

## Lausunto EU:n elvytysrahastosta

Yhteenveto. Seuraavassa esitän yleisluonteisen arvion komission ehdottoman EU:n elvytysrahaston (ER) hyödyllisyydestä. Johtopäätös on, että rahaston luominen on niin Suomen kuin muiden EU:n jäsenmaiden etu. Kyse on valistuneesta itsekkyydestä ja solidaarisuudesta. Rahasto on osaratkaisu akuuttiin kriisiin, ja se vahvistaisi EU:n roolia yleisemmin. Sen sijaan se ei korjaa EU:n institutionaalisen rakenteen puutteita, eikä se myöskään tee EU:sta keskusjohteista liittovaltiota.

### Mistä on kysymys?

Koronakriisi on luonteeltaan symmetrinen häiriö, joka iskee kaikkiin maihin. Vaikutukset Etelä-Eurooppaan ovat kuitenkin useista syistä erityisen voimakkaita. Italian velkaantuneisuus on kohoamassa lukuihin, jotka vaarantavat luottokelpoisuuden. Pahimmillaan Italian valtio ajautuu rahoitusmarkkinoilla luottamuspuolan kohteeksi, joka toteuttaa itseään johtaen maksukyvyttömyyteen. Velkakriisi leviäisi herkästi koko Etelä-Eurooppaan. Seurauksena olisi laaja pankkikriisi ja koko Euroopan talouden ajautuminen lamaan.

Italian poliittista järjestelmää voi perustellusti moittaa siitä, että talouspolitiikka on takavuosina ollut leväperäistä. Toisaalta Italian poliitikkoja ei voi syyttää koronaviruksesta. Joka tapauksessa on koko Euroopan etu, että Italia ei ajaudu akuuttiin velkakriisiin. Poikkeuksellinen tilanne vaatii poikkeuksellisia toimia. Juuri poikkeuksellisen luonteensa takia niiden ei tarvitse johtaa ns. moraalikatoon.

Euroopan keskuspankki (EKP) on pitkään toiminut aktiivisesti kokonaiskysynnän ja talouden toimeliaisuuden tukemiseksi. Nyt rahapolitiikan rajat ovat kuitenkin tulleet vastaan, sillä nollatasoa merkittävästi alempia ohjauskorkoja on vaikea ylläpitää ("narulla on vaikea työntää"). Siksi ekonomistikunnassa laajasti katsotaan, että tässä tilanteessa tarvitaan aktiivista ja velkarahoitteista finanssipolitiikkaa. ER on jäsenmaiden omia toimia täydentävä keino tarvittavan finanssipolitiikan toteuttamiseksi. ER:n kautta rahoitettavaksi kaavailtu elvytys jakaantuisi usealle vuodelle ja olisi vuositasolla runsaan ½ prosentin luokkaa suhteessa EU:n bruttokansantuotteeseen. Näköpiirissä ei ole, että finanssipolitiikka kokonaisuudessaan muodostuisi liian ekspansiiviseksi. Vaarana on, että elpyminen jää heikoksi ja taantuma pitkäkestoiseksi.

EKP on reagoanut koronakriisiin lisäämällä merkittävästi ns. määrällistä elvytystä eli arvopapereiden ostoja markkinoilta. Valtionlainojen ostoissa on Italian ja muiden Etelä-Euroopan valtioiden osuus viime aikoina ollut merkittävä. Saksan perustuslakituomioistuin katsoo EKP:n ylittävän mandaattinsa: Karlsruheessa arvioidaan, että EKP:n toimet ovat valtion rahoittamista pikemmin kuin rahapolitiikkaa. Tuomioistuimen kannan merkitys on epäselvä, mutta se lisää

paineita (etenkin Saksassa) siirtää talouspolitiikan vastuunkantoa keskuspankilta, joka on teknokraattinen instituutio, poliittisen legitimitetin omaaville hallituksille.

ER on merkittävä hanke etenkin kokonsa takia. Lisäksi on poikkeuksellista, että EU tässä toimii lainanottajana. Edelleen tulonsiirtojen tarkoituksena on yleensä ollut siirtää varoja rikkaammilta jäsenmailta köyhemmille, kuten tapahtuu EU:n normaalin budjetin piirissä. Tässä tapauksessa on sen sijaan kyse eräänlaisesta katastrofivakuutuksesta, jossa tulonsiirtoja annetaan luonnon mullistuksesta (koronaviruksesta) eniten kärsineiden jäsenmaiden eduksi. On selvää, että ER tulee olemaan erittäin vaikeiden neuvottelujen kohteena.

EU on kaiken kaikkiaan tilanteessa, jossa poikkeuksellinen häiriö uhkaa koko Euroopan vakautta, jossa rahapolitiikan mahdollisuudet ovat kovin rajalliset, ja jossa on tarvetta täydentää jäsenmaiden politiikkaa EU-tasoisilla toimilla.

### ER: näkökohtia

Komission ehdottaa perustettavaksi ER:n. Ehdotuksen ydin on, että EU:n markkinoilta hankkimaa lainarahoitusta kanavoidaan EU:n budjetin puitteissa täsmennettyihin ohjelmiin ja hankkeisiin. Tällöin nojaututaan olemassa oleviin instituutioihin päätöksenteossa ja valvonnassa. Rahoituksessa suosittaisiin hankkeita, jotka tukevat EU:n politiikan painopisteitä. Samalla pyrittäisiin siihen, että etenkin koronakriisistä kovimmin kärsivät maat hyötyisivät ohjelmista. Kyse ei ole vanhojen velkojen siirtämisestä yhteisvastuun piiriin. Ehdotettu paketti on varsin laaja kokonaisuus, josta seuraavassa esitetään vain hajanaisia huomioita:

Finanssikriisin torjunta. EU:n luottokelpoisuus on erinomainen, sillä lainanoton takuuna on EU:n budjetti ja viime kädessä jäsenmaat. Näin ollen lainaa on saatavissa erittäin edullisin ehdoin. ER:n rahoitusta ei käytännössä laskettaisi osaksi jäsenmaiden velkaa (vaikka se toki viime kädessä on jäsenmaiden vastuulla), mikä helpottaisi tilannetta etenkin raskaasti velkaantuneiden maiden kohdalla. Näin syntyvät velkakirjat olisivat erinomainen kaupankäynnin kohde mm. EKP:n kannalta, mikä osaltaan tukisi näiden arvopapereiden likvidiyyttä ja edullisuutta lainanottajan kannalta. EU:n yhtenäinen esiintyminen rauhoittaisi rahoitusmarkkinoita ja poistaisi riskin ajautua finanssikriisiin ja sen kautta lamaan.

Tehokas elvytys. Eurooppaa voisi periaatteessa elvyttää sopimalla, että kaikki jäsenmaat elvyttävät samanaikaisesti. Silloin jokainen jäsenmaa hyötyy oman elvytyksen lisäksi myös muiden maiden elvytyksestä (kasvavan viennin muodossa). Eurooppa-tasoinen elvytystä ei kuitenkaan saada aikaan koordinaation kautta, koska useat jäsenmaat ovat rahoituksellisesti kovin heikolla tolalla. Eurooppa-tasoinen elvytys voidaan sen sijaan toteuttaa hyödyntämällä ER:n tarjoamia mahdollisuuksia. Tämä tukisi etenkin Etelä-Euroopan mutta myös koko Euroopan taloudellista toipumista koronakriisistä, eritoten jos suorien tukien osuus on merkittävä.

Velkaantuminen varsin rajallista. Elvytys maksaa osittain itsensä vahvistamalla talouden toimeliaisuutta, mikä lisää verokertymiä ja vähentää sosiaalimenoja. Komission analyysin mukaan EU:n keskimääräinen velkaantuneisuus (velka/BKT) jopa alenisi jonkin verran kokonaistuotannon

kasvun seurauksena. Erityisesti velkaantuneisuus alenisi nyt eniten velkaantuneiden jäsenmaiden keskuudessa. Sen sijaan on todennäköistä, että Suomen kaltaisen maan velkaantuneisuus lisääntyisi jonkin verran (joskin vain vähän). Suomi kuuluu niiden maiden joukkoon, jotka suppeasti katsoen maksaisivat enemmän ER:n osalta kuin hyötyisivät suoraan sen avulla rahoitetuista hankkeista.

Resurssien kohdentaminen investointeihin. ER antaisi resursseja, joiden ansiosta EU voisi tehdä tulevaisuusinvestointeja korkean priorisoinnin alueisiin. Sellaisia ovat ympäristöpolitiikan kohentaminen, joita voidaan edistää vihreällä elvytyksellä, ja digiloikka, jota voisi edistää investoimalla sitä tukevaan infraan. Nämä komission korostamat painopisteet ovat varsin kiinnostavia Suomen näkökulmasta. Meillä on näillä alueilla paljon osaamista ja yritystoimintaa. Laajemmin EU voisi panostaa nykyistä enemmän Eurooppa-tasoiisiin julkishyödykkeisiin eli sellaisiin toimintoihin, joita voidaan tehokkaammin hoitaa yhdessä kuin erikseen.

Valvonnan puitteet. On luonnollista ja tärkeää, että eri ohjelmien kautta tapahtuvaa varojen käyttöä valvottaisiin väärinkäytösten välttämiseksi. Valvonta on aina epätäydellistä, mutta varojen käyttö EU:n budjetin kautta on sekä komission että muiden jo pitkään toimineiden elinten valvonnan kohteena (EU:n petostorjuntavirasto OLAF, EU:n tarkastusvirasto).

Omat varat. Komissio ehdottaa omien varojen eli EU:n verotusoikeuden lisäämistä. Halukkuutta tähän ei jäsenmaiden keskuudessa yleensä ole löytynyt, sillä verotus on kansallisen suvereniteetin ytimessä. On kuitenkin kohteita, joita jäsenmaiden tasolla on lähes mahdotonta verottaa tehokkaasti (kuten osa pääoma- ja yritysverotuksesta). Tällöin voisi olla kaikkien etu, että omien varojen osuutta EU:n rahoituksessa vahvistettaisiin. Verojen välttely on laajaa ja sen torjunta vaatii uusia yhteistyön muotoja.

Moraalikato. Usein esitetty huoli on, että toimet vaikeuksissa olevien jäsenmaiden auttamiseksi aiheuttavat moraalikatoa eli vähentävät entisestään jäsenmaiden vastuunkantoa. Näin siksi, että autettavat kenties laskevat voivansa jatkossakin hyötyä muiden antamasta tuesta. Toisaalta ER on poikkeuksellisiin oloihin suunniteltu tilapäinen poikkeustoimi, jonka kautta tapahtuva rahanjako päättyy vuoden 2024 jälkeen. Mahdolliset jatkotoimet ovat yksimielisyysvaatimuksen takana, eli mikä tahansa jäsenmaan voi ne estää.

Yhteinen hanke. ER on tarkoitettu koko EU:n yhteiseksi toimenpiteeksi. Ruotsissa on väläytelty mahdollisuutta, että ER olisi vain euroalueen hanke. Ajatus heijastaa Ruotsille ominaista pyrkimystä olla vapaamatkustaja. Tähän ei pidä suostua; koronakriisi on ongelma koko EU:n kannalta. On pidettävä kiinni siitä, että ER on kaikkien EU-maiden yhteinen solidaarisuuden osoitus ja yhteisen toiminnan muoto.

Globaalin kysynnän pysyvä heikkous. Onko ER osa velkaantumista (ja rahan painamista) jatkuvasti ruokkivaa politiikkaa? Eikö tämä ole moraalisesti kyseenalaista ja viime kädessä tuhon tie, jota on kuljettu jo liian pitkään? Vastaus on, että kokonaiskysyntä koko maailman tasolla on jo pitkään ollut riittämätöntä talouden tuotantomahdollisuuksien näkökulmasta (ns. secular stagnation). Väestön ikääntyminen ja uusi teknologia ovat supistaneet yritysten investointitarpeita. Vinoutunut

tulonjako vähentää keskimääräistä kulutusalttiutta. Makrotasolla ilmenevä kysynnän puute heijastuu sekä pitkien reaalkorkojen alhaisena tasona että olemattomina inflaatiopaineina. Ongelmaa ei voi ratkaista korkoja nostamalla tai valtioiden velanottoa rajoittamalla; tämän kaltainen politiikka johtaisi ojasta allikkoon eli siihen, että taantuma muuttuisi lamaksi. Talouden velkavetoisuus ei ole ongelmien syy vaan oire makrotason pitkän jatkuneesta kysynnän heikkoudesta.

EU:n vahvistaminen. Yhteisesti sovittu ER olisi merkittävä osoitus EU:n toimintakyvystä. Sen ansiosta voisi toivoa EU:n kykenevän terävöittämään rooliaan myös muissa suhteissa. Sisämarkkinoiden kehittäminen olisi tuiki tärkeää ja mitä suurimmassa määrin Suomen etu. EU:n rooli voisi olla nykyistä vahvempi tutkimuksessa sekä ulko- ja turvallisuuspolitiikassa, myös puolustuksen osalta (esim. asehankinnat). EU on etenkin Suomen kaltaisten maiden kannalta ainoa väylä vaikuttaa globaaliin kehitykseen, jonka merkitys on ratkaiseva maailman suurten ongelmien kannalta.

### ER ei tee EU:sta liittovaltiota

EU:n ja etenkin euroalueen yhtenä ongelmana on, että institutionaalinen arkkitehtuuri ei ole kaikilta osin tyydyttävä. Rahaliittoa suunniteltaessa lähdettiin siitä, että yhteinen raha asettaa vain kaksi vaatimusta: pitää olla itsenäinen ja inflaatiovastainen keskuspankki sekä budjettikuria turvaavia finanssipolitiikan sääntöjä, joiden ansiosta vältyttäisiin yhteisvastuusta (ns. no bailout rule). Kuviteltiin, että markkinat näissä puitteissa turvaavat suotuisan käsityksen. Tämä käsitys oli vailla perusteita, kuten viimeistään vuonna 2010 puhjenneen velkakriisin aikana jouduttiin toteamaan.

Siksi EU:n piirissä on jatkuvasti käyty keskustelua institutionaalisen rakenteen kehittämisestä. Tässä on tapahtunut suuria edistysaskelia, joista pankkiunionin rakentaminen on merkittävin. Uudistuksissa on kuitenkin vaikea edetä riittävästi, sillä jäsenmaat ovat eri mieltä toivottavasta kulkusuunnasta. Karkeasti ottaen Etelä-Eurooppa toivoo solidaarisuutta ja yhteisvastuuta, kun taas Pohjois-Eurooppa tarjoaa tai vaatii kurinalaisuutta ja kansallista vastuuta.

Keskustelun ytimessä on kysymys siitä, pitäisikö EU:lla tai ainakin euroalueella olla finanssipoliittista toimintakykyä. Tämä tarkoittaisi etenkin valtaa päättää lainanotosta, joka sallisi yhteisötason budjetin poikkeavan tasapainosta. Se tarkoittaisi myös valtaa päättää yhteisötason menoista ja verotuksesta, kuten nytkin pienessä mitassa tapahtuu. EU-tasoinen finanssipolitiikka tasoittaisi tietä Etelä-Euroopan kaipaamalle yhteisvastuulle, minkä takia Pohjois-Eurooppa suhtautuu siihen epäilevästi.

Ekonomistikunta on asiasta erimielinen. Jotkut katsovat etenkin yhteisen valuutan vaativan tuekseen yhteisen budjettipolitiikan. Toiset arvioivat, että kansallinen budjettipolitiikka on riittävä vakautuksen keino, kunhan kaikki jäsenmaat huolehtivat valtion luottokelpoisuudesta riittävän vastuullisella politiikalla. Kaikki toivovat pankkiunion rakentamista valmiiksi, mikä mahdollistaa tarvittaessa pankkien velkajärjestelyn. Monet katsovat, että pitäisi luoda mekanismi myös valtioiden hallitun velkajärjestelyn mahdollistamiseksi.

Keskustelu tärkeästä aiheesta jatkukoon. Toivon mukaan saavutetaan ajan myötä yksimielisyys, jonka pohjalta päätöksiä instituutioiden uudistamisesta voidaan tehdä. Tulevia päätöksiä odoteltaessa on kuitenkin torjuttava vaara, että nykyiset ongelmat johtavat uuteen finanssikriisiin. Tähän tarkoitukseen kaavailtu ER tarjoaa hyvät ainekset. Samalla se antaa opetuksia (kertaluonteisesta) EU-tasoisesta finanssipolitiikasta, josta voi olla hyötyä tulevia institutionaalisia ratkaisuja pohdittaessa.

### Lopuksi

Euroopan valtioiden keskinäiset kytkennät ovat vahvoja. Siksi Euroopan etu on yleensä jäsenmaan etu. Näin on myös Suomen kohdalla. Suomen tulee osallistua rakentavasti ER:sta käytäviin neuvotteluihin ja sopimiseen. ER:n kaatuminen jäsenmaiden erimielisyyksiin olisi kova isku sekä Euroopan elpymisen että EU:n tulevaisuuden kannalta. Myönteinen kanta ER:n perustamiseen on valistunut itsekkyyttä mutta myös solidaarisuuden osoitus. Tämä maksaa jonkin verran, mutta kantaa epävarmassa maailmassa myös hedelmiä. Voi tulla aika, jolloin Suomi kaipaa muilta jäsenmailta solidaarisuutta. Osallistuminen esillä olevaan hankkeeseen voidaan nähdä investointina tulevaisuuteen.