennaltaehkäisevänä mekanismina. Tällöin taloudelliset paineet syntyneen rakenteen muuttamiseen eivät ole välttämättä kovin suuria.

Jos sen sijaan euroalueen jäsenmaat eivät velanlyhennyssopimuksenkaan turvin pysty alentamaan velkatasoaan eikä velkaongelmien hallintaan ole pystytty luomaan uskottavaa velkajärjestelymekanismia, vuosien 2011–2012 eksistentiaalinen kriisi voi hyvinkin uusiutua. Tällöin olemassa oleva rakenne mitä todennäköisimmin murtuu ja katseet luultavimmin kääntyvät kohti laajempaa yhteisvastuuta ja sen edellytyksenä liittovaltiomaista päätöksentekoa. Vaihtoehtona on euroalueen ainakin osittainen hajoaminen.

4.7.2 Poliittinen vakaus

Fiskaaliunioni-EMUn poliittinen vakaus on sidoksissa sen kykyyn vastata päätöksenteon tehokkuuden, demokraattisen legitimitetin ja EU:n eriytymisen haasteisiin. Komission tiedonantoon perustuva kehitys tarjoaa institutionaalisesti vankemmat puitteet vastata näihin haasteisiin. Tässäkin vaihtoehdossa järjestelmän eriytyminen lisää painetta uusiin muutoksiin ja muodostaa koko EU-järjestelmää epävakauttavan tekijän.

Fiskaaliunioni-EMUun siirtyminen avaa mahdollisuuden määritellä EU:n ja jäsenvaltioiden välinen toimivaltajako tarpeelliseksi katsottujen perussopimusmuutosten yhteydessä. Asteittainen eteneminen indikoi kuitenkin ainakin alkuvaiheessa suhteellisen rajattuja perussopimusmuutoksia ja osittain hallitustenvälisiin järjestelyihin nojaavia ratkaisuja. EU:n ja jäsenmaiden välinen tosiasiallinen toimivallanjako säilyy tämän takia vaikeasti hahmotettavana ja poliittisesti kiisteltynä. Tämä vaikuttaa negatiivisesti järjestelmän tehokkuuteen ja uskottavuuteen.

Yhteisvastuun lisääminen ja jäsenmaita sitovien sääntöjen lujittaminen häilyvän ja mahdollisesti kiistellyn toimivallan olosuhteissa korostaa ongelmia, jotka liittyvät julkisen vallankäytön demokraattiseen oikeutukseen ja läpinäkyvyyteen. Pyrkimykset vastuusuhteiden selkeyttämiseksi ja parlamentaarisen valvonnan lisäämiseksi yhtäältä EU-tasolla ja toisaalta kansallisella tasolla saattavat osoittautua riittämättömiksi ja ristiriitaisiksi fiskaaliunioni-EMUn demokratiaongelman ratkaisussa. Tämä tuottaa painetta mittavampiin uudistuksiin,

joista merkittävimpiä ovat komission poliittisen vastuunalaisuuden edistäminen Euroopan parlamentin suuntaan. Suuria haasteita tällais-

⋮ *Fiskaaliunioni-EMU vahvistaisi*
 ⋮ *EU:n eriytymiskehitystä*

ten pyrkimysten toteuttamiselle ovat yleiseurooppalaisen puoluejärjestelmän toissijaisuus kansalaisten näkökulmasta sekä eurooppalaisen kansalaisyhteiskunnan heikko järjestäytyminen. Samaan aikaan muodollisen ja tosiasiallisen toimivallanjaon epätasapainosta johtuva pyrkimys vastata demokratiaongelmaan vahvistamalla kansallisten parlamenttien asemaa EU-tasolla sisältää riskin EU-tason ja kansallisen tason demokraattisten vastuunalaisuussuhteiden hämärtymisestä.

Fiskaaliunioni-EMU vahvistaisi EU:n eriytymiskehitystä. Vaikka se on avoinna kaikille jäsenmaille, siihen liittymisen kriteerit tiukkenevat ja poliittinen kynnyks nousee lisääntyneen yhteisvastuun ja keskitetympään päätöksenteon oloissa. Nykyisen institutionaalisen ja oikeudellisen kehikon puitteissa tapahtuva kehitys alleviivaa nykyisten toimielinten järjestäytymisessä ja menettelytavoissa jakolinjaa euroalueen ja siihen kuulumatto-

mien jäsenmaiden välillä (institutionalisoitu eriytyminen). Vahvemmin hallitustenvälisyyteen nojaavan fiskaalisunioni-EMUn syntyminen on puolestaan lähtökohtaisesti epävakaa järjestely. Se luo painetta ratkaista fiskaaliunioni-EMUn hallinnan ja EU:n institutionaaliseen ja oikeudelliseen järjestelmän suhde ja tähän liittyvät mahdolliset ristiriidat.

4.8 Fiskaaliunioni-EMU ja Suomi

Fiskaaliunioni-EMUn sopivuus Suomen kannalta riippuu ratkaisevasti siitä, millaisena unioni toteutuu. Sääntösuuntautunut unioni, erityisesti jos Suomi ei ole mukana velanlyhennyssopimuksessa, on Suomen kannalta ongelmaton. Se vahvistaa finanssi- ja talouspolitiikan kurinalaisuutta muissa maissa ja vähentää riskiä joutua rahoitustukimekanismien kautta tukemaan niitä. Vaikka tällainen unioni periaatteessa vähentää Suomen talouspoliittista suvereniteettia, vaikutus tässä suhteessa jäänee vähäiseksi niin kauan kuin Suomen julkista taloutta hoidetaan hyvin.

Suomen mukanaolo täydelliseen yhteisvastuuseen perustuvassa velanlyhennyssopimuksessa on puolestaan periaatteellisesti niin iso taloudellinen riski, että on vaikea kuvitella sen tulevan hyväksytyksi Suomessa. Pro rata -vastuuseen perustuvaa velanlyhennyssopimusta voi pitää riskinäkökulmasta nykyisten rahoitustukisitoumusten laajenuksena ja siihen liittyvät edut euroalueen kehityksen vakautumisesta ja toisaalta riskit ovat samantyyppisiä. Jos järjestely toimii ja johtaa ajan mittaan no bailout-periaatteen vahvistumiseen, se vähentää pitkällä aikajänteellä Suomen riskejä. Olettaen, että Suomi säilyttää hyvän luottokelpoisuutensa, Suomi ei välittömästi hyödy yhteisvastuuseen liittyvästä korkojen alentumisesta, vaan joutuu maksumieheksi. Tämän rasituksen suuruus riippuu toki

Suomen etu on kiinnittää erityistä huomiota moraalikatoa rajoittavien mekanismien vahvistamiseen ennen kuin askeleita fiskaaliunioniin otetaan

järjestelyn mittakaavasta, mutta pro rata -vastuun tapauksessa vaikutus eri maiden valtionvelkojen korkoon jäänee veraten pieneksi.

Eurokeynesiläisen fiskaaliunionin tasejärjestelmät hyödyttävät Suomea pienenä ja erikoistuneena maana keskimääräistä enemmän ”vakuutuksenottajana”. Samoin Suomi voi hyötyä vakaiden kysyntäolojen paremmasta säilymisestä. Riskit liittyvät puolestaan siihen, että järjestelmän moraalikato-ongelmia ei hallita, vaan fiskaaliunioni johtaa huonoon politiikkaan jäsenmaissa ja myös Suomen vastuiden kasvuun. Koska tällaisen unionin tase- ja yhteisvastuupiirteillä on huomattava pyrkimys laajentua, Suomen

etu on kiinnittää erityistä huomiota moraalikatoa rajoittavien mekanismien vahvistamiseen ennen kuin mitään askeleita fiskaaliunioniin otetaan.

Fiskaaliunioni-EMUn oikeudellis-institutionaalisen kokonaisu rakenteen mahdollinen epäselvyys on Suomen kannalta ongelmallista. Fiskaaliunioni-EMUun sisältyy riskejä, jotka liittyvät EU:n institutionaalisen ja oikeudellisen järjestelmän johdonmukaisuuden heikkenemiseen ja parlamentaarisen vastuuvollisuuden hämärtymiseen.

Vallalla olevien kehitystrendien valossa on epätodennäköistä, että fiskaaliunioni-EMU totetuisi ainakaan alkuvaiheessa puhtaasti EU:n nykyisen oikeudellisen ja institutionaalisen kehityksen puitteissa. Siksi se ratkaisee vain osittain Suomen ilmaiseman hallitustenvälisiin vallankäyttömekanismiin liittyvän huolen. Toimivaltajako säilyy edelleen häilyvänä, ja tämä heijastuu myös demokraattiseen vastuuvollisuuteen liittyviin haasteisiin. Kansallisten parlamenttien roolin kasvattaminen EU-tasolla saattaa johtaa nykyisen kahdella tasolla toimivan parlamentaarisen järjestelmän rajojen hämärtymiseen, jolloin kansalaisten on entistä vaikeampaa hahmottaa järjestelmän vastuuvollisuussuhteita. Hallitustenvälisyyden korostuessa uudistusten yhteydessä pienemmät euromaat joutuvat edistämään etujaan entistä pontevammin liittoutumalla muiden euroalueen jäsenten, erityisesti suurten jäsenvaltioiden kanssa.

Fiskaaliunioni-EMU lisää eriytymistä euroalueeseen kuuluvien ja sen ulkopuolella olevien jäsenmaiden välillä. Pyrkimys toteuttaa uudistukset nykyisen oikeudellisen ja institutionaalisen järjestelmän puitteissa mahdollistaa lisääntyvään eriytymiseen liittyvien ongelmien käsittelemisen uudistusten yhteydessä. Se millä tavoin tämä vaikuttaa esimerkiksi Suomelle tärkeiden jäsenmaiden kuten Ison-Britannian, Ruotsin ja Tanskan aseman kehittymiseen, riippuu pitkälti siitä, kuinka kestäviin ratkaisuihin eriytymisen hallinnassa päästään fiskaaliunioni-EMUun siirtymisen yhteydessä.

5 Liittovaltio-EMU

5.1 Skenaarion kuvaus

Luvussa 5 käsiteltävä skenaario tarkoittaa ratkaisevien askeleiden ottamista fiskaalisen ja perustuslaillisen federalismin suuntaan. Ensin mainittu merkitsee unionin yhteisen budjetin merkittävää kasvattamista ja unionin rahoitusvälineiden luonteen muuttamista siten, että unionitasoisen julkisen rahoituksen osuus ja muodot mukailevat sen toimivaltoja. Unionin budjetti tulee ainakin osittain rahoitettavaksi unionitasoisin veroin. Konstitutionaalinen tai perustuslaillinen federalismi puolestaan tarkoittaa unionin sopimus- ja toimivaltajärjestelmän kehittämistä perustuslaillisempaan suuntaan. Tällä viitataan siihen, että unionin oikeusjärjestyksen lähtökohdaksi otetaan jäsenvaltioiden sijaan kansalaisten asema ja oikeudet. Pohjana on unionin suvereeni perustuslaki, joka määrittelee toimivallanjaon unionin ja jäsenvaltioiden välillä. Unionin demokraattisia

Federalistiseen malliin siirtyminen merkitsisi nykyisen EU:n jakautumista siten, että malli toteutettaisiin euroalueen jäsenmaiden kesken

mekanismeja ja täytäntöönpanojärjestelmää kehitetään liittovaltiomallin pohjalta.

Unionitason poliittinen järjestelmä viimeistellään kehittämällä sitä joko parlamentaarisen tai presidenttijohtoisen jär-

jestyksen suuntaan. Ensin mainitussa komissiosta tehdään unionin poliittinen hallitus, jonka kokoonpano heijastelee europarlamenttivaalien lopputulosta ja jonka toiminnassa parlamentaarinen vastuukate toteutuu. Jälkimmäisessä vaihtoehdossa komission suorilla vaaleilla valittu puheenjohtaja kokoaa ympärilleen hallituksen, ja järjestelmä nojaa vallanjaon periaatteeseen parlamentarismiin sijaan. Kumpaankin liittyy eurooppalaisen puoluejärjestelmän syventyminen.

Federalistiseen malliin siirtyminen merkitsisi nykyisen EU:n jakautumista siten, että malli toteutettaisiin euroalueen jäsenmaiden kesken. Samassa yhteydessä perustetaan erityinen liitännäisjäsenyyden mahdol-

lisuus niitä jäsenvaltioita varten, jotka eivät seuraa pääjoukon mukana. Lähtökohtana unionin perussopimusten ja instituutioiden uudelleenjärjestelyssä on järjestelmän muotoileminen ensi sijassa euroalueen tarpeita varten ja muiden kiinnittyminen tähän erityisjärjestelyin. Tässä suhteessa etenemistapa on käänteinen verrattuna nykyiseen tilanteeseen, jossa euroalueen tiiviimmän yhteistyön muodot on kytketty unionin oikeudelliseen ja institutionaaliseen järjestelmään poikkeusjärjestelyin – tai luotu kokonaan sen ulkopuolelle.

5.2 Fiskaalinen federalismi: talous- ja finanssipoliittisen toimivallanjaon muutos

Skenaarion pohjana on fiskaalisen federalismin järjestelmä, jossa julkisen talouden tehtävät rahoituksineen ovat nykyistä tasaisemmin jakautuneet EU-tason ja jäsenvaltiotason välillä. Fiskaalisen federalismin järjestelmät jaetaan Saksan tyyppisiin yhteistoiminnallisiin (cooperative) järjestelmiin ja Yhdysvaltojen kaltaisiin kilpailullisiin (competitive) järjestelmiin. Ensimmäisissä osavaltioiden veropolitiikat on koordinoitu keskenään ja liittovaltio vastaa viime kädessä osavaltioiden veloista. Jälkimmäisissä kumpikaan edellä mainituista ei toteudu.

EU:n tapauksessa nykyisen pankkiunioni-EMUn puitteissa omaksuttujen sääntöjen ottaminen fiskaalisen federalismin lähtökohdaksi merkitsisi jonkinlaista sekamallia Saksan ja Yhdysvaltojen järjestelmistä. Seuraavaksi tarkastellaan unionin fiskaalisen federalismin ominaispiirteitä olemassa olevien ehdotusten pohjalta.

Euroalueelle yhteinen mittava budjetti

Euroopan unionin yhteinen budjetti on nykyisin noin prosentin verran alueen kokonaistuotannosta. Edellä fiskaaliunioni-EMUn yhteydessä keskusteltiin tasausjärjestelmistä, jotka voisivat jopa kaksinkertaistaa yhteisiin varoihin perustuvan varainkäytön. Perustuslaillisen liittovaltion muodostamisen yhteydessä puhutaan vielä selvästi suuremmasta yhteisestä budjetista.

Fiskaaliseen federalismiin siirryttäessä unionin budjetin kasvattamista perusteltaisiin sekä poliittisilla että taloudellisilla argumenteilla. Poliittinen argumentaatio perustuu siihen, että unionin päätösvallassa olevien asioiden ja tehtävien määrää tulisi kasvattaa. Taustalla voi olla esimerkiksi pyrkimys unionin kansainvälisen aseman vahvistamiseen tai unionin sisäisen koheesion lisäämiseen. Mitä enemmän tehtäviä EU:lla on, sitä

enemmän yhteisiä taloudellisia resursseja tarvitaan. Taloudelliset perustelut taas voivat pohjautua suhdannepoliittisen tasauksen tarpeeseen kuten fiskaaliunioni-EMUn tapauksessa tai merkittäviin ulkoisvaikutuksiin ja skaalaetuihin.

Myös unionin yhteisen budjetin rakenne tulee tässä tilanteessa uudelleen arvioitavaksi. Voidaan hyvällä syyllä argumentoida, että merkittävä osa EU:n nykyisenkään budjetin menoista ei täytä tiukkoja taloudellisia kriteereitä. Esimerkiksi kehittyneiden maiden aluetuki tai maataloustuki eivät synnytä sellaisia maiden välisiä ulkoisvaikutuksia, joita ei voitaisi

*Keskeinen taloudellinen motivaatio
EU:n budjetin kasvattamiselle on
suhdannepoliittinen*

toteuttaa harmonisoimalla kansallisia tukia koskevia periaatteita. Edellä mainituilla tukimuodoilla ei myöskään ole mittavia skaalaetuja, joiden vuoksi olisi tarpeellista kierrättää rahaa ”Brysselin kautta”. Selväs-

ti perusteltua olisi sen sijaan rahoittaa EU:n budjetin kautta esimerkiksi maiden välisiä liikenneverkkoja, merkittäviä eri maita koskevia ympäristöinvestointeja, suuria yhteisiä tutkimushankkeita tai haluttaessa myös yhteistä puolustusta. Ne tuottavat ns. EU-lisääarvoa, jota ei voida kansallisten budjettien kautta tehokkaasti saavuttaa. (Ks. Kotilainen ym., 2009)

Keskeinen taloudellinen motivaatio EU:n budjetin kasvattamiselle on suhdannepoliittinen. Optimivaluutta-alueen teorian mukaan yhteisen valuutan häiriötön toiminta edellyttää tuotantorakenteiden ja suhdannevaihtelujen samankaltaisuutta, palkkojen ja hintojen joustavuutta, merkittävää työvoiman liikkuvuutta maiden välillä, julkisten menojen kurinalaisuutta ja tarvittaessa myös tulonsiirtoja maiden välillä (ks. luku 2). Paine maiden välisten tulonsiirtojen ja yhteisvastuun lisäämiseksi kasvaa erityisesti, jos muut edellä mainituista ehdoista eivät toteudu riittävässä määrin. Luvussa 3 käsiteltiin skenaariota, jossa EMUn toimintaa yritetään parantaa kurin, koordinaation ja pankkiunionin avulla. Luvussa 4 esitellyssä fiskaaliunioni-EMU -skenaariossa keinovalikoimaan lisättiin valtioiden välinen rajattu suhdannerahasto sekä euromaiden yhteiset velkakirjat. Tässä luvussa tarkastellaan huomattavasti suuremman suhdannetasauksen toteuttamista yhteisen budjetin kasvattamisen kautta. Yhteisen budjetin päätavoitteet ovat ns. epäsymmetristen häiriöiden vaikutusten pienentäminen ja rahoitusmarkkinoiden vakauden vahvistaminen.

Laaja yhteinen budjetti on ollut esillä jo ns. MacDougall-raportissa (Commission of the European Communities, 1977). Raportissa arvioitiin teoreettista fiskaalisen federalismin kirjallisuutta ja vertailtiin kahdeksan olemassa olevan federaation julkisten sektorien ja budjettien toimintaa.

Raportin tekijät ehdottivat muiden federaatioiden kokemuksiin vedoten EU:lle budjettia, joka olisi suuruudeltaan 5–7 prosenttia unionin kokonaistuotannosta. Jos myös unionin yhteinen puolustus toteutettaisiin, budjetin tulisi olla 7,5–10 prosenttia bkt:sta (emt.). Raportin tekijät kuitenkin epäilivät, että näin laajan budjetin toteuttaminen ei olisi käytännössä mahdollista. Sen vuoksi he tarkastelivat myös ns. esi-federatiivisen integraation vaihtoehtoa, jossa budjetin suuruus olisi 2–2,5 prosenttia bkt:sta. Federaatiolle siirrettäisiin menoja, joilla on suuria skaalaetuja ja merkittäviä ulkoisvaikutuksia.

EMUa luotaessa laaja euroalueen budjetti ei ollut suunnitelmassa, koska sillä ei ollut poliittista kannatusta. Asiasta kyllä keskusteltiin. Vakavampia arvioita tehtiin rajatusta suhdannepuskurista (ks. luku 4). Suhdannepuskurikaan ei saanut laajempaa tukea, ja sen toteutumismahdollisuuksia pidettiin pieninä. Sen sijaan korostettiin kansallisen finanssipolitiikan kurinalaisuutta ja riittävän pelivaran säilyttämistä epäsymmetristen häiriöiden torjuntaan. Erityisesti monet yhdysvaltalaiset taloustieteilijät arvioivat

• *Ajatus yhteisestä budjetista tuli uudestaan esille euroalueen kriisin myötä*

kuitenkin olemassa oleviin federaatioihin viitaten, että EMU ei selviäisi ilman laajaa yhteistä budjettia ja yhteistä finanssipolitiikkaa. Osittain tämä kritiikki tosin heijasti yleistä epäluottamusta EMU-järjestelmää kohtaan. (Ks. esim. Feldstein, 1992)

Ajatus yhteisestä budjetista tuli uudestaan esille euroalueen kriisin myötä. Vuoden 2012 jälkipuoliskolla sekä Euroopan komissio että Eurooppa-neuvoston silloisen puheenjohtajan Herman van Rompuyn johtama työryhmä esittivät raporttinsa EU:n kehittämistä. Molemmissa raporteissa ehdotettiin pitkällä aikavälillä mittavan ”yhteisiin varoihin perustuvan rahoituskapasiteetin” ja yhteisen valtiovarainministeriön kehittämistä. (Ks. Euroopan komissio 2012b; Kohti todellista talous- ja rahaliittoa, 2012)

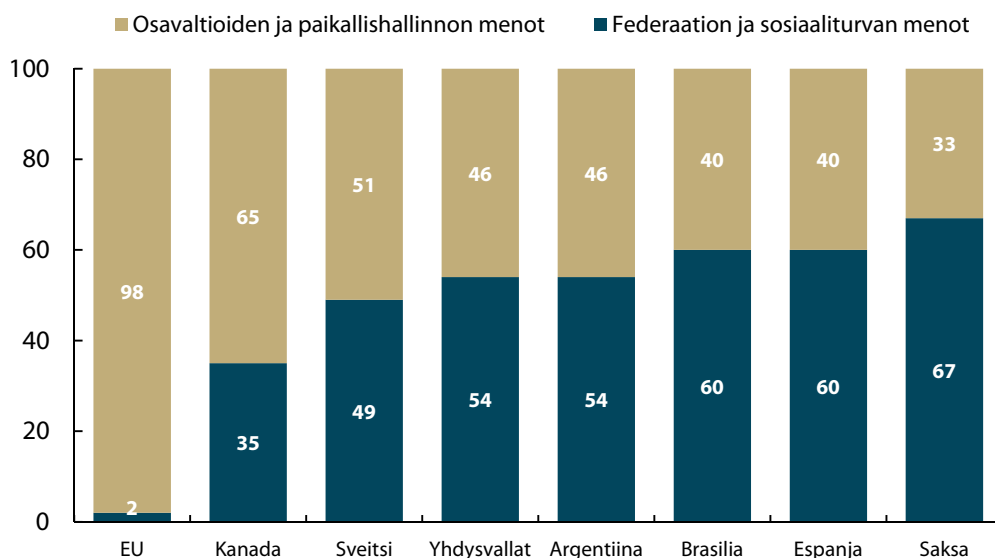
EU:n yhteiseen budjettiin liittyviä hyötyjä ja haasteita tarkasteltiin myös Ranskan valtiovarainministeriön julkaisemassa raportissa (Caudal ym., 2013), jossa aihetta lähestyttiin suhdannetasauksen näkökulmasta. Raportille oli sosiaalinen tilaus sekä eurokriisin että edellä mainittujen EU:n kehittämistä kaavaillujen raporttien vuoksi. Raportin kirjoittajat argumentoivat, että Euroopassa ei ole mahdollista saavuttaa samanlaista työvoiman alueellista liikkuvuutta kuin Yhdysvalloissa. Syynä ovat muun muassa kieli- ja kulttuurierot maiden välillä sekä sosiaaliturvan sidonnaisuus kotimaahan. Myöskään riittävä palkkojen ja hintojen joustavuus ei euroalueella toteudu eikä tämä olisi edes toivottavaa, koska se voisi voi-

mistaa deflaatiota taantumasta ja velkaantumisesta kärsivissä maissa ja samalla nostaa velan reaaliarvoa. Kansallinen finanssipolitiikka johtaa tekijöiden mukaan epäoptimaaliseen lopputulokseen, jolla on koko alueen näkökulmasta deflatorinen vaikutus. Velkaantuneilla alijäämämailta ei ole mahdollisuuksia elvytykseen ja ylijäämämailta taas puuttuu siihen kannustin. Ainoaksi ratkaisukeinoksi jää tämän päättelyn mukaan euroalueen finanssipoliittisen integraation tiivistäminen. Sillä olisi koko alueen kannalta julkisen hyödykkeen rooli.

Caudal ym. ehdottavat siksi, että euroalueella otettaisiin käyttöön yhteinen budjetti, jota rahoitettaisiin suhdanneriippuvaisilla tuloilla ja käytettäisiin suhdanneriippuvaisten menojen rahoittamiseen. Tällä tavalla alueelle luotaisiin ns. automaattisia vakauttajia. Lisäksi voitaisiin harjoittaa päätösperäistä suhdannepolitiikkaa. Raportin kirjoittajien mielestä tämä antaisi myös Euroopan keskuspankille mahdollisuuden ostaa euroalueen yhteisiä velkakirjoja. Lisäksi yhteinen budjetti parantaisi euroalueen rahoitussektorin vakautta ja vähentäisi yksittäisiin maihin kohdistuvia markkinapaineita. Ehdotus olisi arvion mukaan toteutettavissa ”keskipitkällä aikavälillä”, mikä tarkoittaisi noin viittä vuotta. Tänä aikana myös poliittisen integraation pitäisi edetä ja euromaiden asukkaiden

Kuvio 5.1

Julkiset menot hallinnon tason mukaan vuonna 2010, % kaikista julkisista menoista



Lähteet: Caudal ym. (2013); alkup. OECD, Argentiinan valtiovarainministeriö, Brasilian keskuspankki, Ranskan valtiovarainministeriön laskelmat (Argentiinan ja Brasilian tiedot ovat vuodelta 2009).

keskinäisen solidaarisuuden lisääntyä, jotta budjetin kasvattamisella olisi poliittinen legitimitetti.

Myös Caudal ym. aloittavat arvionsa vertailemalla eri liittovaltioiden menojen jakautumista yhtäältä liittovaltion ja toisaalta osavaltioiden ja paikallishallinnon kesken (kuvio 5.1). Vertailtavuuden parantamiseksi tekijät lisäävät EU:n budjettiin kansalliset sosiaaliturvamenot (jotka vertailumaissa kuuluvat liittovaltiolle).³⁷

Suhdanneherkkiä yhteiseen budjettiin siirrettäviä menoja ovat Caudalin ym. mukaan työttömyysturvamenot. Myös aktiiviseen työvoimapolitiikkaan, työvoiman uudelleen koulutukseen, työvoiman liikkuvuuden tukemiseen sekä työnvälitykseen käytettävät varat voisivat olla yhteiseen budjettiin siirrettäviä menoja. Tällä tavoin luotaisiin EU:hun vahvempi sosiaalinen ulottuvuus.

Tulopuolella syklisiä ovat yhteisövero ja sosiaaliturvamaksut. Mahdollisesti myös

Yhteisen budjetin sivutuotteena syntyvän veroharmonisoinnin etuna olisi resurssien kohdentumista haittaavien vääristymien väheneminen

nykyistä suurempi osa arvonlisäveron tuotosta voitaisiin siirtää euroalue-tasolle. Yhteisöveron siirtäminen kokonaan tai osittain euroalueen tasolle edellyttäisi vähintään veropohjien ja mallista riippuen ehkä myös veroprosenttien harmonisointia. Sama koskee sosiaaliturvamaksuja. Transaktioveron ja ympäristöverojen tuotto voitaisiin Caudalin ym. mukaan niin ikään siirtää EU-tasolle. Näitä tuloja ei kuitenkaan voida pitää erityisen syklisinä.

Yhteisen budjetin sivutuotteena syntyvän veroharmonisoinnin etuna olisi resurssien kohdentumista haittaavien vääristymien väheneminen. Harmonisointia voidaan kuitenkin toteuttaa myös ilman yhteistä budjettia.

Edellä mainitut toimet saisivat aikaan automaattista suhdannevakautusta. Bénassy-Quérén (2013) laskelmien mukaan budjetti, joka olisi suuruudeltaan kaksi prosenttia euroalueen bkt:sta, stabiloisi suoraan 4–7 prosenttia jäsenmaan bkt:n vaihteluista.³⁸ Jos budjetti olisi 12 prosenttia bkt:sta, sen automaattinen tuotannon vaihteluja stabiloiva vaikutus olisi hänen arvi-
onsa mukaan 11 prosenttia. Vakautuksen suuruus riippuu budjetin koon ohella siitä, kuinka syklisiä siirrettävät menot ja tulot olisivat.

Mitä suurempi budjetti olisi, sitä enemmän siinä olisi myös ei-syklisiä eriä. Näitä voisivat olla erilaiset skaalaetuja ja ulkoisvaikutuksia omaavat

³⁷ Ks. Virkola (2014b) eri federaatioiden vertailusta.

³⁸ Vakautus on laskettu kaavalla $dY=(1-\alpha)dY_0$, jossa dY_0 on eksogeeninen häiriö ennen EU:n budjetin vaikuttavaa vaikutusta, ja dY on vakautuksen jälkeen jäljelle jäävä vaikutus häiriöstä. α on vakautusparametri, jonka arvo riippuu menojen ja tulojen joustoista, budjetin koosta ja mallin kertoimista.

erät. Niiden siirtämisessä euroalueen tasolle täytyisi käyttää muitakin kuin suhdannepoliittisia argumentteja. Potentiaalisia siirrettäviä menoja olisivat infrastruktuurimenot (energia, informaatioteknologia, liikenne, kommunikaatio) sekä inhimilliseen pääomaan liittyvät menot (koulutus, innovaatiot, tutkimus- ja kehitysmenot). Tällöin voitaisiin joko keskittää sekä menoista että tuloista päättäminen tai jättää menoista päättäminen kansalliselle tasolle. Menot kuitenkin kohdennettaisiin kullekin maalle yhteisin pelinsäännöin.

Tulojen ja menojen siirto euroalueen tasolle pienentäisi kuitenkin kansallisten budjettien vakauttavaa vaikutusta, jonka suuruuden Bénassy-Quéré arvioi olevan euroalueella keskimäärin 17 prosenttia. Kansallisen finanssipolitiikan liikkumavara riippuu oleellisesti maan alijäämästä ja velkaantuneisuudesta. Yhteisen budjetin kannattajien keskeinen argumentti

Suhdanneperusteisesti luotavan budjetin perusidea on, että kukin maa saisi vuorollaan tulonsiirtoja suhdannesyklinsä mukaan

onkin, että ongelmamaiden tarve myötäsykliseen finanssipolitiikan kiristämiseen vähenee. Gros (2013) pitää liittovaltiotason suhdanteita tasaavaa kokonaisvaikutusta pienenä jopa Yhdysvalloissa, jossa yli puolet julkisista me-

noista katetaan liittovaltion budjetista. Vaikutusta pienentää se, että vain noin 10 prosenttia liittovaltion tuloista on herkkiä suhdanteille. Hänen arvionsa mukaan vain kymmenesosa kansallisesta shokista absorboituu siten ns. automaattisten vakauttajien avulla liittovaltion kautta. Gros muistuttaa myös, että Yhdysvalloissa pääosa työttömyysturvasta rahoitetaan osavaltiotasolla. Ainoastaan suurten häiriöiden sattuessa käytetään liittovaltion rahoitusta.

Yhteisen suhdanneperusteisesti luotavan budjetin perusidea on, että kukin maa saisi vuorollaan tulonsiirtoja suhdannesyklinsä mukaan. Suhdannetaantumasta kärsivä maa siirtäisi vähemmän yhteiseen budjettiin ja voisi vastaavasti käyttää enemmän suhdanneriippuvaisia menoja. Noususuhdanteessa tilanne olisi päinvastainen. Koska suhdanneriippuvaiset menot ja tulot sisältyisivät euroalueen yhteiseen budjettiin, kansallisten budjettien tasapaino ei reagoisi niin voimakkaasti kuin aiemmin ja paineet kansallisten valtion velkakirjojen markkinoilla olisivat vähäisemmät.

Pysyvät tulonsiirrot eivät ole tavoitteena, vaan kukin maa olisi vuorollaan saajana ja maksajana. Käytännössä kuitenkin helposti päädyttäisiin tilanteeseen, jossa jotkin maat saisivat pitkiä aikoja enemmän tulonsiirtoja kuin toiset. Taantumat voivat aiheutua myös huonosta politiikasta tai joustamattomista rakenteista. Nettotulonsiirtojen toteutuminen riippuisi siitä, minkälaiseksi järjestelmän kannustinmekanismit rakennetta-

siin. Caudal ym. (2013) myöntävätkin, että pitkäaikaiset nettotulonsiirrot vaikeuksissa oleville maille ovat todennäköisiä. Tekijät kuitenkin pitävät niitä oikeutettuina.

Yhteisen budjetin lisähyöty voisi olla se, että resurssien yhdistäminen voi skaalaetujen kautta tehostaa rahan käyttöä ja vähentää euroalueen menoja. Myös koordinoitu ja harmonisoitu päätöksenteko voisi tehostaa rahan käyttöä. Toisaalta erillinen euroalueen budjetti luo yhden byrokratiaportaan lisää. Sen aiheuttamat menot ja päätöksenteon hidasteet voivat syödä edellä mainitut hyödyt.

Yhteisen budjetin rahoitus ja EKP:n rooli lainanotossa

Yhteinen budjetti edellyttää merkittävää yhteistä veronkantoa. Nykyisin EU:n budjettiin tuloutetaan suoraan EU:n ulkopuolisista maista tapahtuvasta tuonnista kerättävät tuontitullit ja ns. sokerivero. Lisäksi osa arvonnalisäveron tuotosta tuloutetaan EU:n budjettiin. Luontevimpia yhteisesti kerättäviä veroja ovat, kuten edellä perusteltiin, suhdanneriippuvaiset verot. Näitä ovat

<ul style="list-style-type: none"> • Yhteinen budjetti edellyttää merkittävää yhteistä veronkantoa • Yhteinen budjetti edellyttää merkittävää yhteistä veronkantoa 	<ul style="list-style-type: none"> • Yhteinen budjetti edellyttää merkittävää yhteistä veronkantoa • Yhteinen budjetti edellyttää merkittävää yhteistä veronkantoa
--	--

Arvonnalisävero voitaisiin tulouttaa kokonaan tai ainakin nykyistä suuremmassa mitassa. Lisäksi yhteisesti kerättäviksi voitaisiin siirtää selvästi yhteisiä poliittisia tavoitteita palvelevia veroja kuten transaktiovero, erilaiset ympäristöverot jne.

Yhteinen budjetti synnyttäisi myös mahdollisuuden lainata markkinoilta rahaa suhdanteista johtuvien väliaikaisten alijäämien kattamiseksi. Velkaa voitaisiin ottaa myös aktiivista finanssipoliittista elvytystä varten. Samalla syntyisivät euroalueen yhteiset velkakirjat. Nämä velkakirjat olisivat euroalueen valtiovarainministeriön liikkeelle laskemia, eikä niille tarvittaisi jäsenmaiden takauksia kuten luvussa 4 käsitellyille ns. eurobondeille. Velanoton vakuutena olisi euroalueen oma veronkanto-oikeus.

Olisi luontevaa, että EKP ostaisi euroalueen velkakirjoja jälkimarkkinoilta. Yhdysvalloissa keskuspankki voi ostaa liittovaltion velkakirjoja jälkimarkkinoilta sekä rahapolitiikan toteuttamiseksi että rahoitusolojen vakauden tukemiseksi ilman ehtoja tai rajoituksia. Osavaltioiden obligaatioita Yhdysvaltojen keskuspankki ei voi ostaa edes jälkimarkkinoilta.

EKP lupasi vuonna 2012 ostaa vaikeuksiin joutuneiden maiden velkapa-pereita jälkimarkkinoilta sillä ehdolla, että maat hakeutuvat EVM:n rahoituksen piiriin (ns. OMT-operaatiot). Tähän verrattuna Yhdysvalloissa keskuspankin toiminta velkakirjamarkkinoilla on institutionalisoidumpaa ja uskottavampaa. EKP:n OMT-ohjelman yhteensopivuutta perusso-

pimuksen valtionrahoituskiellon kanssa on epäilty, mutta sitä ei ainakaan toistaiseksi ole todettu sopimuksen vastaiseksi. Tämän perusteella voisi olettaa, että euroalueen yhteisten velkakirjojen osto tuskin olisi ristiriidassa nykyisen perussopimuksen kanssa. Lisäksi tähän liittyvät epäselvyydet voitaisiin ratkaista perussopimuksen tarkistuksella, sillä sopimuksia joka tapauksessa olisi muutettava liittovaltio-EMUa luotaessa.

Caudal ym. (2013) katsovat, että yhteinen budjetti voisi toimia myös pankkiunionin kriisinhallintarahaston varajärjestelmänä (fiscal backstop). Joulukuun 2013 Ecofin- ja Eurooppa-neuvostojen kokoukset ehdottivat tällaiseksi Euroopan vakauserämekanismia (EVM) – vaikkakin tiukoilla ehdoilla (ks. luku 3).

Suuremman yhteisen budjetin ongelmat

Esimerkiksi Caudal ym. (2013) pitävät yhteistä budjettia parempana kuin luvussa 4 käsiteltyä suhdannepuskuria, jossa suhdannetasaus perustuu suhteelliseen tuotantokuiluun ja sen perustana olevan potentiaalisen tuotannon käsitteeseen. Potentiaalisen tuotannon laskemisen vaikeus on todellinen ongelma (ks. luku 4). Caudalin ym. ehdotuksessa ei kuitenkaan

Euroalueen yhteisen budjetin suurimmat ongelmat liittyvät siihen, ettei EU:n tai euroalueen taso kykenisi tosiasiallisesti ohjaamaan ja rajoittamaan riittävästi yhteisesti rahoitettujen menojen käyttöä

ole vaihtoehtoisia mekanismeja moraalikadon ja pysyvien tulonsiirtojen estämiseksi.

Taloudelliselta kannalta suuren euroalueen yhteisen budjetin suurimmat ongelmat liittyvät siihen, ettei EU:n

tai euroalueen taso kykenisi tosiasiallisesti ohjaamaan ja rajoittamaan riittävästi yhteisesti rahoitettujen menojen käyttöä. Jos kansallisvaltiot voivat pitkälle vaikuttaa siihen, missä määrin niiden alueella käytetään yhteisiä varoja, syntyy houkutus laiminlyödä sellaisia toimia, jotka vähentävät maan alueelle suuntautuvia yhteisiä menoja. Pikemminkin voidaan jopa pyrkiä tietoisesti lisäämään yhteisten varojen käyttötarvetta.

Moraalikato voisi ilmetä esimerkiksi siten, että valtiot viivytelisivät rakenteellisten sopeutusten ja uudistusten toteuttamisessa laskien sen varaan, että yhteisestä budjetista katetaan työttömyysmenoja tai uudistusten toteuttamiseen liittyviä menoja. Jäsenmailla on intressi maksimoida yhteisestä budjetista tulevien varojen käyttöä omassa maassaan, mikä on omiaan vähentämään varojen kokonaisuuden kannalta tehokasta käyttöä. Tältä osin kyse on samanlaisesta tehottomuudesta, josta mm. rakennerahastovarojen käyttöä on useissa maissa arvosteltu. Suuri budjetti lisää tällaisen tehottomuuden mahdollisuutta.

Yhteisen budjetin tuoma rahoitus voi esimerkiksi työmarkkinoilla vähentää painetta reagoida talouden epätasapainotilanteisiin. Palkat voivat irtautua pitkän aikavälin tasapainotasostaan, kun muista euromaista tulevat tulonsiirrot pitävät yllä kotimaista kysyntää. Näiden vääristymien korjaaminen olisi aikanaan välttämätöntä, mutta viivästyessään korjausten teko vaikeutuisi ja altistaisi kriiseille. Tästä voisi aiheutua myös poliittisia kiistoja euromaiden välille.

Edellä kuvattuja ongelmia on missä tahansa järjestelmässä, mutta yhteisen budjetin kautta tulevat tulonsiirrot voimistaisivat niitä. Ongelma olisi suurempi kuin rajatun suhdannepuskurin tapauksessa, koska siinä pyritään eksplisiittisesti varmistamaan tulonsiirtojen neutraalius yli suhdannekierron. Suhdannepuskuri olisi myös rajatumpi ja tulonsiirrot pienempiä. Euroalueella riski vääristymiin olisi suurempi kuin esimerkiksi Yhdysvalloissa, koska työvoiman ja sijoitusten liikkuvuus kansallisvaltioiden välillä on euroalueella vähäisempää.

Siltä osin kuin yhteistä budjettia halutaan käyttää päätösperäisen finanssipolitiikan harjoittamiseen, täytyy ottaa kantaa yhtäältä siihen, mitä ja missä elvytetään, ja toisaalta siihen, missä kiristetään. Tästä voi aiheutua jäsenmaiden välille huomattavia poliittisia jännitteitä. Vaikka sama ongelma liittyy budjettiautomatiikkaan perustuviin alueiden välisiin tulonsiirtoihin, poliittinen haaste on päätösperäisissä asioissa todennäköisesti merkittävästi suurempi.

Jotta jäsenmaiden mahdollisuudet käyttää väärin suurta yhteistä budjettia minimoituisivat ja budjetti palvelisi hyvin tarkoitustaan, EU-tasolle tai euroalueen tasolle tulisi antaa riittävän tehokas toimivalta yhteisten varojen käytön määrittämisessä ja valvonnassa.

Tämä edellyttäisi mahdollisuutta puuttua yhteisölainsäädännöllä yksityiskohteisesti varojen käyttöön sekä tehokasta valvontakoneistoa. Ilmeinen poliittinen haaste on, kuinka tehokkaaksi tämä keskitetty päätöskoneisto voi muodostua käytännössä, kun sen tulisi voida puuttua tehokkaasti asioihin, jotka ovat tähän asti kuuluneet kansallisvaltioiden ydinfunktioihin.

••• *Moraalikato-ongelman kannalta on ratkaisevaa, kuinka suuri tosiasiallinen vastuu liittovaltion tasolle muodostuu jäsenmaiden julkisista talouksista*

Moraalikato-ongelman kannalta on ratkaisevaa, kuinka suuri tosiasiallinen vastuu liittovaltion tasolle muodostuu jäsenmaiden julkisista talouksista. Jos EU-liittovaltio muodostuisi luonteeltaan Saksan liittovaltiota muistuttavaksi yhteistoiminnalliseksi järjestelmäksi, EU-tason odotettaisiin vastaavan pitkälle jäsenvaltioiden kyvystä selvittää velvoitteistaan. Täl-

laisessa vaihtoehdossa moraalikato-ongelma voisi olla suuri, koska jäsenvaltio voisi luottaa siihen, että EU-taso viime kädessä huolehtii velkojen maksusta. Ongelma olisi selvästi pienempi, jos EU-liittovaltio muistuttaisi enemmän Yhdysvaltojen tilannetta. Yhdysvalloissa liittovaltio ei ole lainkaan vastuussa osavaltioiden julkisista talouksista. Osavaltioita koskeva no-bailout -periaate nojaa vahvaan historialliseen kokemukseen. Toisin kuin liittovaltion alkuvaiheessa odotettiin, liittovaltio kieltäytyi 1840-luvulla pelastamasta maksuvaikeuksiin joutuneita osavaltioita. Tämän seurauksena osavaltioiden lainsäädäntöihin on kirjattu pääsääntöisesti vaatimus tasapainoisesta budjetista.

Laajan yhteisen budjetin synnyttäminen altistaisi euroalueen mittavalle byrokratialle sekä poliittisille ja hallinnollisille päätöksille. Koska suhdanneherkkiä menoja ja tuloja on vähän, suhdannetasauksen teho edellyttäisi myös muiden kuin syklisten erien sisällyttämistä budjettiin. Budjetin koko ja keskitetysti tehtävien budjettipoliittisten päätösten määrä kasvaisi.

Euroalueen yhteisen budjetin suunnitelma lähtee siitä, että kaikki EU-maat ovat lopulta euroalueen jäseniä. Nykytilanne, jossa Iso-Britannia, Ruotsi ja Tanska ovat vahvasti euroalueen ulkopuolella, kuitenkin viittaa siihen, että euroalueelle ja EU:lle tulisi luoda erilliset budjetit. Vaihtoehto tälle olisi se, että ne maat, jotka eivät halua euroalueen jäseniksi, tavalla tai toisella eroavat unionista. Ensin mainittu vaihtoehto synnyttäisi hankalan kaksinkertaisen budjettibyrokraatian. Viimeksi mainittu vaihtoehto taas johtaisi poliittisiin ongelmiin ja heikentäisi yhteismarkkinoiden toimintaa, vaikka ulkopuolelle jäävät maat voisivatkin liittyä Euroopan talousalueeseen tai toteuttaa jonkinlaisen muun assosiaatiojärjestelyn.

Fiskaalisen federalismin edellyttämät muutokset unionin taloushallinnossa

Fiskaaliseen federalismiin siirtyminen – eli EU:n roolin kasvattaminen julkisen talouden hoidossa ja rahoittamisessa – merkitsisi nykyisen pankkiunioni-EMUn taloushallinnon yhtenäistämistä unionille luotavien uusien perussopimusten (perustuslain) ja yhtenäisten instituutioiden alaisuuteen. Tämä merkitsisi yhteisen budjetin ulkopuolella olevien rahoitusvälineiden kuten Euroopan vakausmekanismin (EVM) ja pankkien kriisinratkaisurahaston liittämistä osaksi yhteistä budjettia. Fiskaalisen federalismin järjestelmässä niitä hallinnoitaisiin ja kehitettäisiin osana unionin yhteisiä varoja. Kriisinratkaisurahasto kuitenkin rahoitettaisiin pääasiassa pankeilta perittävillä maksuilla.

EU:lle lankeava nykyistä mittavampi rooli julkisten varojen hoidossa ja hallinnoinnissa edellyttää erityisen hallinnollisen elimen, eli unionin yhteisen valtiovarainministeriön, perustamista näiden tehtävien hoitamista varten. Valtiovarainministeriön paikka riippuu unionin poliittisen järjestelmän suurista kehityslinjoista, mutta poliittisessa vastuunjaossa se asettuu unionin toimeenpanovaltaa käyttävän johtoelimen alaisuuteen. Unionin valtiovarainministeriö vastaa unionitason finanssipolitiikan suunnittelusta ja täytäntöönpanosta unionin poliittisen johdon osoittamien suuntaviivojen mukaisesti. Komission vuonna 2012 tekemä EMUn kehittämisehdotus esittää unionin valtiovarainministeriön perustamista komission ja sen talousasioista vastaavan komissaarin alaisuuteen.

EU:lle lankeava nykyistä mittavampi rooli julkisten varojen hoidossa ja hallinnoinnissa edellyttää unionin yhteisen valtiovarainministeriön perustamista

Suuri yhteinen budjetti ja sen hallinnoinnista vastaava EU:n tai euroalueen valtiovarainministeriö muuttavat makrotalouspolitiikan asetelmia. Yksi seuraus on, että rahapolitiikkaa toteuttavalle Euroopan keskuspankille syntyy selkeä vastapuoli finanssipolitiikassa. Vaikka tällä ei tarvitse olla välitöntä vaikutusta keskuspankin juridiseen asemaan, käytännössä EKP:n kriisin myötä ja pankkiunionin perustamisen yhteydessä korostunut rooli hallitsevana EU-tason talouspoliittisena toimijana heikentyy. Ajan mittaan herännee myös kysymyksiä siitä, vastaako EKP:n kansallisiin keskuspankkeihin nojautuva hallinto uutta tilannetta tai onko keskuspankkitoiminnan synnyttämän rahatulon maksu jäsenmaille perusteltua.

5.3 Perustuslaillinen federalismi

Fiskaaliseen federalismiin siirtyminen edellyttäisi myös EU-järjestelmän konstitutionalisoimista, eli nykyisen perussopimusjärjestelmän korvaamista perustuslain luonteen omaavalla normistolla. EU:n perustuslaki määrittäisi ensinnäkin toimivallan jaon EU:n ja jäsenvaltioiden välillä rahoituksineen. Kun EU siirtyy kantamaan suuremman vastuun kansalaisten perusturvan rahoituksesta, kansalaisten perusoikeuksien määrittäminen nousee nykyistä tärkeämmälle sijalle perustuslaissa. Laki myös määrittelee unionin vallankäyttöjärjestelmän, jonka demokraattisten mekanismien kehittämiseen EU:n suoraan verotusoikeuteen siirtyminen luo vahvan kannustimen.

Kun EU siirtyy kantamaan suuremman vastuun kansalaisten perusturvan rahoituksesta, kansalaisten perusoikeuksien määrittäminen nousee nykyistä tärkeämmälle sijalle perustuslaissa

Perustuslailliseen federalismiin siirtyminen merkitsee suvereniteetin siirtymistä jäsenmaiden tasolta EU:lle, jonka vallan luonne on suvereeni, ei siis enää jäsenvaltioilta siirrettyä toimivaltaa kuten nykyisessä tilanteessa. Toimivallanjako voi käytännössä pitkälti mukailla nykyistä asetelmaa, jossa jäsenmailla on laajaa toimivaltaa useimmilla unionin sisäisen politiikan alueilla, mutta ulkosuhteissa unionin suvereniteettiin siirtyminen edellyttää merkittäviä muutoksia nykyiseen. EU vastaa jo nykyiseltä toimivaltajärjestelmältään pitkälti yhteistoiminnallisen (cooperative) federalismin järjestelmiä, joissa pääosa

Toimivallanjako voi käytännössä pitkälti mukailla nykyistä asetelmaa, jossa jäsenmailla on laajaa toimivaltaa useimmilla unionin sisäisen politiikan alueilla

lainsäädännöllisistä alueista kuuluu osavaltiotason ja liittovaltiotason keskenään jakaman vallan piiriin. EU:n tällä hetkellä omaavat yksinomaisen (exclusive) toimivallan

alat kuten tulliliitto, sisämarkkinoiden kilpailupolitiikka, rahapolitiikka ja kauppapolitiikka poikkeavat kuitenkin tietyiltä osin selkeästi liittovaltioille tyypillisen yksinomaisen toimivallan aloista. Selkein poikkeus on ulko-, turvallisuus- ja puolustuspolitiikka, joka liittovaltioissa poikkeuksetta luetaan sen yksinomaiseen toimivaltaan. Näiden politiikan alojen rahoittaminen hoidetaan myös liittovaltion budjetista.

Perustuslailliseen järjestelmään siirtyminen luo paineita nykyistä perussopimusten muuttamistapaa kohtaan. Suurista muutoksista ei välttämättä olisi kyse, sillä sekä komissio että parlamentti osallistuvat jo nykyisellään konventtimenetelmän kautta perussopimusmuutosten valmisteluun. Vähemmän perustuslain tasolle kuuluvien normien siirtäminen pois perustuslaista – sellaisten muuttamiskäytäntöjen alaisuuteen, jossa unionin vallankäyttöelimillä on keskeisempi rooli – nousisi todennäköisesti esille. Toisaalta Euroopan parlamentin ja komission jättämistä syrjään perustuslaillisen roolin omaavan dokumentin muuttamisesta on vaikea perustella. Useimmissa liittovaltioissa liittovaltiotason kaksikamarisilla parlamenteilla on vahva rooli perustuslakien muuttamisessa. Tätä roolia täydentävät osavaltioiden parlamentaariset hyväksymismenettelyt tai kansanäänestykset.

Toimivallanjako

Fiskaalisen federalismin järjestelmän keskiössä on talous- ja finanssipolitiikan rooli liittovaltiotason ja jäsen/osavaltiotason jaettuna toimivaltana. Tämän vallanjaon materiaallinen sisältö ja kysymys kummankin tason nimienomaisista tehtävistä vaihtelevat liittovaltioittain. Makrotalouden suuntaviivoista päätetään yleensä liittovaltiotasolla, kun taas sosiaalipolitiikka ja siihen liittyvien julkisten palvelujen tuottaminen kuuluvat jaettuun

toimivaltaan. Tässä luvussa pohdittiin aiemmin fiskaalista federalismia koskevassa osassa tämän vallan jakamista koskevia esityksiä EU:n osalta ja todettiin esimerkiksi työttömyysturvamenot ja työvoiman liikkuvuutta sekä koulutusta koskevat menot sellaisiksi, joita on esitetty katettaviksi unionitason budjetista (Caudal ym., 2013). Yhdysvalloissa myös julkiset terveydenhuoltopalvelut kuuluvat liittovaltion toimialaan, kun taas monissa eurooppalaisissa liittovaltioissa päävastuu niiden rahoittamisesta ja järjestämisestä kuuluu osavaltioille.

Kansalaisuus ja sitä koskeva lainsäädäntö on liittovaltioille kuuluva toimivalta, mikä tarkoittaa, että kansalaisuuden määräytymistä koskevat kriteerit samoin kuin kansalaisten perusoikeudet ja velvollisuudet määritellään liittovaltiotasolla. Osavaltioilla on yleensä tilanteesta riippuen mahdollisuus täydentää esimerkiksi kansalaisten taloudellisia ja sosiaalisia oikeuksia liittovaltion perustuslain määrittämän vallanjaon puitteissa. EU:n kansalaisuus on nykyisessä tilanteessa alisteinen jäsenvaltioiden kansalaisuuksille siten, että unionin

kansalaisuuden saamiseksi pitää olla jonkun jäsenmaan kansalainen. Tämä merkitsee, että unionin kansalaisuuden – ja sen nojalla turvattujen oikeuksien – saavuttami-



Unionin ulkosuhteissa suurin muutos federalistiseen järjestelmään siirryttäessä on turvallisuus- ja puolustuspolitiikan siirtymien liittovaltion pääasialliseen toimivaltaan

nen perustuu jäsenvaltioiden varsin kirjavaan kansalaisuuslainsäädäntöön. Unionin kansalaisten perusoikeudet määritellään perussopimukseen sisältyvässä perusoikeusasiakirjassa, joka ristiriitatilanteessa omaa etusijan suhteessa jäsenvaltioiden perustuslakeihin. Federalistiseen järjestelmään siirryttäessä unionin kansalaisuudesta tulee ensisijainen suhteessa jäsenmaiden kansalaisuuksiin.

Unionin ulkosuhteissa suurin muutos federalistiseen järjestelmään siirryttäessä on turvallisuus- ja puolustuspolitiikan siirtyminen liittovaltion pääasialliseen toimivaltaan. Poliittisesti muutos vaikuttaa nykytilanteessa varsin etäiseltä, vaikka periaatteessa jo unionin nykyiset perussopimukset mahdollistavat yhteiseen puolustukseen siirtymisen varsin yksinkertaisella menettelyllä, eli Eurooppa-neuvoston päätöksellä, joka on lisäksi jäsenmaissa hyväksyttävä niiden perustuslakien edellyttämällä tavalla. Liittovaltioissa osavaltioilla ei ole toimivaltaa ulkoisen turvallisuuden ja puolustuksen alalla, mutta sisäisen turvallisuuden kysymykset kuuluvat yleensä jaetun toimivallan alaan, mikä vastaa EU:n nykytilannetta. Ulkosuhteissa osavaltioilla voi olla rajattua toimivaltaa joissakin kansainvälisten sopimusten tekoon tai diplomaattiseen edustautumiseen liittyvissä kysymyksissä.

Liittovaltiotasolle kuuluvaa fiskaalista toimivaltaa on käsitelty tässä luvussa jo aiemmin yhteisen budjetin rahoittamisen perspektiivistä. Toimivallanjaon näkökulmasta keskeinen kysymys on verotusoikeus, joka fiskaalisen federalismin järjestelmissä on jaettu liittovaltio- ja osavaltiotason sekä näitä alempien tasojen kesken. Liittovaltioiden vertailussa ääripäitä edustavat tässä suhteessa yhtäältä Saksa ja Australia, joissa pääosa veroista kerätään liittovaltiotasolla ja toisaalta Sveitsi, jossa tilanne on päinvastainen. Yhdysvalloissa verotuloista 65 prosenttia kerätään liittovaltiotason veroin, kun taas osavaltiot keräävät 20 prosenttia ja paikallistaso 15 prosenttia.³⁹ (Ks. menojen jakaumasta kuvio 5.1)

EU:n demokraattinen järjestelmä

Julkisen talouden hoitoon liittyvien vastuiden nykyistä tasapainoisempi jakautuminen EU-tason ja jäsenvaltiotason välillä edellyttäisi vastaavasti myös unionitasoisen demokraattisen järjestelmän kehittymistä. Demokraattisten mekanismien ja vastuunalaisuuksien selkeyttämiseksi unionin toimielinjärjestelmä viimeisteltäisiin parlamentaarisen tai presidenttijohtoisen järjestelmän muotoon.

Ensin mainittu suunta merkitsisi parlamentaarisen vastuusuhteen syventämistä komission ja Euroopan parlamentin välillä. Siinä komission rooli unionin tosiasiallisena toimeenpanoelimenä parlamentarisoitaisiin luomalla komission parlamentaarista vastuuta koskevalle sopimuskohdalle (SEU, §17,8) tosiasiallinen sisältö. Komission kokoonpano ja toimintaohjelma heijastelevat europarlamenttivaalien lopputulosta, ja parlamenttiin syntyy aito poliittinen oppositio. Parlamentaariseen vuoropuheluun luotaisiin nykyistä paremmat välineet

EMUn kehittämiseen liittyvissä aloitteissa ovat parlamentaarisen suunnan sijaan painottuneet Yhdysvaltojen poliittiselle järjestelmälle tyypilliset presidenttijohtoisen järjestelmän piirteet

komission luottamuksen mittaamiseksi, ja myös yksittäisille komissaareille annetun epäluottamuksen mahdollisuus otettaisiin käyttöön (perustuu nykyisin toimielinten väliseen sopimukseen, ks. puitesopimus Euroopan parlamentin ja komission välillä, Virallinen lehti L 304 20.11.2010). Komission kokoonpanon kytkeminen vaalitulokseen vahvistaisi eurooppalaisten puolueiden valta-asemaa ja korostaisi europarlamenttivaalien merkitystä. Saadakseen yleiseurooppalaista näkyvyyttä puolueet jouduttaisivat eurooppalaisen julkisen tilan rakentamista median ja muiden kansalaisyhteiskuntatoimijoiden välityksellä.

³⁹ <http://www.oecd.org/ctp/federalism/oecdiscaldecentralisationdatabase.htm>.

EMUn kehittämiseen liittyvissä aloitteissa ovat parlamentaarisen suunnan sijaan painottuneet Yhdysvaltojen poliittiselle järjestelmälle tyypilliset presidenttijohtoisen järjestelmän piirteet. Tällöin komission ja parlamentin välistä suhdetta ei syvennettäisi parlamentarismien suuntaan, vaan järjestelmän lähtökohdaksi otettaisiin vallanjako toimeenpanovallan, lainsäädäntövallan ja tuomiovallan välillä. Euroopan parlamentti vastaa rakenteeltaan ja toimintatavoiltaan jo nykyisellään enemmän amerikkalaistyylistä lainsäädäntötyöhön keskittyvää parlamenttia kuin tyypillistä eurooppalaista parlamenttia, jonka työssä poliittinen vuoropuhelu hallituksen kanssa – ja sen poliittinen valvonta – on vähintään yhtä suuressa roolissa lainsäädäntötyön kanssa.

Presidenttijohtoisessa mallissa komission puheenjohtaja valittaisiin suoralla vaalilla, kuten monet tahot EMUn uudistamiseen liittyvässä keskustelussa ovat ehdottaneet (*Gemeinsam erfolgreich in Europa*, 2014; *Final Report of the Future of Europe Group*, 2012). Muut komission jäsenet toimisivat puheenjohtajan luottamuksen varassa, jolloin parlamentin nykyisestä roolista komission valinnassa luovuttaisiin. Kummassakin mallissa neuvoston roolia parlamentin toisena kamarina syvennettäisiin esimerkiksi antamalla kummallekin kamarille komission ohella oikeus tehdä lainsäädäntöaloitteita (CDU:n ohjelma 2014).

Komission muuttuminen unionin poliittiseksi hallituseleimeksi loisi painetta pienentää sen kokoa ja luopua maakohtaisista komissaarinpaikoista. Toisaalta, jos viimeksi mainituista haluttaisiin pitää kiinni esimerkiksi jonkinlaisen rotaatiojärjestelmän turvin (jokainen jäsenmaa saa yhtä usein paikan komissioon, vaikka sen kokoonpanossa ei enää olisikaan maakohtaisia paikkoja), olisi komissaaripaikkojen poliittinen luonne kuitenkin ensisijainen suhteessa niiden jäsenvaltiotaustaan.

Olemassa olevissa liittovaltioissa presidenttijohtoinen järjestelmä on käytössä Yhdysvaltojen lisäksi erityisesti Latinalaisen Amerikan maissa ja Venäjällä, kun taas eurooppalaisissa liittovaltioissa sekä Australiassa, Intiassa ja Kanadassa tukeudutaan parlamentaariseen järjestelmään. Alkuaan Isosta-Britanniasta peräisin olevan parlamentarismien vaikutus kansainyhteisön maiden poliittisiin järjestelmiin on ollut merkittävä (Raunio, 2002). Raunion mukaan parlamentaarisen järjestelmän keskeinen ongelma-kohta liittovaltioissa koskee hallituksen poliittisen vastuunalaisuuden toteutumista vain suorilla vaaleilla valitun alahuoneen kautta, mikä jättää osavaltioita edustavan ylähuoneen heikompaan asemaan. Presidenttijohtoiseen järjestelmään tukeutuvilla liittovaltioilla puolestaan on tyypillistä, että niillä on vahva henkilöjohtajuuden perinne sekä heikko puolue- ja kansalaisyhteiskuntajärjestelmä.

Fiskaalisen federalismin mallilla ei ole suoraa kytkentää liittovaltion edustamaan poliittiseen järjestelmään, vaan liittovaltiotason vahva taloudellinen vastuu voi liittyä kumpaan tahansa järjestelmään. Parlamentaarinen malli kuitenkin edellyttäisi yhtenäisiin ideologioihin tukeutuvaa liittovaltiotason puoluejärjestelmää, jolloin sen voi katsoa luovan vahvemmat poliittiset edellytykset myös vahvemmalle liittovaltiotason taloudelliselle vastuunkannolle.

Täytäntöönpanojärjestelmä

Federalistisissa järjestelmissä täytäntöönpanojärjestelmät vaihtelevat siinä suhteessa, vastaavatko liittovaltiolle kuuluvien tehtävien täytäntöönpanosta liittovaltio- vai osavaltiotason viranomaiset. Saksassa osavaltiot panevat täytäntöön liittovaltiotason lainsäädännön muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta (mm. ulko-, turvallisuus- ja puolustuspolitiikan sekä rajapolitiikan alat). Yhdysvaltojen järjestelmässä täytäntöönpanotehtävät ovat jakautuneet tasaisemmin osavaltioiden ja liittovaltiotason välille.

EU:ssa jäsenvaltiot vastaavat unionitason lainsäädännön ja muiden toimivaltojen täytäntöönpanosta unionin toimielinten ohjauksessa. Komissio valvoo täytäntöönpanoa. Fiskaalisen federalismin järjestelmään siirtyminen edellyttäisi nykyisen täytäntöönpanojärjestelmän arviointia esimerkiksi siltä osin, huolehtisivatko jäsenmaiden kansalliset viranomaiset unionin verkonkanto-oikeuden täytäntöönpanosta vai luotaisiinko jäsenmaihiin unionitason virkamieskoneisto määrättyjä täytäntöönpanotehtäviä varten.

5.4 Liitännäisjäsenen status

Liittovaltio-EMUun siirtyminen tarkoittaa tässä skenaariossa unionin nykyisen oikeudellisen ja institutionaalisen järjestelmän ottamista sen perustaksi. Uuteen vaiheeseen siirryttäisiin yhteisvaluuttaan kuului-

Federalistiseen järjestelmään siirtyminen merkitsisi järjestelmän luonteen vuoksi jäsenmaille selkeää valintaa järjestelmään kuulumisen tai jonkinlaisen liitännäisjäsenyyden välillä

• en jäsenmaiden kesken, jolloin sen
• ulkopuolisille jäsenmaille luotaisiin
• erilliset järjestelyt niiden kiinnittymiseksi yhteistyöhön. Käytännössä
• fiskaalisen ja perustuslaillisen federalismin luonteinen järjestelmä loisi
• selkeät rajat esimerkiksi nykyisen kal-

taisen eriytyvän integraation toteuttamiselle. Federalistisen järjestelmän keskeiset elementit, kuten unionille kuuluva laajempi fiskaalinen toimi-

valta tai unionin ulkoinen suvereniteetti, eivät sallisi sellaista joustavaa osallistumista, joka nykyjärjestelmässä on mahdollista.

Federalistiseen järjestelmään siirtyminen merkitsisi järjestelmän luonteen vuoksi jäsenmaille selkeää valintaa järjestelmään kuulumisen tai jonkinlaisen liitännäisjäsenyyden välillä. Jälkimmäinen muistuttaisi todennäköisimmin nykyisin ETA-maihin sovellettavaa järjestelyä, jossa liitännäisjäsenet osallistuisivat sisämarkkinayhteistyöhön ja soveltuvin osin myös muuhun integraatioyhteistyöhön, mutta eivät saisi jäsenvaltioiden kanssa tasavertaista roolia unionin päätöksenteossa tai edustusta sen toimielimiin.

5.5 Kokonaisarvio liittovaltio-EMUn toimivuudesta

Keskeinen taloudellinen motivaatio liittovaltio-EMUun siirtymiseksi on suuren suhdannepoliittisen tasausmekanismin luominen yhteisen budjetin puitteissa. Tämä merkitsisi ainakin kaikkien suhdanneherkkien menojen ja tulojen (verojen) siirtämistä unionitasolle. Unionin budjettia voitaisiin kasvattaa myös muilla yhteisesti hyväksytyillä menoilla ja tuloilla. Näistä esimerkkinä ovat erilaiset puolustukseen, infrastruktuuriin ja ympäristöön sekä rahoitusmarkkinoihin liittyvät menot ja tulot.

Menojen ja tulojen siirtäminen unionitasolle on perusteltua, jos näillä on merkittäviä ulkoisvaikutuksia muille jäsenmaille tai jos niihin liittyy suuria skaalaetuja. Suddannetasausta voidaan pitää yhteisen intressin alaan kuuluvana, jos kansallisella finanssipolitiikalla katsotaan olevan merkittäviä negatiivisia ulkoisvaikutuksia muille maille tai jos yhteinen finanssipolitiikka mahdollistaa kokonaisuuden kannalta toimivamman automaattisen tai päätösperäisen tasauksen.

Liittovaltiorakenne ei sellaisenaan muuttaisi rahapolitiikkaa paremmin koko euroalueelle sopivaksi

Liittovaltio-EMUn hyötynä voisi olla myös se, että siinä finanssipoliittinen ja rahapoliittinen päätöksenteko tapahtuisivat samalla tasolla. Tällä voisi olla rahoitusmarkkinoita vakauttava vaikutus. Samoin spekulatio unionin hajoamisesta ja siitä aiheutuva epävarmuus olisivat epätodennäköisempiä peruuttamattomaksi koetussa liittovaltiossa kuin nykyjärjestelmässä. Liittovaltiorakenne ei toisaalta sellaisenaan muuttaisi rahapolitiikkaa paremmin koko euroalueelle sopivaksi.

Liittovaltio-EMUn yksi taloudellinen ongelma liittyy vastaavasti tilanteeseen, jossa ulkoisvaikutuksia ja skaalaetuja koskevat kriteerit eivät täyty. Tällöin budjetista päätetään epäoptimaalisella tasolla. Tällaisessa tilan-

teessa yhteinen budjetti ei tuota liittovaltion eri osien mieltymyksiä ja olosuhteita vastaavia ratkaisuja, ja lisäksi järjestelmä aiheuttaa tarpeetonta hallintoa sekä siihen liittyviä kuluja. Kansallisella tasolla tehdyt budjetti-politiittiset päätökset vastaisivat paremmin ns. läheisyysperiaatetta. Laajan yhteisen budjetin kautta toteutettavat tulonsiirrot voivat myös heikentää markkinamekanismin toimintaa. Päätökset, jotka muuten toteutuisivat automaattisesti markkinoiden kautta, jouduttaisiin erikseen sopimaan hallinnon ja poliittisen prosessin sisällä.

Laajaan yhteisvastuuseen liittyy aina kannustinvaiikutusten heikkenemisen (moraalikadon) riski. Jos kunkin maan taloudelliset toimijat voivat odottaa merkittävää tukea yhteisestä budjetista, niiden kannustimet toteuttaa tarpeellisia rakenteellisia uudistuksia voivat heiketä. Tästä esimerkkinä ovat taantuvat toimialat ja alueet, joilla rakennemuutos voi hidastua.

Myös työmarkkinoilla tarvittava sopeutuminen voi hidastua, mikä viivästyttää maan kilpailukyyn palautumista ja synnyttää pitkäaikaisten tulonsiirtojen tarvetta. Tällöin liittovaltio-EMUsta voisi tulla tulonsiirtounioni, jota erityisesti ns. hyvin taloutensa hoitaneissa maissa karsastetaan. Tulonsiirtoja koskevilla ristiriidoilla voisi olla hankalia poliittisia seurauksia.

Liittovaltio-EMUn poliittiset vahvuudet liittyvät sen toimivallanjaon ja poliittisen järjestelmän selkeyteen



Liittovaltio-EMUn poliittiset vahvuudet liittyvät sen toimivallanjaon ja poliittisen järjestelmän selkeyteen, joka luo hybridimalleja paremmat edellytykset toimivan demokraattisen järjestelmän kehittämiseksi. Unionin vallankäytön alistaminen yhtenäisen perussopimuksen (tai perustuslain) muotoon mahdollistaisi oikeusvaltioperiaatteen ja vallankäytön läpinäkyvyyden toteutumisen paremmin kuin monimutkaisiin hallinnollisiin ja institutionaalisiin puitteisiin sirpaloitunut järjestelmä. Liittovaltio-EMUn etuna tässä suhteessa on, että se tarjoaisi myös eurooppalaiselle kansalaisyhteiskunnalle edellytykset osallistua unionin poliittisen järjestelmän kehittämiseen tekemällä keskeisistä poliittisista valinnoista läpinäkyviä ja avaamalla ne poliittiselle keskustelulle.

Liittovaltio-EMU loisi myös paremmat lähtökohdat unionin poliittisen järjestelmän tehostamiselle erityisesti unionin yksinomaiseen toimivaltaan siirtyvillä politiikan aloilla kuten ulko- ja turvallisuuspolitiikassa. Kun unioni on lähtökohtaisesti se taso, joka ensisijaisesti edustaisi jäsenmaita koko ulkosuhteiden kentällä, tarvitsisi se yhteisen politiikan luomiseksi tehokkaan päätöksentekojärjestelmän. Yhteisen politiikan legitimitietin ratkaisee viime kädessä se, kuinka legitimiiksi sitä koskeva päätöksente-

ko yksittäisissä jäsenvaltioissa mielletään. Tätä taustaa vasten keskeinen kysymys liittovaltio-EMUn tapauksessa lienee se, minkälaisen roolin jäsenvaltiot ulkopoliittisessa päätöksenteossa säilyttävät. Useimmissa liittovaltioissa ulkopoliittinen päätöksenteko kuuluu vahvemmin toimeenpanovaltaa käyttävien elinten – presidentin ja hallituksen – kuin kansanedustuslaitoksen toimivaltaan.

Liittovaltio-EMUn heikkoudet liittyvät järjestelmän jäykkyyteen erityisesti nykyisen EU:n taloudellista ja poliittista heterogeenisuutta silmällä pitäen. Vaikka liittovaltiojärjestelmän käsittämä toimivallanjako mahdollistaa jäsenvaltioille laajan liikkumavaran ja päätösvallan monilla politiikka-alueilla, osallistuminen sen keskeisiin peruspilareihin kuten yhteiseen rahapolitiikkaan ja liittovaltion toimivaltaan kuuluviin ulkosuhteisiin on ehdoton. Tässä suhteessa liittovaltio-EMUun siirtyminen merkitsisi periaatteellista muutosta integraation tähänastiseen etenemistapaan, jossa järjestelmää on kehitetty hitaimmin kulkevan maaryhmän ehdoilla. Samalla kun liittovaltio-EMU siis poistaisi institutionalisoituvan euroryhmän tuottamat jakolinjat unionin sisältä, olisi se omiaan luomaan uusia jakolinjoja euroalueen ulkorajoille esimerkiksi jättämällä osan nykyisistä jäsenmaista liitännäisjäsenen kategoriaan. Hankalimmassa tapauksessa myös yksi tai useampi euroalueen jäsenvaltio joutuisi irtaantumaan yhteisvaluutasta, mikäli sillä ei olisi poliittisia tai taloudellisia edellytyksiä siirtyä pääjoukon mukana liittovaltio-EMUun.

Liittovaltio-EMUn poliittinen legitimitetti riippuu pitkällä aikavälillä tavasta, jolla jäsenmaiden taloudellinen ja poliittinen monimuotoisuus sovitaan sen poliittiseen järjestelmään. Enemmistödemokratian ominaispiirteiden vahvistuminen unionin poliittisessa järjestelmässä luo tarpeen kehittää mekanismeja, jotka turvaavat myös kaikkein pienimpien jäsenmaiden roolin unionin vallankäytössä. Toisaalta vallankäytölle omaksutut yhteiset säännöt turvaavat pienten maiden aseman paremmin kuin järjestelmä, joka tarjoaa tilaa epäviralliselle ja yhteisten päätöksentekuelinten ulkopuolella tapahtuvalle vallankäytölle. Vaikka liittovaltiojärjestelmiä on pidetty tehokkaina juuri kulttuurisen ja kielellisen monimuotoisuuden yhteensovittamisessa, liittovaltio-EMUn tapauksessa sen jäsenmaiden väliset poikkeukselliset kokoerot luovat oman haasteensa tasapainoisen järjestelmän suunnittelulle.

Liittovaltio-EMUn tapauksessa sen jäsenmaiden väliset poikkeukselliset kokoerot luovat oman haasteensa tasapainoisen järjestelmän suunnittelulle

5.5 Liittovaltio-EMU Suomen näkökulmasta

Suomelle liittovaltio-EMU- vaihtoehdon toteutumisen merkitys riippuu vahvasti sen kokoonpanosta sekä talous- ja finanssipoliittista vallanjakoa koskevista ratkaisuksista. On selvää, että liittovaltio-EMUn syntyminen muodossa, jossa Ruotsi, Tanska ja Iso-Britannia jäisivät sen ulkopuolelle, olisi Suomelle sekä poliittisessa että taloudellisessa mielessä raskas. Jakolinja merkitsisi sitä, että Suomi menettäisi usean unionipoliittikan alan kannalta keskeisen viiteryhmänsä. Tämä heijastuisi väistämättä sen vaikutusmahdollisuuksiin yhtä hyvin unionin talouspolitiikan kuin yhteisen ulko- ja turvallisuuspolitiikan alalla. Ratkaisu vaikuttaisi luonnollisesti myös Pohjoismaiden välisiin suhteisiin ja keskinäiseen kanssakäymiseen, millä olisi omat vaikutuksensa kautta koko suomalaisen kansalaisyhteiskunnan. Ratkaisu olisi Suomelle luonnollisesti helpompi siinä tapauksessa, että se päinvastoin vauhdittisi muiden pohjoismaisten EU-jäsenten siirtymistä yhteisvaluuttaan ja sitä kautta liittovaltio-EMUun.

Liittovaltio-EMUn puitteissa omaksutut talous- ja finanssipoliittisen valanjaon ja keskinäisen yhteisvastuun muodot sekä laajuus ovat Suomen kannalta olennaisia kysymyksiä. Järjestelmään sisältyvät tulonsiirrot ja yhteisvastuu hyödyttävät nykyisen tilanteen valossa enemmän Etelä- ja Itä-Euroopan euromaita kuin Suomea. Suomi on tässä tapauksessa todennäköisesti entistä enemmän nettomaksaja. Suomi on tähän saakka onnistunut pitämään yllä euroalueen keskitasoa korkeampaa tulotasoa. Olettaen, että Suomi pystyy luomaan kohtuullisella aikajänteellä uutta tuotantoa mm. ICT- ja metsäteollisuudessa menetetyt tuotannon korvaamiseksi, Suomen tulotason voi olettaa

Suomen valta ja vaikutusmahdollisuudet liittovaltio-EMUssa riippuvat pitkälti siitä, millaisen poliittisen järjestelmän unioni omaksuisi

• pysyvän euroalueen keskiarvoa korkeampana jatkossakin, jolloin Suomen nettomaksajan rooli säilyy.

• Suomen kansantalous on kuitenkin pieni ja yksipuolinen. Tästä syystä on mahdollista, että Suomikin joutuisi jossakin tilanteessa ulkoisten kysyntähäiriöiden vuoksi taloudelliseen kriisiin, jossa se hyötyisi muiden EMU-maiden avusta. Sellaiseen tilanteeseen joutumista niin Suomen kuin muidenkin maiden pitäisi tietysti välttää. Jos eri maiden poliittiset kulttuurit säilyisivät suunnilleen nykyisen kaltaisina, olisi todennäköistä, että Suomi kykenisi keskivertoa paremmin ennakoimaan kriisit ja reagoimaan niihin sekä politiikassa että työmarkkinoilla.

Suomen valta ja vaikutusmahdollisuudet liittovaltio-EMUssa riippuvat pitkälti siitä, millaisen poliittisen järjestelmän unioni omaksuisi. Selkeän toi-

mivallanjaon ja yhteisten instituutioiden ja sääntöjen puitteissa tapahtuvan vallankäyttöjärjestelmän voi lähtökohtaisesti katsoa tukevan pienempien jäsenmaiden vaikutusmahdollisuuksia. Toisaalta enemmistödemokratian ominaispiirteiden korostuminen unionin päätöksenteossa ja toimielinten rakenteissa tukee suurten maiden valta-asemaa. Suomen asema jäisi tässä suhteessa riippumaan enemmistödemokratian ja jäsenmaiden tasavertaisuuden periaatteen välille saavutettavasta tasapainosta. Samalla on kuitenkin huomattava, että liittovaltio-EMUun siirtyminen myös lopettaisi ne epäviralliset päätöksentekofoorumit, joiden kautta Suomikin nykyisessä unionissa vahvistaa omaa valta-asemaansa, tärkeimpänä euroryhmä. Järjestelmä toisi mukanaan myös kokonaan yhteisen ulko-, turvallisuus- ja puolustuspolitiikan, mikä luonnollisesti heijastuisi Suomen puolustusratkaisuun sekä esimerkiksi maan Venäjä-politiikkaan.

Suomi tuskin voisi yksin estää liittovaltio-EMUn syntymistä muiden sitä laajalti tukiessa. Tällöin vaihtoehtona olisi liitännäisjäsenen status, ellei Suomi voisi osaltaan hyväksyä jäsenyyttä syntyvässä uudessa järjestelmässä. Liitännäisjäsenyyden ongelmat Suomelle olisivat moninaiset, niistä päälimmäisinä vaikutusmahdollisuuksien täydellinen puuttuminen suhteessa omaksuttavaan lainsäädäntöön sekä jääminen unionin yhteisen ulko-, turvallisuus- ja puolustuspolitiikan ulkopuolelle.

6 EMUn osittaisen hajoamisen vaihtoehdot

Olemme edellä tarkastelleet erilaisia malleja EMUn tulevaisuudesta. Nämä edustavat nykytilanteeseen nähden eri tavoin tiivistyvän yhteistyön vaihtoehtoja lähtien pankkiunioni-EMUsta, jossa tiivistyminen rajoittuu jo päätettyjen muutosten toteuttamiseen. Tähän mennessä tehtyjen, tiivistymistä lisänneiden päätösten tai koko EMUn tietoiselle purkamiselle ei tällä hetkellä ole nähtävissä merkittävää poliittista tukea. Myös pelko EMUn hajoamisesta eurokriisin seurauksena on laantunut sitten kesän 2012. Tämä ei kuitenkaan sulje pois sitä vaihtoehtoa, että joko taloudelliset vaikeudet tai poliittiset valinnat johtavat tulevaisuudessa jonkin tai joidenkin euromaiden irrottautumiseen yhteisvaluutasta.

Taloudellisiin vaikeuksiin perustuvaan eroon voidaan päätyä, jos jäsenmaa ei pysty sopeutumaan yhteisen rahan asettamiin vaatimuksiin ja rajoituksiin talouden hoidolle. Tällainen mahdollisuus koskee todennäköisimmin maita, joiden julkinen talous ajautuu kestävämmälle uralle heikon talouskehityksen vuoksi. Vararikon välttämiseksi poliittinen johto turvautuu muiden maiden rahoitustukeen, mutta maa ei selviä tuen ehtojen toteuttamisesta. Muiden maiden mahdollisuus tukea tällaisiin ongelmiin joutunut maata kohtaa ennen pitkää poliittisen hyväksyttävyyden tai (suurten tuettavien maiden tapauksessa) taloudellisten mahdollisuuksien asettamat rajat. Tällöin vaihtoehdoksi jää yhteisvaluutasta irrottautuminen ja siihen liittyen mahdollisesti myös EU:sta irrottautuminen. Keskustelu Kreikan erosta sen julkisen velan hoitovaikeuksien kärjistyessä 2010–2012 kuvaa tällaisen skenaarion syntymahdollisuutta. Jos eurokriisi kärjistyy pahoin uudelleen, skenaariota ei voi sulkea kokonaan pois.

Toinen taloudellinen peruste jäsenmaan irrottautumiselle EMUsta voisi periaatteessa olla se, että kyseisessä maassa arvioitaisiin sen olevan talouden rakenteeltaan sopimaton osaksi laajaa yhteisvaluutta-aluetta. Kyse ei silloin olisi niinkään julkisen talouden akuutin rahoituskriisin aikaansaamasta pakosta kuin pyrkimyksestä helpottaa suhdanteiden tasaamista. Täl-

lainen vaihtoehto voisi periaatteessa koskea Suomen kaltaista tuotantora-kenteeltaan muusta euroalueesta poikkeavaa maata. Eroamistilanteeseen voitaisiin joutua, jos maan talouden kilpailukykyä ei saataisi palautettua ilman valuuttakurssimuutosta.

Jäsenmaa voi päätyä pyrkimykseen irrottautua euroalueesta myös voitto-puolisesti poliittisin perustein. Tämä koskee ennen kaikkea sitä tilannetta, että kansalaiset eivät ole valmiita etenemään niin pitkälle yhteisvastuus-sa ja päätösvallan siirtämisessä EU-tasolle kuin euromaiden enemmistö haluaa. Tämä voisi toteutua jo fiskaaliunioni-EMUssa, mutta sen toden-näköisyys lisääntyy erityisesti liittovaltio-EMUn yhteydessä. Näihin vaih-toehtoihin päädyttäessä on mahdollista, että maa joutuu arvioimaan suh-teensa EU:hun uudelleen, jos syveneminen päätetään toteuttaa yhteisten instituutioiden puitteissa. Tällöin luotaisiin todennäköisesti erillinen lii-tännäisjäsenien kategoria nykyisen Euroopan talousalueen (ETA) tai sen kaltaisen järjestelyn puitteissa (ks. luku 5). On luultavaa, että jos tällainen liitännäisjäsenyysjärjestely syntyy, se koskee kerralla useita nykyisiä EU-maita. Ottaen huomioon eri maiden näkökannat integraation tiivistymi-seen, tällaisten maiden joukkoon kuuluisivat todennäköisimmin ainakin Iso-Britannia sekä jotkut itäisistä EU-maista.

Suomi on oman EU-jäsenyytensä aikana pyrkinyt EU:n ydinryhmiin saa-dakseen mahdollisimman suuren hyödyn jäsenyydestään. Taluskriisin aikana Suomella on kuitenkin Saksan tavoin ollut vaikeuksia hyväksyä taloudellisen yhteisvastuun vahvistumista unionissa. Mikäli kehitys joh-taisi syvemmän yhteisvastuun suuntaan, on mahdollista, että suomalaiset suhtau-tuisivat siihen hyvin kriittisesti.

Seuraavassa luonnostelemme kolmea erilaista asetelmaa euroalueen osittaises-ta hajoamisesta: 1) joku euroalueen talo-udellisesti ”heikko” ja velkaantunut maa eroaa julkisen talouden akuutin kriisin takia, 2) taloudellisesti suhteellisen vahva maa eroaa, 3) poliittisin ja taloudellisin perustein muodostuu tiiviisti integroitunut ydin-Euroopan euroalue, jonka ulkopuolelle jää suuri joukko nykyisiä EU-maita. Nämä vaihtoehdot ovat aiemmin kuvattuihin vaihtoehtoihin nähden ”poikit-taisia” niin, että ne voivat toteutua erilaisten euroalueen pääskenaarioi-den toteutuessa.

• *Euroalueen osittaisenkin hajoamisen vaikutusten analysointi on erittäin vaikeaa, koska hajoaminen voi tapahtua erilaisia polkuja pitkin*

Euroalueen osittaisenkin hajoamisen vaikutusten analysointi on erittäin vaikeaa, koska hajoaminen voi tapahtua erilaisia polkuja pitkin. Vaik-ka monenlaiset valuuttajärjestelyt voivat toimia lopputilana, siirtymä-

kausi on lähes väistämättä kaoottinen ja arvaamaton. Arvioimme hajoamisvaihtoehtoja talousteorian ja eri maiden aiemman kokemuksen pohjalta.⁴⁰ Analyysi ei nojaudu minkäänlaisiin virallisiin suunnitelmiin tai arvioihin, vaan katsomme tarpeelliseksi tutkijan vapautta käyttäen pohtia tällaistenkin kehityssuuntien seurauksia EU:lle ja sen jäsenmaille. Euron hajoamisvaihtoehtoja ovat aiemmin tarkastelleet mm. Eichengreen (2007), NBER (2009), NIESR (2011), Van Overtveldt (2011), Citigroup (2012), Mayer (2012) ja U.K. Parliament (2012).

6.1 Yksittäisen maan eroaminen eurosta – taloudelliset ja poliittiset seuraukset

Jos jokin taloudeltaan ”heikko” maa eroaa euroalueesta, sen uuden valuutan kelluva kurssi devalvoituu, koska maan talouden tila on huono eikä maan talouspolitiikkaan luoteta. Vallitseva pitkien korkojen ero viittaa esimerkiksi Kreikan tapauksessa jopa noin 50–60 prosentin suuruiseen devalvoitumiseen. Devalvoituminen johtaa välittömästi maan julkisen ja yksityisen euroissa sekä muissa ulkomaisissa valuutoissa otetun velan vastaavan suuruiseen kasvuun kansallisessa valuutassa mitattuna. Maan julkisen sektorin on tässä tilanteessa mahdotonta selviytyä kasvaneesta velastaan, jolloin se tarvitsee tuntuvan velkasaneerauksen. Yksityisellä sektorilla kasvanut ulkomainen velka johtaa konkurssiin. Kotimaisilta luotonantajilta otettu velka voidaan lainsäädännöllisin toimin muuntaa uuteen valuuttaan johonkin kiinteään kurssiin, mutta ulkomaisilta luotonantajilta otetulle velalle on vaikeampaa tehdä niin.

Jos jokin maa eroaa euroalueesta, spekulatiot tulevasta euroeroista voimistuvat. Tämä voi johtaa eurokriisin pahimpana kautena koetun kaltaiseen rahoitusmarkkinoiden rauhattomuuteen, ellei kyseisen maan eroa kyetä uskottavalla tavalla osoittamaan erikoistapaukseksi. Rauhattomuuteen vaikuttaa oleellisesti se, missä määrin rahoitustukimekanismit, pankkiunionin toteuttaminen ja EKP:n epätavanomaiset rahapoliittiset toimet kykenevät markkinoita rauhoittamaan.

Devalvaatio vauhdittaa eurosta eronneen maan tavaroiden ja palvelujen vientiä, kun maan ulkomaanvaluuttamääräisiä hintoja voidaan alentaa. Vaikutus vientiin riippuu siitä, kuinka paljon yritykset ovat valmiita alentamaan hintojaan ja kuinka suuren osan hyödystä ne ottavat oman kannattavuutensa paranemisena.

⁴⁰ Olemme projektin erillisjulkaisussa tarkastelleet Kreikan ja Suomen eroamisvaihtoehtojen makrotaloudellisia vaikutuksia ETLAn käytössä olevan maailmantalouden NiGEM-mallin avulla. (Ks. Suni, 2014.)

Useissa Etelä-Euroopan maissa turismi on keskeinen vientituote. Valuutan devalvoituminen johtaisikin selvään turismin lisääntymiseen. Lomakohteiden kapasiteettia olisi lisättävä, jotta kasvaneeseen kysyntään voitaisiin vastata. Ongelmamaiden tavaroiden vienti koostuu usein suurelta osin maataloustuotteista ja matalan jalostusasteen teollisuustuotteista.

Näissä hintajoustot ovat korkeita, joten vaikutus vientimääriin olisi positiivinen, jos vain tarjontaa voitaisiin lisätä. Maataloustuotteissa viljelyala asettaa omat rajoituksensa.

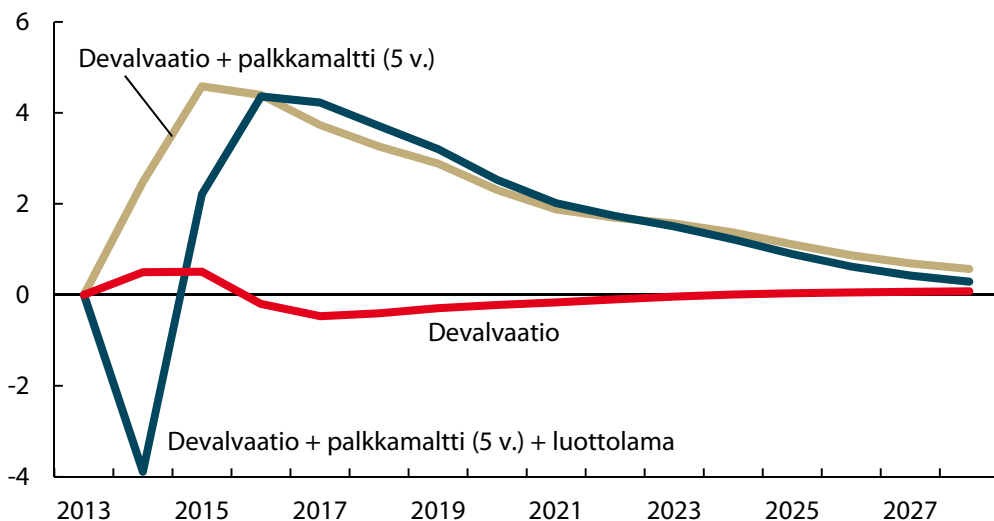
Devalvaation vientivaikutusten kannalta ratkaisevaa on se, kyetäänkö maassa noudattamaan palkkamalltia

Devalvaation vientivaikutusten kannalta ratkaisevaa on se, kyetäänkö maassa noudattamaan palkkamalltia. Valuutan devalvoitumisen synnyttämä inflaatio alentaa reaalista ostovoimaa. Lyhyellä aikavälillä työntekijöiden tulisi olla valmiita hyväksymään se. Jos palkat nousevat inflaation kiihtymisen myötä, devalvaation vientihyötyä ei synny, vaan maa joutuu korkean inflaation ja jatkuvan valuutan devalvoitumisen kierteeseen.

Devalvaation synnyttämä tuontihintojen nousu leikkaa välittömästi kotitalouksien ostovoimaa. Tämä vähentää kotimaista kulutusta ja tuontia

Kuvio 6.1

Taloudeltaan heikon maan (Kreikan) eroaminen euroalueesta: valuutan 10 prosentin suuruisen devalvoitumisen vaikutukset kokonaistuotannon tasoon eri vaihtoehdoissa verrattuna perusvaihtoehtoon, % perusurasta



Lähde: Suni (2014).

välittömästi. Investoinnit lisääntyvät vientisektorilla mutta vähenevät kotimaisella sektorilla. Työttömyys lisääntyy lyhyellä aikavälillä. Jos vientisektori pääsee elpymään, sille syntyvä työllisyys alkaa aikaa myöten koventaa kotitalouksien ostovoimaa.

Kuviossa 6.1 on havainnollistettu NiGEM-mallilla tehtyjen simulointien pohjalta erilaisten devalvaatiovaihtoehtojen vaikutuksia Kreikan aineistolla mahdollisen euroeron jälkeen. Kuvion keskeinen sanoma on se, että pelkkä valuutan devalvoituminen ei riitä kilpailukykyensä menettäneen maan talouden saattamiseksi kasvuun. Siihen tarvitaan aina maltillista palkkapolitiikkaa, myös euron ulkopuolella. Heti devalvaation jälkeen riskinä on myös korkojen jyrkkä nousu, kun inflaatio-odotukset voimistuvat ja monien talousyksiköiden, ml. valtio, luottokelpoisuus heikkenee tai jopa romahtaa. Tämä voi synnyttää yhdessä simulointivaihtoehdossa kuvatun luottolaman. Tällöin tuotanto supistuisi voimakkaasti heti devalvaation jälkeen. Valuutan devalvoituminen edellyttäisi väistämättä ulkomaanvaluutassa otettujen velkojen uudelleenjärjestelyä.

Nykyiset ongelmiin ajautuneet maat kuuluvat pääasiassa euroalueen piiriin maihin, eikä niillä ole merkittäviä suoria vaikutuksia muiden maiden talouksiin. Rahoitusmarkkinoiden kautta koko euroalueen olemassaoloa kohtaan tunnettu epävarmuus voi kuitenkin johtaa suuriin negatiivisiin vaikutuksiin koko alueella. Useiden euromaiden korkojen nousu Kreikan euroeroa koskeneiden spekulatioiden yhteydessä erityisesti vuosina 2011 ja 2012 ovat osoitus tällaisesta ”tartuntavaikutuksesta”. Eron seurauksena toteutuva tartunta voisi olla tuntuvasti havaittuja korkoreaktioita suurempi. Jos ”pakkoeron” prosessi syntyisi Kreikkaa merkittävästi suuremmassa maassa, tilanteen hallinta olisi olennaisesti vaikeampaa. Välittömät vaikutukset rahoitusmarkkinoiden kautta olisivat tuntuvasti suuremmat ja EVM:n rahoitusmahdollisuudet tulisivat nopeasti vastaan. Rahoituskaa-

Kelluvan valuuttakurssin reaktio riippuu siitä, kuinka vahvana maan taloutta sillä hetkellä pidetään

•••••
oksen välttäminen voisi perustua vain EKP:n rahoitukseen.

•••••
Jos jokin taloudellisesti suhteellisen vahva maa eroaa euroalueesta ja ottaa käyttöön

oman valuutan, senkin kurssista tulee todennäköisesti kelluva. Paluuta kiinteään mutta sopeutettavissa olevaan kurssiin ei laajan pääoman liikkuvuuden oloissa ole. Tässä suhteessa maa seuraisi Ruotsin mallia. Tanskassa noudatettu euron kurssin seuraaminen olisi vaikeaa, jos maan talouden rakenne ja ulkomaankaupan suuntautuminen poikkeavat euroalueen ydinmaiden vastaavista. Ainoastaan Itävallan talous on yhtä integroitunut keskeisen euromaan Saksan talouteen kuin Tanskan.

Kelluvan valuuttakurssin reaktio riippuu siitä, kuinka vahvana maan taloutta sillä hetkellä pidetään. Jos esimerkiksi Suomi olisi eronnut eurosta muutama vuosi sitten, maan valuutta olisi todennäköisesti revalvoitunut, koska luottamus Suomen talouteen oli hyvä. Tämä on näkynyt mm. korkeina luottoluokituksina ja matalina valtionlainojen korkoina. Suomen valuutan revalvoituminen olisi heikentänyt kustannuskilpailukykyä ja vaikeuttanut vientiä.

Nykytilanteessa on kuitenkin entistä todennäköisempää, että Suomen uusi valuutta devalvoituisi. Suomen talous on kokenut voimakkaan ns. epäsymmetrisen häiriön, kun elektroniikkateollisuuden tuotanto on supistunut jyrkästi, paperin kysyntä on trendimäisessä laskussa ja metalliteollisuuden eri toimialoilla on ongelmia. Suomen kokonaistuotanto oli vuonna 2013 noin 5 prosenttia pienempi kuin vuonna 2008. Saksassa ja Ruotsissa tuotanto oli vuoden 2008 tason yläpuolella. Venäjän kysynnän heikentyminen viime aikoina on edelleen vahvistanut Suomea koskuttava epäsymmetristä häiriötä.

Jos Suomen valuutta devalvoituisi euroeron yhteydessä, vaikutukset olisivat osin samankaltaiset kuin edellä taloudeltaan heikolle maalle kuvattiin. Devalvaatioprosentti tosin jäisi pienemmäksi. Suomen vieraisissa valuutoissa otetun velan arvo kotimaan valuutassa nousisi. Kotimaisilta luotonantajilta otettu velka voidaan lainsäädännöllisin toimin muuntaa uuteen valuuttaan. Koska Suomen julkisen velan taso on kansainvälisesti vertaillen matala, Suomen velalle ei tehtäisi mitään velkajärjestelyä. Velkaantuneisuuden nousu nostaisi todennäköisesti kuitenkin jonkin verran valtion velan korkotasoa. Rahoitusjärjestelmä on toisaalta Suomessa varsin vahvassa kunnossa, sekä sen vuoksi, että kotimaisten pankkien pääomatasot ovat hyvät, että ulkomaisomisteisten pankkien vahvan aseman takia. Tämän vuoksi Suomen euroeroa tuskin seuraisi sellainen luottolama kuin heikon maan eron tapauksessa todennäköisesti koettaisiin.

Suomessa valuutan devalvoitumisella on aiemmin ollut positiivinen vaikutus viennin määrään, koska se on nopeuttanut kustannussopeutusta verrattuna pelkästään nimellisten palkkojen jouston kautta tapahtuvaan sopeutumiseen. Näin nytkin todennäköisesti tapahtuisi, jos palkat eivät reagoisi aikaisempaa jyrkemmin palkkojen ostovoiman heikentymiseen. Devalvoitumisella kyettäisiin todennäköisesti parantamaan tuotannon kilpailukykyä lyhyellä aikajänteellä. Pitemmän aikavälin kasvu riippuisi kuitenkin siitä, miten uusia tuotteita pystyttäisiin kehittämään ja tuotavuutta nostamaan. Pitkän aikavälin kasvu on jokseenkin riippumaton valuuttakurssista.

Maa loisi oman rahayksikkönsä ja kansallinen keskuspankki alkaisi harjoittaa itsenäistä rahapolitiikkaa. Se omaksuisi todennäköisesti pitkälle samankaltaisen inflaatiotavoitteen kuin mitä Suomen Pankki noudatti 1992 tapahtuneen kelluttamisen jälkeen ja mihin EKP ja Ruotsin keskuspankki ovat päätyneet.

Yksittäisenkin maan eroaminen valuuttaunionista sisältäisi taloudellisilta vaikutuksiltaan paljon arvaamattomuutta, ja seuraukset olisivat melkoisella varmuudella kaoottiset. Poliittiset seuraukset riippuisivat eroamista ympäröivästä poliittisesta asetelmasta euromaiden välillä ja siitä, minkälainen sopimus eroavan jäsenmaan kanssa olisi mahdollista saada aikaan sen tulevasta osallistumisesta EU-yhteistyöhön. EU:n perussopimukset eivät sisällä määräyksiä valuuttaunionista eroamisesta, eikä tällaisten määräysten lisäämisestä sopimuksiin ole minkään sopimusmuutoksen yhteydessä käyty keskustelua. Myöskään EU:sta eroamista koskevia määräyksiä ei ollut perussopimuksissa ennen Lissabonin sopimusta. Määräysten puuttumista pidettiin lähinnä poliittisena viestinä siitä, että liiton toivottiin kehittyvän pikemminkin tiivistyvään kuin purkautuvaan suuntaan. Oli kuitenkin selvää, että ilman nimenomaisia sopimusmääräyksiäkin unionista olisi ollut mahdollista erota, ja sama ajattelu pätee myös valuuttaunioniin. Kummankin kohdalla eroamista koskevien sopimusmääräysten puuttuminen kertoo kuitenkin siitä, että eroamista pidetään erittäin epätodennäköisenä ja äärimmäisenä tapahtumana.

Kun perussopimukseen Lissabonin sopimuksen yhteydessä kirjattiin säännöt EU:sta eroamista varten (SEU art. 50) monissa jäsenmaissa pelättiin, että sääntöjen olemassaolo kannustaisi eroamismahdollisuudella uhkailuun politiikan välineenä. Tämä saattaisi konkretisoitua joko jonkun maan sisäisten EU-kriittisten voimien toiminnassa tai muiden jäsenmaiden painostuksena esimerkiksi sääntöjä rikkovaa jäsenmaata kohtaan.

Yksittäisen jäsenmaan ero valuuttaunionista edellyttäisi periaatteessa sopimusta kaikkien muiden EU-maiden kanssa – mutta erityisesti muiden valuuttaunioniin kuuluvien maiden kanssa – eron yksityiskohdista ja eroavan maan velvoitteista muita jäsenmaita kohtaan. Eroava jäsenmaa irtaantuisi euroryhmästä ja eurojärjestelmästä, minkä lisäksi neuvoteltavaksi tulisi sen rooli uusimmissa euromaiden keskinäisissä hankkeissa kuten EVM ja pankkiunioni. Syyt eroamisen taustalla ja eroavan maan sisäpoliittinen tilanne sekä kyky vastata velvoitteistaan muille jäsenmaille vaikuttaisivat merkittävästi maan tulevaan asemaan EU-järjestelmässä. Todennäköisempää kuin maan ajautuminen eroamaan koko EU:sta olisi kuitenkin se, että se kykenisi jatkamaan unionin jäsenenä euroalueen ul-

kopuolisena maana. Kokonaan oma kysymyksensä on, olisiko poliittisesti tai taloudellisesti mahdollista, että kyseinen valtio olosuhteiden salliessa myöhemmin liittyisi takaisin valuuttaunioniin.

Yhdenkin maan eroaminen valuuttaunionista toimisi ennakkotapauksena, jolla olisi sekä taloudelliset että poliittiset vaikutuksensa. Kuten aiemmin mainittiin, taloudellisessa suhteessa eron konkretisoituminen johtaisi spekulatioiden lisääntymiseen muiden eroamisten suhteen, mikä heijastuisi markkinoihin. Poliittisesti yksittäisen jäsenvaltion eroaminen todennäköisesti heikentäisi epäonnistumiskokemuksen myötä yhteenkuuluvuutta muiden euro maiden kesken ja saattaisi ainakin hetkellisesti vaikuttaa niiden haluun etsiä yhteisiä ratkaisuja valuuttaunionin kehittämiseksi. 'Heikon' jäsenvaltion eroaminen saattaisi myös lisätä epäluottamusta muiden talousongelmien kanssa painivien jäsenmaiden taholla. Eroamisratkaisu olisi omiaan syventämään jakolinjaa taloudellisesti paremmin ja huonommin menestyvien jäsenmaiden välillä.

• *Yhdenkin maan eroaminen valuutta-*
 • *unionista toimisi ennakkotapauksena,*
 • *jolla olisi sekä taloudelliset että*
 • *poliittiset vaikutuksensa*

Valuuttaunionista eroaminen ja sillä spekulointi vaikuttaisi myös euron yhtä hyvin kuin koko EU:n ulkoiseen uskottavuuteen. Viime kädessä eroamistilanteen poliittinen hallinta ja sen kielteisten heijastusvaikutusten minimoinnissa onnistuminen vaikuttaisi eron unionin poliittiseen uskottavuuteen jättämään jälkeen. Talouskriisin olosuhteissa unionin hetkittäinen kyvyttömyys hallita tilannettaan – johon liittyi myös jatkuva spekulatio valuuttaunionin tai jopa koko EU:n hajoamisella – heikensi sen ulkoista uskottavuutta. Tämä heijastui esimerkiksi unionin neuvotteluasemaan globaaleissa yhteyksissä. Tilanne kuitenkin helpottui, kun unioni osoitti kriisitoimillaan päätöksentekokykyään EKP:n rahapolitiittisten toimien tarjotessa merkittävää tukea.

Äärimmäisessä tapauksessa – ellei sopua eurosta eroavan maan ja muiden jäsenvaltioiden välillä löydy eron yksityiskohdista ja eroavan jäsenmaan tulevasta asemasta – edessä todennäköisesti olisi ero koko EU:sta. Tällainen ratkaisu jättäisi vielä ensinmainittuakin tilannetta vahvemman kolhun unionin uskottavuuteen ja heikentäisi jäsenmaiden keskinäistä luottamusta. Eron hallinnoiminen ja eroavan jäsenvaltion ohjaaminen ulos EU-velvoitteistaan takaisin kansallisen politiikanteon piiriin olisi poliittisesti ja hallinnollisesti mittava tapahtumasarja, joka vaikeutuisi huomattavasti, mikäli osapuolten välillä vallitsisi syvä luottamuspulla tai erimielisyys eron tarpeellisuudesta. Keskisuurenkin maan ero unionis-

ta edellyttäisi myös unionin poliittiselta johdolta vaativia toimia alkaen aina eroavan maan irrottamisesta unionin yhteisestä budjetista, yhteisen maatalouspolitiikan järjestelmästä ja unionin poliittisesta ja hallinnollisesta järjestelmästä.

6.2 Euroalueen laaja jakautuminen – taloudelliset ja poliittiset seuraukset

Vaihtoehto, jossa euroalue jakautuisi laajamittaisemmin, voisi liittyä esimerkiksi tilanteeseen, jossa tietty maaryhmä päättää siirtyä tiiviimpään yhteistyöhön ilman, että kaikilla valuuttaunioniin kuuluvilla mailla on poliittisia edellytyksiä seurata mukana. Tällainen asetelma voisi luultavimmin syntyä, jos ydinryhmä tavoittelisi liittovaltiomaista EMUa, mutta ei ehkä ole suljettavissa pois myöskään fiskaaliunionimaiseen EMUun siirryttäessä. Tilanne olisi hyvin äärimmäinen ja edellyttäisi aivan poikkeuksellisen ristiriitatilanteen syntyä eurooppalaisessa politiikassa. Vaikka tällaisella ydin-Euroopan ajatuksella on spekuloitu toistuvasti viimeisten parin vuosikymmenen aikana, liittyy sen toteuttamismahdollisuuksiin suuria haasteita niin talouden kuin politiikankin näkökulmasta.

Keskeinen ydinryhmän irtautumiseen liittyvä seikka koskee sen kokoa. Mikäli pääosa valuuttaunioniin jakautumishetkellä kuuluvista maista siirtyisi tiiviimpään ydin-EU:hun, todennäköisintä olisi, että tällainen laaja ydin ottaisi käyttöönsä unionin nykyisen toimielinjärjestelmän. Käytännössä sellainen tilanne, jossa nykyisen EU:n rinnalle syntyisi laaja ydin-EU omine toimielimineen, ei ole poliittisesti mahdollinen, sillä se joutaisi huomattavan sekavaan oikeudelliseen ja poliittiseen järjestykseen.

Laajan ydin-EU:n synty merkitsisi, että ulkopuolelle jäävän suppeamman maajoukon suhteet tähän järjestelmään määriteltäisiin jonkinlaisen liitännäisjäsenyyden muodossa. Tällaiseenkin jakautumiseen liittyisi huomattavaa poliittista ja taloudellista epävakautta.

Todennäköisin malli liitännäisjäsenyyksille olisi jonkinlainen ETA-jäsenyyttä muistuttava malli

• Periaatteessa edellisessä yksittäisen jäsenvaltion eroa koskevassa analyysissä kuvatut vaikutukset pätsivät tähänkin tilanteeseen.

Toisaalta ydin-EU:n ottaessa käyttöönsä unionin rakenteet, myös ne valuuttaunioniin kuulumattomat unionimaat, jotka eivät muutoksen yhteydessä voisi sopia liittymisestään valuuttaunioniin, joutuisivat siirtymään liitännäisjäsenen kategoriaan.

Todennäköisin malli liitännäisjäsenyyksille olisi jonkinlainen ETA-jäsenyyttä muistuttava malli, jossa ydin-EU:n ulkopuoliset maat osallistuisi-

vat sisämarkkinayhteistyöhön ja soveltuvin osin myös muuhun integraatioyhteistyöhön kuitenkin ilman, että niillä olisi tasavertaisia oikeuksia osallistua unionin päätöksentekoon. Liitännäisjäsenien valta ja vaikutusmahdollisuudet riippuisivat tällaisessa tilanteessa myös siitä, kuinka vahva koalitio maita liitännäisjäseniksi tulisi.

Tällaisen muutoksen poliittiset vaikutukset Euroopan tasolla olisivat kaksijakoiset. Yhtäältä syntyvään tilanteeseen liittyisi epävarmuutta, kun osa unionin jäsenmaista käytännössä irtaantuisi osasta sopimusvelvoitteitaan ja siirtyisi löyhemmän yhteistyön asteelle. On varsin ilmeistä, että nämä maat irtaantuisivat sekä euroalueen tiiviimmästä talouspoliittisesta ohjauksesta että yhteisestä ulko- ja turvallisuuspolitiikasta. Maiden koosta riippuen tällä olisi vaikutuksensa syntyvän laajan ytimen talouteen ja poliittiseen uskottavuuteen. Tilanne edellyttäisi lisäksi merkittäviä kansainvälisiä uudelleenjärjestelyjä liitännäisjäsenien kansainvälisten sopimusvelvoitteiden ja diplomaattisen edustuksen osalta niiden irtaantuessa unionin yhteisestä politiikasta.

Toisaalta, pääjoukon siirtyessä samalla tiiviimmän yhteistyön vaiheeseen siitä saatavat hyödyt (ks. luku 5) tasoittaisivat mainittuja epäsuotuisia vaikutuksia. Syntyvän ydin-EU:n toimintakyky vahvistuisi uusien vallanjakoa ja vallankäyttöä koskevien mekanismien nojalla edellyttäen, että järjestelmään kuulumisen koettaisiin oikeutetuksi sen jäsenmaissa.

Tilanne, jossa tiiviimpi ydin syntyisi vain huomattavasti pienemmän maa-ryhmän ympärille, olisi kokonaan toisenlainen. Tällöin olisi todennäköisempää, että ydin joutuisi luomaan itselleen omat vallankäyttöelimensä. Se joutuisi myös määrittämään suhteensa laajempaan EU:hun, jonka toimielinjärjestelmä jäisi pääjoukon käyttöön.

Tällainen ydin-euroalueen vaihtoehto voisi käytännössä syntyä vain Saksan ympärille. Ytimeen kuuluisivat taloudeltaan ja poliitiikaltaan Saksan kaltaiset ja sitä lähellä sijaitsevat maat. Näillä mailla on kokemusta valuuttayhteistyöstä jo ennen EMUn syntyä Euroopan valuuttakurssimekanismin (ERM) muodossa. Italia ja Espanja ovat sekä taloudellisesti että poliittisesti pyrkineet olemaan osa ydin-Eurooppaa, vaikka niiden talouksien suorituskyky ei ole vastannut Saksan suorituskykyä. Niiden taloudelliset rakenteet ovat myös poikenneet selvästi Saksan rakenteista. Jos nämä maat saisivat taloutensa nykyistä parempaan kuntoon, niissä halu liittyä ydin-Euroopan talous- ja rahaliittoon (mahdollisesti poliittiseen unioniin) voisi ajan mittaan viritä.

Nykyinen EMU hajoaisi tällaisessa tilanteessa, sillä edellytyksiä sen yhtenäiseen poliittiseen hallintaan ei olisi. Ydin-Euroopan valuutta-alueen

ulkopuolelle jäävät maat voisivat valita monenlaisia valuuttakurssijärjestelyjä. Usean heikon talouden omaavan maan yhteinen valuutta-alue ei olisi kovin todennäköinen, koska se helposti johtaisi koko alueen inflaatiokierteeseen. Todennäköisempää on, että suurin osa maista siirtyisi kelluviin valuuttoihin. Osa ehkä seuraisi Tanskan mallin mukaan ydin-euron kurssia.

Nykyisen EU:n jakautuminen ydinryhmään ja löyhempään EU:hun ilman valuuttaunionia merkitsisi luonnollisesti suurta mullistusta eurooppalaisessa politiikassa. Ydinryhmän maat irtaantuisivat EU:n toimielinjärjestelmästä ja perustaisivat omat elimensä. Yhteistä tälle ydinryhmälle ja muille maille olisi todennäköisesti ainakin sisämarkkinayhteistyö ja mahdollisesti myös tiivis yhteistyö joillain erikseen sovitulla politiikka-alueilla. Aikaa myöten voisi käydä poliittisesti hankalaksi pitää tällaista kahtiajakautunutta rakennelmaa kasassa, ja todennäköisesti edessä olisi ydinryhmän erkaantuminen omalle tielleen tiiviimmän rakenteen muodossa.

Kehitys ytimen ulkopuolisessa EU:ssa rajoittuisi enenevässä määrin taloudellisen yhteistyön alueelle. Joukko muodostuisi todennäköisesti poliittisesti ja integraatiosuhteeltaan varsin eriseuraisista maista, joiden voisi olla vaikea perustella tiivistä yhteistyötä poliittisen unionin osa-alueilla tilanteessa, jossa keskeiset poliittisen unionin suunnannäyttäjät ovat siirtyneet omaan järjestelmäänsä. Jakautuminen aiheuttaisi myös huomattavia geopoliittisia haasteita Euroopalle, sillä ydinryhmä asettuisi maantieteellisestikin muun EU:n keskelle, mikä hankaloittaisi jälkimmäisen yhteenkuuluvuutta. Se saattaisi myös johtaa erilaisten pienten maaryhmi-

Valuuttaunionin rajatumpi tai laajamittaisempi hajoaminen aiheuttaisi taloudellista ja poliittista epävakautta, vaikuttaisi EU:n toimintakykyyn ja heikentäisi uskoa integraation voimaan

en tiivistyneeseen yhteistyöhön koko EU:n puitteissa tapahtuvan yhteistyön kustannuksella.

Kysymys ytimen avoimuudesta ja muiden mahdollisuudesta liittyä siihen sen perustamisen jälkeen on myös Euroopan poliittista järjestystä koskien kes-

keinen. Myöhemmille liittymisille avoin järjestelmä todennäköisesti maldaltaisi jakolinjaa ydinryhmän ja muun EU:n välillä ja kannustaisi yhteistyöhön tahojen välillä myös tulevia uusia jäsenyyksiä silmällä pitäen. Toisaalta, ytimen synty suppeassa muodossa tuottaisi todennäköisesti järjestelmän, jonka kynnys muiden liittymiselle asettuisi varsin korkealle. Liitosta tulisi varsin tiivis taloudellisesti ja poliittisesti, mikä omalta osaltaan heijastuisi liittymisehtoihin, mikäli myöhempi liittyminen yli-päätään tehtäisiin mahdolliseksi.

Valuuttaunionin rajatumpi tai laajamittaisempi hajoaminen aiheuttaisi taloudellista ja poliittista epävakautta, vaikuttaisi EU:n tai sen osien toimintakykyyn ja heikentäisi uskoa integraation Eurooppaa yhdistävään voimaan. Yksittäisenkin maan eroamisen jälkeen unionin poliittinen uudistumiskyky olisi todennäköisesti ainakin hetkellisesti alamaissa ja tarvittaisiin huomattavasti poliittista pääomaa, jotta kansalaiset voitaisiin vakuuttaa hankkeen tulevaisuudesta. Eroavan maan sisäpoliittinen tilanne ja eron poliittinen asetelma voisi heikentää unionin uskottavuutta edelleen.

6.3 Hajoamisskenaarioiden merkitys Suomen kannalta

EMUn hajoamisen poliittiset ja taloudelliset vaikutukset Suomelle riipuisivat hajoamisen muodosta ja laajuudesta. Yksittäisen ”heikon” maan eroaminen euroalueesta ei olisi Suomelle ongelma, jos tällaisen hajoamisen seuraukset rahaliiton vakaudelle kyettäisiin hallitsemaan. Vaikeinta olisi rahaliiton laajamittaisempi hajoaminen kummassakin ylläkuvaussa muodossa. Suomi joutuisi tällöin hyvin vaikean valintatilanteen eteen.

Ydin-Euroopan seurassa Suomi voisi jonkin verran vahvistaa luottamusta talouspolitiikkansa kurinalaisuuteen. Tässä seurassa yhteisvastuu ei todennäköisesti johtaisi mittaviin tulonsiirtoihin, koska ydin-Euroopan jäsenmaat muodostaisivat keskenään paremmin optimaalisen valuutta-alueen, jonka suhdannetasaukseen yhteinen rahapolitiikka riittäisi, ja jotka hoitaisivat talouksiaan saksalaisen mallin mukaisesti kurinalaisesti.

Taloudelliselta kannalta Suomen ongelma kuitenkin olisi, että ydin-Euroopan maiden talouksien rakenne poikkeaa merkittävästi Suomen talouden rakenteesta. Lisäksi Suomen ulkomaankaupasta suurin osa suuntautuu kyseisen alueen ulkopuolelle. Tästä syystä yhteinen korkotaso ja yhteinen valuuttakurssi eivät edelleenkään aina olisi Suomen talouden kannalta parhaat mahdolliset, vaikka ne muille mukana olijoille sopisivatkin nykyistä paremmin. Ydin-Euroopan maiden valuutan kurssista tulisi todennäköisesti vahva, jolloin Suomen kilpailukykyyn ylläpitäminen olisi haasteellista.

Myös poliittisesti rahaliiton laajamittainen hajoaminen olisi Suomelle ongelmallinen. Jos Suomi jäisi ydin-EU:n sisään, se joutuisi nykyistä selvemmin erilleen Ruotsista ja Tanskasta sekä Isosta-Britanniasta, koska näiden maiden ei ole syytä olettaa olevan syntyvässä tiiviissä ydin-EUssa mukana. Suomen olisi tällöin vaikeampi ajaa etujaan EU:n sisällä, kun sen kanssa monissa asioissa samanmieliset Ruotsi ja Iso-Britannia olisivat selvästi ytimen ulkopuolella. Suomen ja Ruotsin ajautumisella näin erilleen oli-

si muutenkin kokonaisvaltaiset yhteiskunnalliset vaikutukset Suomessa. Ison-Britannian jääminen ytimen ulkopuolelle heikentäisi myös unionin ulko- ja turvallisuuspoliittista roolia, jolla on Suomelle tuntuva merkitys.

Toisaalta jos Suomi päättäisi jäädä syntyvän ydin-EU:n ulkopuolelle, hämärtyisi sen asema Euroopan kokonaisuudessa. Tämä ongelma voisi olla hieman pienempi, jos ytimestä tulisi pieni ja ulkopuolisesta joukosta laaja. Mutta yhtä kaikki Suomen ankkuroituminen läntisen Euroopan rakenteisiin heikentyisi. Irrottautuminen ydinjoukosta merkitsisi myös ajautumista erilleen läheisestä kumppanuudesta Saksan kanssa. Sen linja on vastannut varsin hyvin Suomen tavoitteita. Suomen vaikutusvalta Euroopan tasolla sovitaviin Suomeakin koskeviin asioihin heikentyisi olennaisesti. Mikäli ydin-EU onnistuisi luomaan rakenteelliset edellytykset yhtenäiselle ulkopoliittiselle toimijuudelle, olisi sen ulkopuolelle jäävien maiden omalla löyhemmällä liitollaan mukauduttava ydin-Euroopan politiikkaan etsittäessä yhteisiä eurooppalaisia linjoja globaalissa yhteistyössä.

7 Johtopäätökset

Taluskriisi osoitti EU:n ja erityisesti euroalueen vanhojen rakenteiden ongelmallisuuden. Hyvin perustein voi sanoa, että rakenteet myötävaikeuttivat kriisin syntymiseen ja että ne ovat myös hidastaneet kriisistä toipumista. Kriisin hallintaan saaminen ja rahaliiton hajoamisen estäminen on pakottanut poikkeuksellisiin toimiin ja uusien instituutioiden luomiseen. Muutokset ovat vaikuttaneet myös EU:n toimielinten rooleihin. Ne ovat merkinneet suurempaa keskinäistä yhteisvastuuta, tiukempia sääntöjä jäsenmaiden finanssipolitiikalle ja päätösvallan siirtymistä yksittäiseltä jäsenmaalta euroryhmälle tai EU:n toimielimille. Tästä huolimatta valtaosa maiden taloudelliseen kehitykseen vaikuttavista päätöksistä tehdään edelleen jäsenmaissa, ja erityisesti budjettivalta on viime kädessä jäsenmailla itsellään.

Keskeinen kysymys on, onko tehtyjen päätösten perusteella syntymässä oleva rakenne, jota kutsumme nimellä pankkiunioni-EMU, kestävä, ja jos ei ole, millaisia vaihtoehtoja voidaan realistisesti ajatella olevan.

EU:n erilaisten kehitysvaihtoehtojen toteutuminen riippuu monimutkaisella tavalla taloudellisesta ja poliittisesta kehityksestä sekä Euroopassa että koko maailmassa. Osaa näistä tekijöistä voidaan varsinaisten valintatilanteiden kannalta pitää enemmän tai vähemmän eksogeenisina ts. tekijöinä, joihin poliittiset päätöksentekijät eivät voi suoraan vaikuttaa. Poliittiset päätökset muotoutuvatkin usein tilanteissa, joissa on jouduttu pakottavien – tai sellaisiksi koettujen – valintatilanteiden eteen.

Kehitystä ohjaavat kuitenkin myös välittömistä muutospaineista riippumattomat arvot ja näkemykset siitä, millaista Eurooppaa halutaan tavoitella. Monilla poliittisilla toimijoilla on omat visionsa EU:n toivottavasta kehityksestä. Nämä toimijat pyrkivät edistämään omaa linjaansa milloin avoimesti, milloin peitellysti. EU:n puitteissa sen toimielimistä on tullut tässä suhteessa merkittäviä poliittisia vaikuttajia, jotka jäsenvaltioiden ja

niiden sisäisten poliittisten toimijoiden ohella ohjaavat unionin yleisiä kehityssuuntia. Talouskriisin oloissa tähän joukkoon nousi komission, Euroopan parlamentin ja Eurooppa-neuvoston lisäksi EKP.

Karkeasti voidaan sanoa, että EU:n eteläiset ja läntiset maat, joissa on katolisen uskonnon perintö, ovat valmiimpia edistämään yhteisvastuuta ja nykyistä tiiviimpää EU:ta. Tämä heijastuu maiden poliittisissa kulttuureissa. Esimerkiksi ranskalaisia on totuttu pitämään valtiojohtoisten ratkaisujen suosijoina (ns. dirigismi) talouskysymyksissä. Ranskalaisten suhtautuminen EU:n tulevaan kehitykseen on kuitenkin ristiriitainen. Yhtäältä maassa on vahva yhteisvastuun ja eurooppalaisen yhteenkuuluvuuden korostamisen perinne. Toisaalta ranskalaiset ovat tarkkoja omasta päättävällästään ja suvereniteetistään jo suurvaltaperinteensäkin vuoksi.

Pohjoiseurooppalaiset, jotka ovat eläneet protestanttisen uskonnon ja siihen kytkeytyvän valtiokeskeisen poliittisen ajattelun vaikutuspiirissä, korostavat enemmän kunkin maan omaa vastuuta taloudestaan. Nämä maat myös painottavat markkinavoimien merkitystä talouksien tasapainottumisessa ja resurssien tehokkaassa kohdentumisessa.

Vaikka Saksa korostaa kunkin maan omaa vastuuta taloudestaan, Saksassa on myös vahva Eurooppa-aatteen perintö, jonka nojalla saksalaiset ovat tietyissä asioissa valmiita viemään EU:ta liittovaltiolliseen suuntaan. Tässäkin suhteessa taloudellisen yhteisvastuullisuuden rajaaminen asetetaan yleensä tavoitteeksi, mikä heijastelee ennen muuta maan kokoa ja ylivoimaista maksuosuutta unionin yhteisistä varoista. Saksan ja Ranskan suhteen on sanottu, että niiden löytäessä keskinäisen kompromissin EU-politiikan ydinkysymyksistä, tämä kompromissi on usein niin kattava, että siihen on muiden jäsenmaiden helppo yhtyä. Tämä pätee myös useisiin EMUn tiivistämistä koskeviin kysymyksiin.

Isossa-Britanniassa maan yksilökeskeinen poliittinen kulttuuri sekä poliittisen ja taloudellisen liberalismien perintö tuottavat kielteisen näemyksen valtiotekniikan vahvistamisesta yhtä hyvin kansallisella kuin eurooppalaisellakin tasolla. Brittien toive EU:sta yksilön taloudellisten vapauksien turvaajana painottuu sisämarkkinoihin ja johtaa kielteiseen suhtautumistapaan poliittista unionia kohtaan ylipäätään.

Näiden syvien kulttuuristen ulottuvuuksien lisäksi perinteiset ideologiset jakolinjat heijastuvat Eurooppa-politiikan suuntaviivoissa. Eurooppalaiset vasemmistopuolueet asemoituvat periaatteessa enemmän poliittisten kuin markkinapohjaisten ratkaisujen kannalle. Tässä suhteessa eri maiden puolueiden välillä on kuitenkin eroja. Pohjois-Euroopan vasemmistopuo-

luet ovat usein pragmaattisempia kuin eteläeurooppalaiset Eurooppa-aatteeseen vahvemmin kytkeytyvät vasemmistoliikkeet.

Kulloinkin vallitseva taloudellinen ja poliittinen tilanne vaikuttaa eri maiden hallitseviin kantoihin. Ranskan politiikkaa on perinteisesti ohjannut pyrkimys vähentää yhdistyneen Saksan painoarvoa korostamalla yhteis-eurooppalaisia ratkaisuja. Ranska on pyrkinyt sitomaan Saksan politiikan vahvasti yhteisten eurooppalaisten ratkaisujen piiriin. On luonnollista, että nykyisin EU:n kriisimaissa on vallalla halu kehittää EU:ta yhteisvastuun suuntaan, koska kyseiset maat siitä välittömästi hyötyisivät. Niillä on toisaalta siihen myös kulttuuriset valmiudet. Kriisin hälvennettyä tilanne voi kuitenkin muuttua monimutkaisemmaksi.

EU:n on todettu ottaneen ratkaisevat kehitysaskelensa erimuotoisten kriisien kautta, ja talouskriisilläkin on ollut merkittävä vaikutus unionin käsillä oleviin valintoihin. Kriisin myötä on yhtäältä jouduttu arvioimaan uudelleen niitä rakenteellisia ratkaisuja, joita EMUa perustettaessa tehtiin. Kriisi on nostanut pöydälle poliittisen unionin ytimeen kuuluvat kysymykset unionin yhteisvastuun muodoista ja tämän myötä koko poliittisen unionin luonteesta. Osassa Eurooppaa yhteisvastuun laajentaminen on kuitenkin hyväksytty vain siihen saakka kun se on koettu välttämättömäksi kaaoksen estämiseksi. Kriisiin saakka varsin onnistuneena projektina pidetyn valuuttaunionin eloonjäämiskamppailu on toisaalta vahvistanut poliittisia valmiuksia periaatteellisiin vallansiirtoihin jäsenmailta unionille, osin jopa liittovaltiollisiin ratkaisuihin. Tässä suhteessa myös kiristynyt globaali kilpailu yhtä hyvin taloudessa kuin politiikassakin toimii samansuuntaisesti ja kannustaa unionia tiiviimpään yhteistyöhön.

Kullakin edellä hahmottelemistamme EU:n tulevaisuuden vaihtoehdoista on omat heikkoutensa ja vahvuutensa Euroopan ja Suomen näkökulmasta. Listaamme ohien kunkin kirjassamme kuvatun skenaarion hyviä ja huonoja puolia lähinnä EU:n poliittisen ja taloudellisen järjestelmän näkökulmasta. Tästä pidemmälle menevä arvottaminen luonnollisesti riippuu siitä, mistä poliittisesta tai ideologisesta näkökulmasta vaihtoehtoja tarkastellaan.

Suomen kannalta pankkiunioni-EMUn toteutuminen on taloudellisesti ja poliittisesti jokseenkin ongelmatonta. Jos järjestely onnistuu vakauttamaan euroalueen talouskehitystä, se vähentää myös Suomeen kohdistuvia riskejä ja tukee Suomen kasvuedellytyksiä. Olettaen, että Suomi kykenee hoitamaan oman taloutensa kunnolla, tiukempi talouskuri ei ole sen kannalta sitova rajoite, eikä Suomella ole tarvetta turvautua rahoitustukeen eikä alistua sen merkitsemään suvereniteetin rajoittumiseen.

Pankkiunioni-EMUn käsittämä epäselvä talous- ja finanssipoliittinen valanjako unionin ja jäsenmaiden välillä – ja tästä seuraava demokraattisen legitimitietin haaste – on potentiaalinen ongelma. Toisena skenaarion poliittisena ongelmana on Suomen ajautuminen entistä vahvemmin eri viiteryhmään sen pohjoisten EU-naapurien ja erityisesti Ruotsin kanssa. Tällä on haitallisia seurauksia Suomelle yhtä hyvin talouden kuin poliittisen yhteenkuuluvuuden ja vaikutusvallan näkökulmasta.

Taulukko 7.1

EU:n kehitysvaihtoehdot: hyvät ja huonot puolet

Kehitysvaihtoehto	Hyvää	Huonoa
<i>Pankkiunioni-EMU</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Vakaampi kuin Maastricht-EMU, – Sääntöjen noudattamisen aiempaa tehokkaampi valvonta ja rikkomusten sanktiointi – Muutokset helposti toteutettavissa – Markkinamekanismille jää ohjaava vaikutus 	<ul style="list-style-type: none"> – Monimutkainen valanjako unionin ja jäsenvaltioiden välillä – Epäselvät vastuusuhteet ja heikko demokraattinen kontrolli – Onko riittävä patoamaan uudet kriisit?
<i>Fiskaaliunioni-EMU</i>	<ul style="list-style-type: none"> – EU-tasoinen suhdannetasaus ja yhteisvastuu vahvistavat kriisinsietokykyä – Fiskaaliset välineet vastaavat kokonaistalouden ongelmiin 	<ul style="list-style-type: none"> – Moraalirikadon uhka yhteisvastuussa – Vahvistaa jakolinjaa euromaiden ja muun EU:n kanssa äärimmilleen – Demokraattisen kontrollin ongelma kärjistyy
<i>Liittovaltio-EMU</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Institutionaalinen jakolinja poistuu unionin sisältä – Valanjako unionin ja jäsenmaiden välillä selkeytyy – Vahvat yhteiset fiskaaliset välineet vähentävät taloudellisen kriisin uhkaa – Unionin toimintakyky vahvistuu erityisesti ulkosuhteiden alalla 	<ul style="list-style-type: none"> – Osa EU-maista jää järjestelmän ulkopuolelle liitännäisjäsenen asemaan – Järjestelmä on jäykkä: ei salli nykyisenlaista eritahtisuutta – Moraalirikadon ja pysyvien tulonsiirtojen uhka, kun laaja yhteisvastuu toteutetaan – Poliittisten vastareaktioiden ja ristiriitojen vaara jos aitoa yhteenkuuluvuutta ei synny
<i>Hajoava EMU</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Maat ja maaryhmät jakautuvat optimaalisemmiksi valuutta-alueiksi – EU-maiden kriisien siirtyminen maasta toiseen heikkenee 	<ul style="list-style-type: none"> – Hajoamisprosessi todennäköisesti kaoottinen – EU:n taloudellinen ja poliittinen voima heikkenee – Ulkomaankauppa EU-maiden välillä voi kärsiä uusien valuuttakurssikustannusten syntymisen myötä – Osaoptimoinnin vaara: EU:n yhteisen edun huomioonottaminen vähenee – Kriisinhoito ulkoistuu maiden väliseksi (valuuttakriisien uhka)

Myös fiskaaliunioni-EMU olisi rajatusti toteutettuna ”sääntösuuntautuneena” versiona suhteellisen ongelmaton Suomelle. Finanssipoliittiset tasausmekanismit auttaisivat taloudellisten vaihteluiden tasoittamisessa, mikä voi olla merkittävä etu Suomen kaltaiselle suhdanneherkälle taloudelle. Jos suhdannetasaus toteutettaisiin ilman pysyviä tulonsiirtoja ja yhteislainoja, sen moraalikatovaikutuksia kyettäisiin minimoimaan. Rajattu ja väliaikainen yhteislainajärjestelmä esimerkiksi ns. velanlyhennysrahaston muodossa voisi hyvin toteutettuna vähentää EU-maiden korkeasta velasta aiheutuvaa riskiä ilman, että se johtaisi pysyvään moraalikato-ongelmaan. Tällainen järjestely voisi olla Suomelle kokonaisuudessaan hyödyllinen, jos se onnistuisi estämään euroalueen velkakriisin uudelleen kärjistymisen. Sen sijaan yhteisvastuullisten velkojen laaja pysyvä toteuttaminen lisäisi todennäköisesti yhteisvastuuta tavalla, jossa Suomi voisi joutua kärsimään muiden EU-maiden mahdollisista huonoista päätöksistä.

Fiskaaliunioni-EMUn poliittiset pulmat Suomelle olisivat pitkälti samat kuin pankkiunioni-EMUn, tosin ne saattaisivat kärjistyä edelleen. On kyseenalaista, kykenisivätkö unionin nykyiset demokraattiset mekanismit oikeuttamaan pidemmälle menevän taloudellisen yhteisvastuun ilman unionin sisäisten jakolinjojen vahvistumista ja EU:ta koskevien mielipiteiden polarisoitumista edelleen kansalaisyhteiskunnassa. Tärkeä kysymys tähän liittyen on myös, miten Suomen ja Ruotsin EU-velvoitteiden alati vahvempi eriytyminen vaikuttaa unionin hyväksyttävyyteen Suomessa.

Liittovaltio-EMU olisi Suomelle ongelmallinen. Suomessa ei juurikaan ole eurooppalaisen federalismin perinnettä, jolloin liittovaltiolliset ratkaisut mielletään Suomessa varsin etäisiksi. Vaikka skenaario ei useammalla unionipolitiikan alalla merkitsisi niin suurta muutosta kuin yleensä kuvitellaan, talous- ja finanssipoliittisen samoin kuin ulko-, turvallisuus- ja puolustuspoliittisen vallanjaon suhteen muutos nykytilanteeseen olisi olennainen. Näiden lisäksi liittovaltio-EMUn joustamattomuus eritahtisen integraation suhteen olisi sen syntyyn liittyvä periaatteellinen haaste. Liittovaltio-EMUn synty merkitsisi todennäköisimmin nykyisen EU:n jakautumista osiin.

Liittovaltio-EMU ratkaisisi euroalueen ja muun EU:n välisen institutionaalisen jännitteen. Seurauksena olisi kuitenkin nykyisen EU:n jakautuminen. Liittovaltio muodostaisi Eurooppaan tiiviin euroytimen, mutta on jokseenkin selvää, etteivät kaikki nykyiset EU-maat olisi siinä mukana. Ulkopuolelle jäävien asema muistuttaisi todennäköisesti unioniin kuulumattomien ETA-maiden nykyistä tilannetta. Suomen kannalta ongelmallinen olisi erityisesti tilanne, jossa Ison-Britannian ohella myös Tanska ja

Ruotsi jäisivät liittovaltion ulkopuolelle, mitä voinee pitää varsin todennäköisenä. Jos liittovaltio-EMU olisi toteutumassa, Suomi joutuisi tarkkaan punnitsemaan siihen osallistumisen ja EU:n liitännäisjäsenyyden kustannuksia ja hyötyjä. Ratkaisu olisi Suomessa todennäköisesti poliittisesti erittäin hankala.

Hajoava EMU on nähtävä kriisivaihtoehtona, johon hyvin harva aktiivisesti pyrkii. Vaikka tällä vaihtoehdolla voi joidenkin maiden osalta olla taloudellisia perusteita lopputilana, Saksaan taloudellisesti vahvasti integroituneiden maiden voi kaikissa oloissa olettaa pitäytyvän yhteiseen raahaan. Joka tapauksessa osittainkin hajoamisprosessi olisi mitä todennäköisimmin kaotallinen. Jo pelkkä euroalueen hajoamisen uhka on saanut aikaan monivuotisen eurokriisin. Jos euroalueen hajoamista pidettäisiin Suomessa todennäköisenä, siihen tulisi varautua hyvin.

Miten tästä eteenpäin?

Tätä kirjoitettaessa EU on ottanut pankkiunioni-EMUn muodon, ja aiempi unionin tai euroalueen hajoamiseen liittyvä keskustelu on ainakin toistaiseksi jäänyt taka-alalle. Myös kaikkein pisimmälle menevät visiot EMUn täydellisestä muodonmuutoksesta ovat hiipuneet.

Saksa liputtaa edelleen – vaikka piirun verran aiempaa vaimeammin – unionin perussopimusten avaamisen puolesta. Sopimusten avaamisella lähetetään poliittinen viesti siitä, että unionin nykyiseen vallanjakoon kohdistuu tyytymättömyyttä, jolloin siihen tunnetaan tarvetta hakea muutosta suuremman sopimusremontin kautta. Onko muu EU tai edes Saksa valmis avaamaan talouskriisin oloissa aikaansaadun pankkiunioni-EMUn ja käynnistämään poliittisen prosessin, johon voi sisältyä merkittävien uusien askelien ottamista fiskaaliunioni-EMUn tai jopa liittovaltio-EMUn suuntaan?

Jos jännitteet rahoitusmarkkinoilla jatkavat lieventymistään, velkaongelma kyetään hallitsemaan ja kasvu jatkuu verraten tasaisena, taloudellinen paine uusiin ratkaisuihin jää vähäiseksi. Tällöin on hyvin mahdollista, että pankkiunioni-EMUsta tulee varsin pitkäaikainen ratkaisu. Jos sen sijaan kriisi kärjistyy uudelleen, uudet askeleet tiiviimmän integraation suuntaan nousevat jälleen asialistalle vaihtoehtona unionin jonkinasteiselle hajoamiselle.

Euroopan unionin viime vuosien muutoksien keskeisenä kannustimena ovat olleet eurokriisin paljastamat heikkoudet sen rakenteessa. Näitä vuvikoja on korjattu uudistuksilla, joita monet pitivät vielä keväällä 2010

lähes mahdottomina. On avoin kysymys, kuinka pitkälle EU:n muodonmuutos riittää taloudellisten haasteiden ratkaisemisessa. Jos tilanne välittömien taloudellisten paineiden osalta alkaa rauhoittua, EU:n tulevien vuosien suuntaa saattavat ohjata taloudellisten tekijöiden rinnalla viime vuosia vahvemmin poliittiset tekijät, kuten kehitys lähialueilla ja muiden valtakusten pyrkimykset.

Lähteet

- Alcidi, C. & D. Gros (2014). *Implications of EU Governance Reforms: Rationale and practical application*. Tulossa ETLAn Raportit-sarjassa.
- Alho, K., V. Kaitila & M. Widgrén (2000). *Finanssipoliittinen järjestelmä talous- ja rahaliitossa*. ETLA B 170.
- Asdrubali, P., B.E. Sorensen & O. Yosha (1996). Channels of Interstate Risk Sharing: United States 1963–90. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 111, No. 4, ss. 1081–1110.
- Basu, K. & J. Stiglitz (2013). *International Lending, Sovereign Debt and Joint Liability*. World Bank Policy Research Working Paper, No. 6555. [Ks. myös lyhennelmä Vox EU:sta: <<http://www.voxeu.org/article/economic-theory-model-amending-treaty-lisbon>>].
- Beers N., M. Bijlsma & G. Zwart (2014). *Cross-country insurance mechanisms in currency unions: an empirical assessment*. Bruegel WP 2014/04.
- Behr, N. & T. Helwig (2011). *Constructing a German Europe? Germany's Europe Debate Revisited*. FIIA Briefing Paper 99. Helsinki: The Finnish Institute of International Affairs.
- Bénassy-Quéré, A. (2013). *No Euro Budget Without Eurobonds, an extract from "Reconciling Governance and Model: A Five-Fold Narrative for Europe"*. Madariaga Foundation.
- Bertola, G. (2013). *Policy coordination, convergence, and the rise and crisis of EMU imbalances*. CEPR Discussion Paper, No. 9471.
- Bofinger, P., L. Feld, W. Franz, C. Schmidt & B. Weder di Mauro (2011). *A European Redemption Pact*. VoxEU.org, 9.11.2011.
- Calmfors, L. (2014). Finlands sak är svår. *Dagens Nyheter*, 27.2.2014. [online] <<http://www.dn.se/ledare/kolumner/finlands-sak-ar-svar/>>.
- Caudal, N., N. Georges, V. Grossmann-Wirth, J. Guillaume, T. Lellouch & A. Sode (2013). *A budget for the Euro area*. Trésor-Economics, No. 120 (October). A study prepared under the authority of the Directorate General of the French Treasury (DG Trésor).
- Citigroup (2012). *Market Outlook*. September 2012. Buitert & co.
- Claessens, S., A. Mody & S. Vallee (2012). *Path to Eurobonds*. Bruegel working paper 2012/10.
- Commission of the European Communities (1977). *Report of the Study Group on the Role of Public Finance in European Integration*. Volume I General report. Brussels: Commission of the European Communities.
- Conseil d'Analyse Economique (2013). *Compléter l'euro. Les notes du conseil d'analyse économique*, no 3 (April). [online] <<http://www.cae.gouv.fr/IMG/pdf/CAE-note003.pdf>>.
- Council of German Economic Experts (2011). *Assume responsibility for Europe*. Annual Report 2011/12.
- Council of the European Union (2013). *Council agrees general approach on Single Resolution Mechanism*. 17602/13, PRESSE 564.
- Darvas, Z. (2010). *Fiscal federalism in crisis: lessons for Europe from the US*. Bruegel policy contribution 2010/07.
- Darvas, Z. & S. Merler (2013). *The European Central Bank in the Age of Banking Union*. Bruegel Policy Contribution, 13/2013.

- De Grauwe, P. (2011). *The European Central Bank: Lender of Last Resort in the Government Bond Markets?* CESifo WP No. 3569.
- De Grauwe, P. (2013). *Design failures in the Eurozone: Can they be fixed?* LEQS Paper No. 57/2013, London School of Economics.
- De Gauwe, P. & Y. Ji (2013). *The Legacy of Austerity in the Eurozone.* CEPS Commentaries, 4 October 2013.
- Delpla, J. & J. von Weizsäcker (2010). *The blue bond proposal.* Bruegel policy brief.
- Eichengreen, B. (2007). *The Breakup of Euro Area.* NBER Working Paper 13393.
- EMU-asiantuntijaryhmä (1997). *Rahaliitto ja Suomi – talouden haasteet.* Valtioneuvoston kanslian julkaisusarja 1997/24.
- Enderlein, H., P. Bofinger, L. Boone, P. de Grauwe, J.-C. Piris, J. Pisani-Ferry, M. João Rodrigues, A. Sapir & A. Vitorino (2012). *Completing the Euro. A road map towards fiscal union in Europe (Report of the 'Tommaso Padoa-Schioppa Group').* Notre Europe.
- Enderlein, H., L. Guttenberg & J. Spiess (2013). *Blueprint for a Cyclical Shock Insurance Mechanism in the Euro Area.* Notre Europe. Jacques Delors Institute.
- Euroopan komissio (2011). *Vihreä kirja vakaussäätöjen käyttöönoton toteutettavuudesta.* KOM (2011). 818 lopullinen.
- Euroopan komissio (2012a). *Euroopan parlamentille ja neuvostolle ”Etenemissuunnitelma kohti pankkiunionia”.* COM(2012). 510, 12.9.2012
- Euroopan komissio (2012b). *Hahmotelma tiiviin ja aidon talous- ja rahaliiton luomiseksi – Keskustelunavaus.* COM(2012). 777 final/2, 30.11.2012
- Euroopan unionin tuomioistuin (2012). *Judgment of 27 November 2012 in Case C-370/12, Thomas Pringle v. Government of Ireland and others.*
- European Commission (2010). 'EMU@10, Successes and challenges after ten years of Economic and Monetary Union.' *European Economy* 2/2008.
- European Commission (2013). *European Economy. Vade mecum on the Stability and Growth Pact.* Occasional Papers No. 151.
- Expert Group on Debt Redemption Fund and Eurobills (2014). *Final Report, European Commission.* [online] <http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/2014-03-31-redemption_fund_and_eurobills_en.htm>, 31.3.2014.
- Feldstein, M. (1992). Europe's monetary union, the case against EMU. *The Economist*, 13.6.1992.
- Final Report of the Future of Europe Group of the foreign ministers of Austria, Belgium, Denmark, France, Italy, Germany, Luxembourg, the Netherlands, Poland, Portugal and Spain*, 17.9.2012.
- Frankel, J. A. & A. K. Rose (1996). *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria.* NBER Working Paper, No. 5700.
- Furceri, D. & A. Zdzienicka (2013). *The Euro Area Crisis: Need for a Supranational Fiscal Risk Sharing Mechanism?* IMF Working Paper 13/198.
- Gemeinsam erfolgreich in Europa.* Europapolitischer Beschluss des 26. Parteitags der CDU Deutschland, 5.4.2014.
- German Council of Economic Experts (2011). *Stable Architecture for Europe – Need for Action in Germany,* Annual Report 2011/2012.
- Giovannini Group (2000). *Report on co-ordinated issuance of public debt in the euro area (11/2000).* [online] <http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/giovannini/giovannini081100en.pdf>.

- Gros, D. (2011). *Eurobonds: Wrong solution for legal, political and economic reasons*. VoxEU.org. 24 August 2011.
- Gros, D. (2013). *Banking Union instead of a Fiscal Union*. Teoksessa F. Allen, E. Carletti & J. Gray (2013). 'Political, Fiscal and Banking Union in the Eurozone?' Wharton: University of Pennsylvania.
- Haavisto, I. (2014). *Neljäs Suomi. EVAn arvo- ja asennetutkimus 2014*. Elinkeinoelämän valtuuskunta.
- Heise, M. (2013). *Emerging from the Euro Debt Crisis, Making the Single Currency Work*. Springer.
- Henning, C.R. & M. Kessler (2012). *Fiscal federalism: U.S. History for Architects of Europe's Fiscal Union*. Bruegel Essay and Lecture Series. Belgium.
- IMF Staff Discussion Note (2013). *Toward a Fiscal Union for the Euro Area*. September 2013.
- In't Veld, J. (2013). *Fiscal consolidations and spillovers in the Euro area periphery and core*. European Economy. Economic Papers, No. 506.
- International Monetary Fund (IMF) (2013). *Toward a Fiscal Union in the Euro Area*. Background Papers, September.
- Jokela, J. (2013). *Towards a Deeper EMU? An assessment of political divisions within the EU*. FIIA Briefing Paper 40. Helsinki: The Finnish Institute of International Affairs.
- Jones, E. (2011). *Bringing Stability to Europe: Why Europe needs a banking union*. FIIA Briefing Paper 117. Helsinki: The Finnish Institute of International Affairs.
- Kaitila, V. (2013a). *Specialization and/or Convergence: Structure of European Exports and Production*. ETLA working Paper, No. 12.
- Kaitila, V. (2013b). *Convergence, income distribution and the economic crisis in Europe*. ETLA Working Papers, No. 14. (tulossa Journal of Economic Integration, June 2014).
- Kenen, P. (1969). *The theory of optimum currency areas: An eclectic view*. Teoksessa R. Mundell & A. Swoboda (toim.). (1969). 'Monetary problems of the international economy'. Chicago, IL: University of Chicago Press, ss. 41–60.
- Kohti todellista talous- ja rahaliittoa, Eurooppa-neuvoston puheenjohtajan Herman Van Rompuyn selvitys*. EUCO 120/12, 26.6.2012.
- Korkman, S. (2013). *EURO, Valuutta vailla valtiota*. Helsinki: Taloustieto Oy.
- Korkman, S. & A. Suvanto (2013). *Finland and Sweden in a Cross-Country Comparison: What are the Lessons?* Euroframe conference, May 2013. [online] <http://www.euroframe.org/fileadmin/user_upload/euroframe/docs/2013/EUROF13_Korkman_Suvanto.pdf>.
- Kotilainen, M. (1995). *Exchange Rate Unions: A Comparison with Currency Basket and Floating Rate Regimes*. ETLA A 21.
- Kotilainen, M. (1996). *Is the EU an Optimal Currency Area and Is Finland a Part of It?* Teoksessa K. Alho, M. Kotilainen & M. Erkkilä (toim.) (1996). 'The Economics and Policies of Integration – A Finnish Perspective'. Kluwer Academic Publishers.
- Kotilainen, M. (2006). *Finland's Experiences and Challenges in the Euro Zone*. ETLA Discussion Paper, No. 1040.
- Kotilainen, M., K. Alho & M. Erkkilä (1994). *Suomen valmistautuminen EMU-jäsenyyteen*. ETLA B 103.
- Kotilainen, M., S. Korkman, J. Niemi, N. Nikula, H. Kaseva & L. Kettunen (2009). *EU:n rahoituskehukset – Suomen asema seuraavalla kehyskaudella 2014–2020*. ETLA, Keskusteluaiheita, No. 1207.

- Krugman, P. (2012). *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*. W.W. Norton Company Limited.
- Kurri, S. (2013). *Updating the EMU*. FIIA Briefing Paper 143 (November). Helsinki: The Finnish Institute of International Affairs.
- Marsh, D. (2013). *Europe's Deadlock*. New Haven and London: Yale University Press.
- Mayer, T. (2012). *Trapped in EMU?* CESifo Forum 13 (4), ss. 59–63.
- McKay, D. (1999). *Federalism and European Union. A Political Economy Perspective*. Oxford: Oxford University Press.
- McKay, D. (2001). *Designing Europe. Comparative Lessons from the Federal Experience*. Oxford: Oxford University Press.
- McKinnon, R. (1963). Optimum currency areas. *American Economic Review*, 53, ss. 717–725.
- Mundell, R. (1961). A theory of optimum currency areas. *American Economic Review*, 51, ss. 657–665.
- NBER (2009). *Withdrawal and expulsion from the EU and EMU, Some reflections*. Legal Working Paper Series. No 10 / December 2009.
- Nicolaidis, K. & R. Howse (toim.) (2001). *The Federal Vision; Legitimacy and Levels of Governance in the United States and the European Union*. Oxford: Oxford University Press.
- NIESR (2011). *A Scenario: What would a Greek exit from EMU look like?* AIECE General Report Part 1. November.
- Notre Europe (2012). *Completing the Euro. A road map towards a fiscal union in Europe*. Notre Europe Studies & Report 92, 2012.
- Notre Europe (2013). *Blueprint for a Cyclical Shock Insurance in the Euro Area*. Notre Europe Studies and Report, September.
- Pâris, P. & C. Wyplosz (2013). *To end the Eurozone crisis, bury the debt forever*. VoxEU.org, 6 August 2013
- Pâris, P. & C. Wyplosz (2014). *PADRE: Politically acceptable debt restructuring in the Eurozone*. Geneva Special Report on the World Economy 3, ICMB & CEPR.
- Parviainen, S. (1996). *Optimaalinen työnjako fiskaalisessa federalismissa*. VATT-keskusteluaiotteita 123.
- Pench, L. (2012). *Enhanced economic governance in the EU*. DG ECFIN, Euroopan komissio. Esitelmä ETLAn finanssipoliittisessa seminaarissa 16.10.2012.
- Perrut, D. (2013). *Economic and Monetary Union Reform: political ambition or division*. Policy Paper, European Issues, No. 297. Foundation Robert Schuman.
- Philippon, T. & M. Hellwig (2011). *Eurobills, not Eurobonds*. VoxEU.org, 2 December 2011.
- Pisani-Ferry, J., E. Vihriälä & G. Wolff (2013). *Options for a Euro-Area Fiscal Capacity*. Bruegel Policy Contribution, No. 1/2013.
- Présidence de la République (2013). *France and Germany – Together for a stronger Europe of Stability and Growth*. [online] <http://www.ambafrance-uk.org/IMG/pdf/franco-german_stability_growth.pdf?5199/82b51b5daf800cfa71a9dc8f463d49be10d3a384>, 23.4.2014.
- Rantala, O. (2014). *Saksan ja muun euroalueen kilpailukyvyyn ero eurokriisin taustalla*. ETLA Raportit, No. 23.
- Raunio, T. (2002). *Liittovaltiot – Federalismin teoria ja arki*. Helsinki: Gaudeamus.

- Reinhart, C. & K. Rogoff (2009). *This time is different*. Princeton University Press.
- Reinhart, C. & K. Rogoff (2013). *Financial and sovereign debt crises: Some lessons learned and those forgotten*. IMF WP 13/266.
- Sachs, J. & X. Sala-i-Martin (1992). *Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence for Europe from the United States*. CEPR Discussion Paper No. 632, Centre for Economic Policy Research, London.
- Schoutheete, P. de & S. Micossi (2013). *On Political Union in Europe: The changing landscape of decision-making and political accountability*. CEPS Essay, nr. 4.2013.
- Seidel, B. & D. Vesper (1999). *Fiscal federalism – An International Comparison*. Discussion Paper nr 183. Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin.
- Suni, P. (2014). *EMU-eron vaikutukset – simulointeja NiGEM-mallilla* (tulossa ETLAn Raportit-sarjassa).
- Suni, P. & V. Vihriälä (2013). *Euro – How Big a Difference?* ETLA Raportit. No. 7.
- Suvanto, A. (2013). *Mihin pankkiunionia tarvitaan?* Esitelmä ETLAn suhdanneseminaarissa 25.9.2013.
- Sverige och EMU (1996). SOU 1996:158. EMU-utredningen. Stockholm.
- Tiihonen, S. (2014). *Tietoisuus talous- ja rahaliiton riskeistä*. Valtiovarainministeriö, Taloudelliset ja talouspoliittiset katsaukset, 4/2014.
- Tiilikainen, T. (2013). *Three Options for the EU. Assessing the EU's Powers in A True Economic and Political Union*. FIIA Briefing Paper 136. Helsinki: The Finnish Institute of International Affairs.
- Tiilikainen, T. (2014). *Who leads the new EMU? Implications of the Economic Crisis for the EU Institutions*. FIIA Briefing Paper 149. Helsinki: The Finnish Institute of International Affairs.
- Tuori, K. & K. Tuori (2014). *The Eurozone Crisis. A Constitutional Analysis*. Cambridge Studies in European Law and Policy.
- U.K. Parliament (2012). *The eurozone crisis – rescuing Greece – Commons Library Standard Note*. House of Commons, UK.
- Valtioneuvosto (1997). *Valtioneuvoston selonteko ”Talous- ja rahaliitto – Suomen vaihtoehdot ja kansallinen päätöksenteko”*. VNS 4/1997.
- Van Overtveldt, J. (2011). *The End of the Euro. The uneasy future of the European Union*. Chicago: Agate Publishing.
- Verón, N. (2013). *A Realistic bridge towards European Banking Union*. Bruegel Policy Contribution, 09/2013.
- Vihriälä V. & B. Weder di Mauro (2014). *Orderly debt reduction rather than permanent mutualisation is the way to go*. VoxEU, 2 April 2014.
- Virkola, T. (2014a). *Tuotantokuilun arviointi reaaliajassa*. ETLA, Suhdanne 2014:1.
- Virkola, T. (2014b). *Fiscal Federalism: Evidence from Federal Countries*. Tulossa ETLAn Raportit-sarjassa.
- Von Hagen, J. & G. Hammond (1998). *Regional Insurance against Asymmetric Shocks: An Empirical Study for the European Community*. *The Manchester School*, 66 (3), ss. 331–353.

Projektin erillisraportit⁴¹

ETLA

- Alcidi, C. ja D. Gros (2014). *Implications of EU Governance Reforms: Rationale and Practical Application* (tulossa ETLAn Raportit-sarjassa).
- Alho, K. (2014). *Structural Reforms, Indebtedness and Stabilization Goals in the Euro Area* (tulossa ETLAn Raportit-sarjassa).
- Kaitila, V. (2013a). *Specialization and/or Convergence: Structure of European Exports and Production*. ETLA Working Paper, No. 12.
- Kaitila, V. (2013b). *Convergence, income distribution and the economic crisis in Europe*. ETLA Working Papers, No. 14 (tulossa myös julkaisussa Journal of Economic Integration, June 2014).
- Rantala, O. (2014). *Saksan ja muun Euroopan väliset kilpailukykyerot euro-ongelmien selittäjänä*. ETLA Raportti, No. 23.
- Suni, P. ja V. Vihriälä (2013). *Euro – How big a difference: Finland and Sweden in Search of Macro Stability*. ETLA Raportti, No. 7. (Julkaistu myös La Revue de l'OFCE. Revue 132 – Towards a better governance in the EU. Paris.).
- Suni, P. (2014). *EMU-eron vaikutukset – simuloiteja NiGEM-mallilla* (tulossa ETLAn Raportit-sarjassa).
- Suvanto, A. ja K. Virolainen (2014). *Mihin pankkiunionia tarvitaan* (tulossa ETLAn Raportit-sarjassa).
- Virkola, T. (2013). *Rakenteellinen budjettitasapaino*. ETLA Raportti, No. 11.
- Virkola, T. (2014a). *Tuotantokuilun arviointi reaaliajassa*. ETLA, Suhdanne 2014:1.
- Virkola, T. (2014b). *Fiscal Federalism: Evidence from Federal Countries* (tulossa ETLAn Raportit-sarjassa).
- Virkola, T. (2014c). *Real-Time Measures of Output Gap and Fiscal Policy Stance* (tulossa ETLAn Raportit-sarjassa).

UPI

- Jokela, J. (2013). *Towards a Deeper EMU: An assessment of political divisions within the EU*. FIIA: Briefing Paper 140, October, 2013.
- Jokela, J. (toim.) (2014). *Multi-speed Europe? Differentiated integration in the external relations of the European Union*. FIIA: Report 38, January, 2014.
- Jokela, J. (2014). *Reinforced EMU: The external representation of the Euro area*. FIIA Briefing Paper (tulossa).
- Kurri, S. (2013). *Updating the EMU: Differentiated economic integration within the EU*. FIIA: Briefing Paper 143, November, 2013.
- Salminen, J. ja P. Leino-Sandberg (2014) *Beyond the Euro Crisis: European constitutional dilemmas and Treaty amendments?* FIIA Briefing Paper (tulossa).
- Tiilikainen, T. (2013). *Three Options for the EU: Assessing the EU's powers in a true economic and monetary union*. FIIA: Briefing Paper 136, September 2013.
- Tiilikainen, T. (2014). *Who leads the new EMU? Implications of the economic crisis for the EU's Institutions*. FIIA: Briefing Paper 149, January, 2014.
- Tiilikainen, T. ja J. Jokela (2014). *Reforming the EMU: Challenges and opportunities for the EU's legitimacy*. FIIA Briefing Paper (tulossa).

⁴¹ ETLAn raportit ovat vapaasti saatavista internet-sivulta: <http://www.etla.fi/julkaisut/> ja UPI:n raportit sivulta <http://www.fiaa.fi/fi/publications/>.