



Bryssel 31.5.2017
COM(2017) 291 final

POHDINTA-ASIAKIRJA

TALOUS- JA RAHALIITON SYVENTÄMISESTÄ

Euroopan komissio esitti 1. maaliskuuta 2017 Euroopan tulevaisuutta käsittelevän valkoisen kirjan, jolla avattiin laaja keskustelu 27 jäsenvaltion Euroopan unionin tulevaisuudesta. Euroopan komissio osallistuu keskusteluun esittämällä pohdinta-asiakirjoja aiheista, jotka määrittävät tulevia vuosia.

Tässä sarjan kolmannessa asiakirjassa pohditaan, miten talous- ja rahaliittoa (EMU) voitaisiin syventää ja miten se voitaisiin viimeistellä vuoteen 2025 mennessä. Tätä varten esitetään konkreettisia toimenpiteitä, jotka voitaisiin toteuttaa ennen vuonna 2019 pidettäviä Euroopan parlamentin vaaleja, sekä erilaisia toimintavaihtoehtoja vaalien jälkeisiksi vuosiksi. Viiden puheenjohtajan kertomuksen pohjalta on tarkoitus sekä virittää keskustelua talous- ja rahaliitosta että auttaa löytämään yhteinen näkemys sen tulevaisuudesta.

Yhteinen raha on yksi EU:n tärkeimmistä ja konkreettisimmista saavutuksista. Se on edistänyt Euroopan talouksien yhdentymistä ja tuonut eurooppalaiset lähemmäs toisiaan. Eurossa on kuitenkin ollut aina kyse paljon muustakin kuin rahaliitosta. Euro nähtiin lupauksena vauraudesta – ja sitä sen on oltava edelleenkin, myös euroalueen tuleville jäsenille.

Tuosta lupauksesta tuli erityisen tärkeä, kun Eurooppa joutui finanssi- ja talouskriisin pyörteisiin. Noiden vuosien tuskallisen perinnön vuoksi eurooppalaiset haluavat lisää sitä, mitä yhteinen raha tarjoaa: vakautta, suojaa ja mahdollisuuksia. Kriisin vuoksi toteutetut määrätietoiset toimet euroalueen välineiden ja rakenteen parantamiseksi osittain vastasivatkin näihin odotuksiin. Nyt EU:n talous kasvaa jälleen ja työttömyysluvut ovat alimmillaan kahdeksaan vuoteen. Euroalueella tarvitaan kuitenkin tulipalon sammuttajien ohella myös rakentajia ja arkkitehtejä, joilla on visioita kauas tulevaisuuteen.

Talous- ja rahaliitossa on yhä parantamisen varaa kolmella osa-alueella. Ensinnäkään se ei vielä kykene riittävästi tasoittamaan sosiaalisia ja taloudellisia eroja kriisistä selviytyneiden euroalueen jäsenten välillä tai niiden sisällä. Toiseksi näistä hajottavista tekijöistä on maksettava poliittisesti kova hinta. Jos niihin ei puututa, ne todennäköisesti heikentävät euron kannatusta kansalaisten keskuudessa ja synnyttävät ennemminkin eriäviä näkemyksiä haasteista kuin yhteisen vision tulevaisuudesta. Kolmanneksi on todettava, että vaikka talous- ja rahaliitto on vahvistunut, se ei ole vielä täysin häiriönkestävä.

Allekirjoittaessaan Rooman julistuksen 25. maaliskuuta 2017 EU:n johtajat sitoutuivat tekemään työtä sen hyväksi, että talous- ja rahaliitto saadaan viimeisteltyä niin, että voidaan luoda unioni, jonka taloudet lähentyvät toisiaan. Tämä lupaus on nyt täytettävä. Siihen tarvitaan poliittista rohkeutta, yhteinen näkemys ja määrätietoisuutta toimia yhteisen edun hyväksi.

Vahva euro tarvitsee vahvemman talous- ja rahaliiton.

”Näinä muutoksen aikoina, tietoisina kansalaistemme huolenaiheista, sitoudumme Rooman agendaan ja lupaamme tehdä työtä seuraavan hyväksi: (...) unioni (jossa) vakaa ja entistä vahvempi yhteinen raha avaavat mahdollisuuksia kasvuun, koheesioon, kilpailukykyyn, innovointiin ja vaihtoon erityisesti pienille ja keskisuurille yrityksille; unioni, joka edistää jatkuvaa ja kestävää kasvua investoinnein, rakenneuudistuksin ja talous- ja rahaliiton viimeistelyyn tähtäävin toimin; unioni, jonka taloudet lähentyvät toisiaan;”

Rooman julistus, EU:n johtajat, 25. maaliskuuta 2017

”Se, että talous- ja rahaliitto saadaan valmiiksi, ei ole sinänsä päämäärä. Se on keino, jolla annetaan paremmat ja oikeudenmukaisemmat elinolosuhteet kaikille kansalaisille. Sen avulla unioni valmistautuu maailmanlaajuisiin tulevaisuuden haasteisiin, ja sillä annetaan jokaiselle unionin jäsenvaltiolle tilaisuus vaurastua.”

Viiden puheenjohtajan kertomus Euroopan talous- ja rahaliiton viimeistelystä

Jean-Claude Junckerin kertomus tiiviissä yhteistyössä Donald Tuskin, Jeroen Dijsselbloemin, Mario Draghin ja Martin Schulzin kanssa

Sisällys

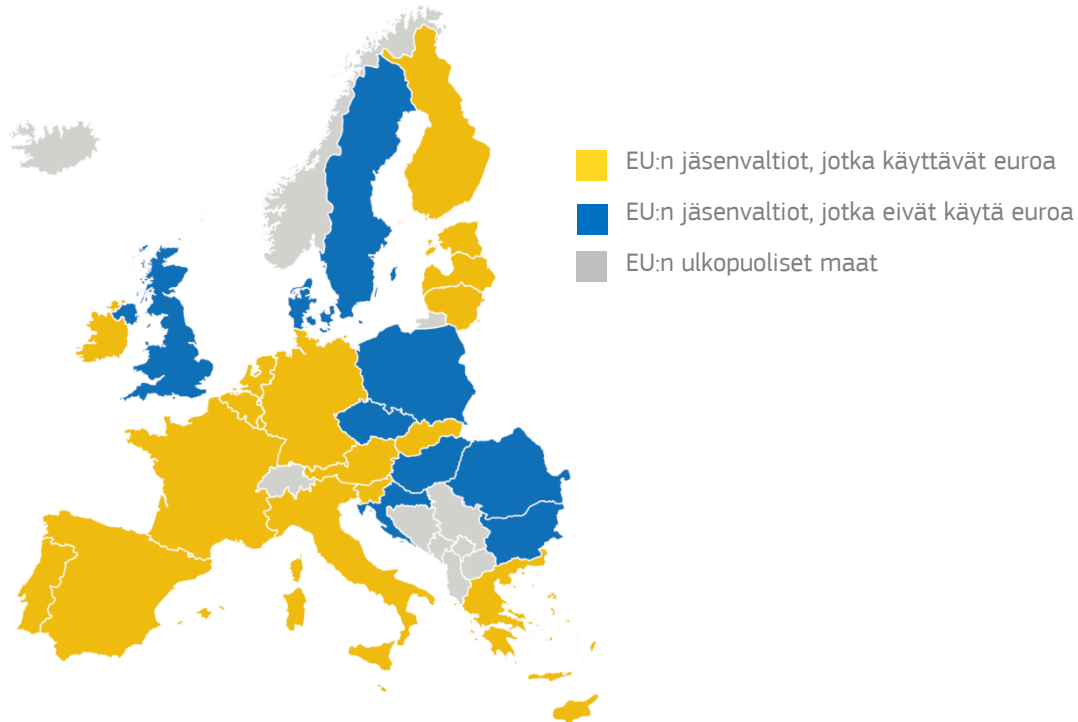
1. Johdanto.....	4
2. Euron historia tähän asti.....	8
3. Talous- ja rahaliiton viimeistely	13
4. Pohdintoja talous- ja rahaliiton tulevaisuudesta	20
5. Päätelmät	36

1. Johdanto

Euro on muutakin kuin raha. Eurooppa oli pitkään jakautunut manner, mutta nyt eurot ovat konkreettinen ja jokapäiväinen muistutus Euroopan unionin tarjoamasta vapaudesta, mukavuudesta ja mahdollisuuksista.

Euroa käyttää jopa 340 miljoonaa ihmistä 19 jäsenvaltiossa. EU:hun vuonna 2004 liittyneistä jäsenvaltioista seitsemän on jo ottanut euron käyttöön. Maastrichtin sopimuksesta, jolla valmistauduttiin yhteisen rahan käyttöön, on kuitenkin kulunut vasta 25 vuotta, ja ensimmäisen kolikon käyttöönotosta 15 vuotta.

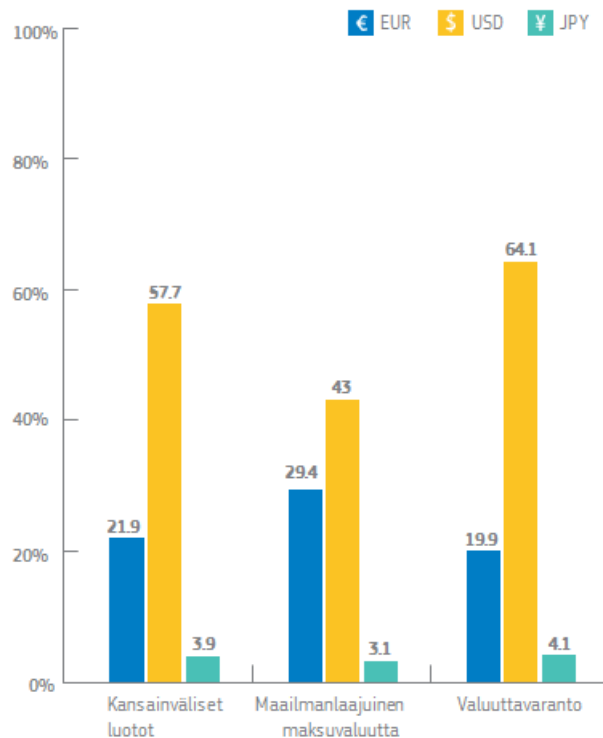
Euro on käytössä 19 jäsenvaltiossa



Lähde: Euroopan komissio

Eurosta on tullut käyttöönottonsa jälkeen maailman toiseksi käytetyin rahayksikkö. Peräti 60 maata tai aluetta, joiden asukasluku on yhteensä 175 miljoonaa, on joko suoraan tai epäsuorasti sitonut oman rahayksikkönsä euroon.

Euro on maailman toiseksi tärkein rahayksikkö



Lähde: Euroopan keskuspankki, kesäkuu 2016

Talous- ja rahaliiton (EMU) toimivuudella ja tulevaisuudella on merkitystä kaikkien eurooppalaisten kannalta siitä riippumatta, missä he asuvat, ja myös siinä tapauksessa, että asuinjäsenvaltio ei ole vielä liittynyt euroalueeseen. Sen jälkeen kun Yhdistynyt kuningaskunta on eronnut EU:sta, euroalueen maat muodostavat 85 prosenttia koko EU:n BKT:sta. Tämä kertoo euron keskeisestä asemasta 27 jäsenvaltion EU:ssa. Koska eurolla on suuri merkitys myös maailmanlaajuisesti, se on aivan yhtä tärkeä myös kansainvälisten kumppanien ja sijoittajien kannalta.

Euro on menestystarina monessakin mielessä, vaikka euroalueella vuosien mittaan koettujen vaikeuksien vuoksi sitä ei aina muisteta. Yhdysvalloissa vuosina 2007–2008 alkanut finanssi- ja talouskriisi johti Euroopan unionissa sen 60-vuotisen historian pahimpaan taantumahan. Se myös paljasti talous- ja rahaliittoon jääneet valuviat. Jäsenvaltiot ja EU:n toimielimet tekivät vaikeassa tilanteessa vahvoja poliittisia päätöksiä, joiden tarkoituksena oli säilyttää euron eheys ja välttää pahin.

Näistä kokemuksista on opittu paljon. Euroalueen lujittamiseksi on otettu käyttöön uusia ohjauskeinoja ja tehty institutionaalisia muutoksia. Tilanne on nyt paljon parempi, mutta haasteita on yhä jäljellä. Vuosia jatkunut heikko tai olematon talouskasvu on jättänyt jälkensä Euroopan sosiaaliseen, taloudelliseen ja poliittiseen kudokseen. Monissa maissa kärsitään edelleen kriisin seurauksista – kuten korkeasta työttömyydestä ja julkisen tai yksityisen velan suuresta määrästä. Vaikka yhteisen rahan kannatus on vahva ja jopa vahvistumaan päin, on myös alettu entistä laajemmin kyseenalaistaa eurosta ja rahaliiton mekanismeista saatava lisäarvo.

Talous- ja rahaliitto on nyt vahva, mutta se on edelleen epätäydellinen. Talous- ja rahaliiton rahapoliittinen pilari on hyvin kehittynyt, kuten Euroopan keskuspankin (EKP)

asema osoittaa. Talouspoliittisen pilarin kehitys on sitä vastoin jäänyt jälkeen. Koska talouspolitiikka on EU:n tasolla vähemmän yhdentynyt, sen avulla ei ole mahdollista täysillä tukea rahapolitiikkaa ja kansallisia talouspolitiikkoja. Tämä osoittaa, että tarvitaan lisää poliittista tahtoa talous- ja rahaLIITON vahvistamiseen. Luottamusta on lujitettava kaikkialla: sekä jäsenvaltioiden kesken että jäsenvaltioiden ja EU:n toimielinten välillä ja myös suhteessa suureen yleisöön.

Tämä on osoitus siitä, että euron matka on vasta alussa. Tarve lujittaa sen rakennetta on otettava vakavasti. Tähänastisista saavutuksista ei pidä peräytyä. Kesäkuussa 2015 hyväksytyssä viiden puheenjohtajan kertomuksessa muistutettiin tarpeesta viimeistellä Euroopan talous- ja rahaliitto ja kaavailtiin toimia, joita tätä varten olisi toteutettava vuoteen 2025 mennessä. Kertomuksella käynnistettiin näiden toimien ensimmäinen vaihe, ”tiivistetään tekemällä”, joka jatkuu kesäkuuhun 2017 asti. Toisen vaiheen jatkotoimista kohti vuotta 2025 on kuitenkin vielä keskusteltava ja sovittava jäsenvaltioiden kesken.

Tällaista keskustelua voidaan käydä vain, jos on olemassa yhteinen käsitys haasteista ja siitä, mihin suuntaan jatkossa edetään. Vuosien mittaan on jo esitetty runsaasti perinpohjaisia raportteja ja puheita ja käyty poliittista keskustelua. Tiedämme jo melko hyvin, mitä pitäisi tehdä. Eteneminen katkeaa kuitenkin usein erimielisyyksiin. Toisten mielestä kriisin seurausten korjaamiseksi tarvitaan enemmän solidaarisuutta, toiset taas korostavat jäsenvaltioiden omaa vastuuta etenemisen ennakkoehtona. Siksi into talous- ja rahaliiton lisä uudistuksiin onkin viime vuosien ponnisteluista huolimatta osittain hiipunut. Tämä voi johtua myös siitä huojennuksesta, jota viime aikoina nähdyt merkit taloudellisen ja sosiaalisen tilanteen paranemisesta ovat herättäneet. Meillä ei kuitenkaan ole varaa odottaa seuraavaa kriisiä, joka pakottaisi meidät päättämään toimenpiteistä yksissä tuumin.

Keskustelussa Euroopan tulevaisuudesta on aika etsiä uusia vaihtoehtoja sen ulkopuolelta, mitä on jo sanottu ja tehty. Maaliskuun 1. päivänä 2017 julkaistiin *Valkoinen kirja Euroopan tulevaisuudesta*, jossa korostettiin vahvan euroalueen merkitystä 27 jäsenvaltion EU:n tulevaisuudelle. Allekirjoittaessaan Rooman julistuksen 25. maaliskuuta 2017 jäsenvaltiot vahvistivat sitoumuksensa viimeistellä talous- ja rahaliitto. Vaikka taloudellinen tilanne ei olekaan vielä kovin aurinkoinen, talous- ja rahaliiton katto olisi korjattava hyvän sään aikana.

Tässä pohdinta-asiakirjassa kehitellään edelleen viiden puheenjohtajan kertomuksessa esitettyjä ajatuksia talous- ja rahaliiton viimeistelystä ja osallistutaan valkoisella kirjalla käynnistettyyn laajempaan keskusteluun Euroopan tulevaisuudesta. Komissio on ottanut pohdinta-asiakirjaa laatiessaan huomioon jäsenvaltioissa käydyn keskustelun ja muiden EU:n toimielinten näkemykset. Asiakirjassa käsitellään yhteisiä saavutuksia ja haasteita ja esitellään käytännön toimenpiteitä, joiden avulla voidaan edetä tulevina vuosina.

Yhtä ainoaa, yksinkertaista vastausta ei ole. Tarvitaan kokonaisnäkemys ja selkeä aikataulu toimenpiteille. Yhteenvedo mahdollisista toimenpiteistä esitetään liitteessä 1. Joitakin niistä käsitellään yksityiskohtaisemmin tässä pohdinta-asiakirjassa. Tämä koskee erityisesti toimenpiteitä, jotka on jo aloitettu tai luvattu tai jotka on tarpeen toteuttaa kahden seuraavan vuoden aikana. Muiden toimenpiteiden osalta on kyse lähinnä tunnustelusta, jossa käydään läpi erilaisia vaihtoehtoja kokonaisnäkemysten ja tarvittavan aikataulutuksen puitteissa.

Talous- ja rahaliittoon liittyvä keskustelu on suurelta osin teknistä. Monet tämän asiakirjan ehdotukset liittyvät siihen, miten eurokoneiston ruuvit ja mutterit saataisiin säädettyä parhaalla mahdollisella tavalla. Varsinainen tavoite ei kuitenkaan ole tekninen, vaan kyse on siitä, miten euro saataisiin toimimaan kaikkien kannalta paremmin. Siihen tarvitaan vahvaa poliittista sitoutumista ja tukea kaikilla tasoilla.

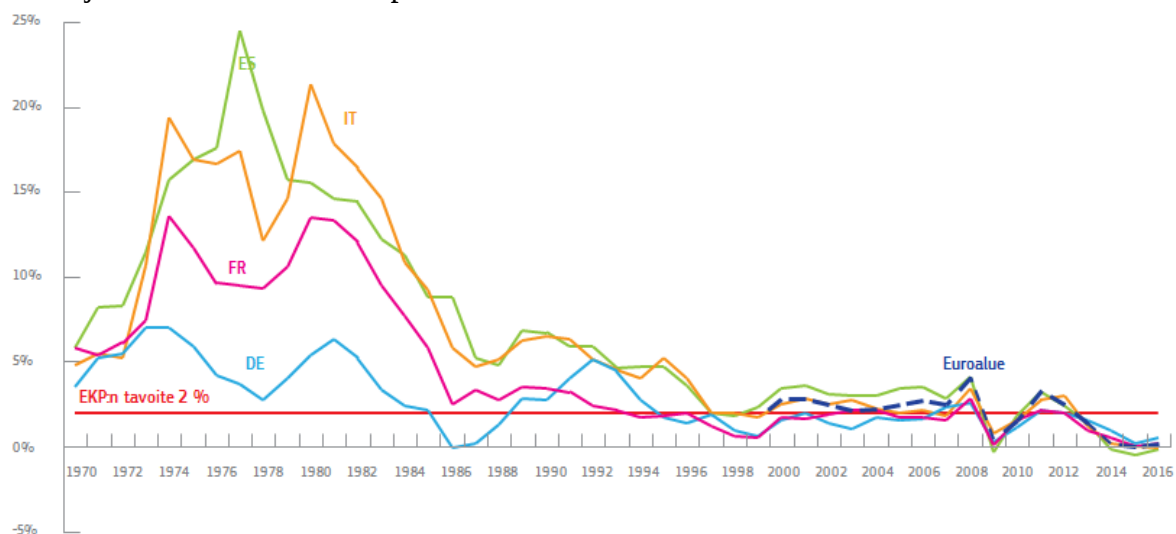
2. Euron historia tähän asti

Konkreettista hyötyä kansalaisille, yrityksille ja jäsenvaltioille

Useimmille eurooppalaisille euro on osa arkea. Nuorempi sukupolvi ei ole muuta rahaa tuntenutkaan. Pidempimuistiset ovat nähneet euron tuomat muutokset ja edut omin silmin. Heillä on omakohtaista kokemusta siitä, että asuntolainat ja elintaso eivät enää määräydy inflaation ja valuuttakurssien nopean vaihtelun mukaan niin kuin 1970- ja 1980-luvulla. Euron käyttöönoton jälkeen inflaatio on pysytellyt enimmäkseen Euroopan keskuspankin viitearvon tuntumassa eli noin 2 prosentissa tai sen alla. Kansalaisten ei tarvitse enää maksaa kalliita valuutanvaihtomaksuja matkustaessaan euroalueen jäsenvaltiosta toiseen. Myöskään tilisiirroista tai automaattinostoista euroalueen sisällä ei kerry ylimääräisiä kustannuksia.

Euro on tuonut hintavakauden

Kuluttajahintaindeksin muutos prosentteina edellisvuodesta



Lähde: Maailmanpankki, OECD

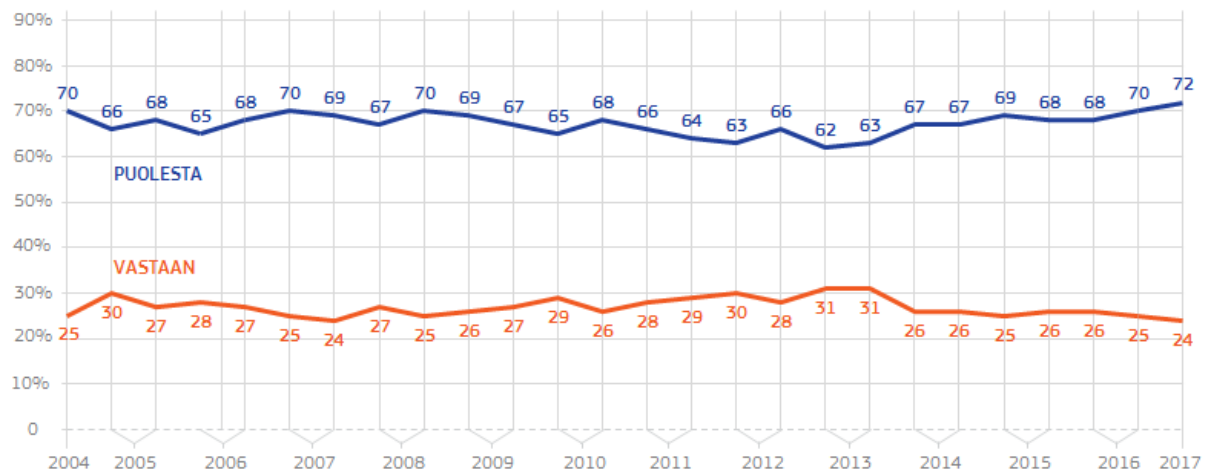
Myös eurooppalaisille yrityksille on ollut eurosta selvää hyötyä. Euro on yksi parhaista houkuttimista ja eduista, joita maailman suurimpien sisämarkkinoiden ja kauppablokin jäsenyys tarjoaa. Yhteisen rahan ansiosta yrityksiltä on säästynyt paljon aikaa ja rahaa. Euro on maailman toiseksi tärkein varantovaluutta, ja yritykset laskuttavat euroina noin kaksi kolmasosaa viennistä ja puolet tuonnista. Sen ansiosta rajatylittäviin liiketoimiin ei enää liity valuuttakurssien vaihtelusta johtuvia riskejä eikä ylimääräisiä liiketoimikustannuksia. Laskut voidaan laatia samassa valuutassa 19 maan asiakkaille. Rahan lainaaminen pankeilta tai muilta luottolaitoksilta on helpompaa ja keskimäärin halvempaa kuin ennen. Euroilla voidaan myös harjoittaa paljon globaalimpaa liiketoimintaa kuin aikoinaan frangeilla, liiroilla tai Saksan markkoilla.

Matalien korkojen ansiosta kotitaloudet ja yritykset ovat viime vuosina saaneet luottoa edullisemmin. Myös euroalueen hallituksilta on säästynyt vuosittain 50 miljardia euroa korkomenoissa muutaman vuoden takaiseen tilanteeseen verrattuna. Säästyneet rahat on voitu käyttää julkisen velan lyhentämiseen, julkisiin investointeihin tai vaikkapa koulutusmenoihin.

Näiden etujen vuoksi on helppo ymmärtää, miksi euron kannatus on niin vahva. Eurobarometri-kyselyjen perusteella yhteisen rahan kannatus on ollut finanssikriisin

pahimpaan vaiheeseen sijoittuvaa notkahdusta lukuun ottamatta erittäin vahvaa: huhtikuussa 2017 sitä kannatti peräti 72 prosenttia euroalueen kansalaisista. Tämä on korkein lukema vuoden 2004 jälkeen.

Euron kannatus on aina ollut vahvaa



Lähde: Euroopan komissio ja Eurobarometri 2017

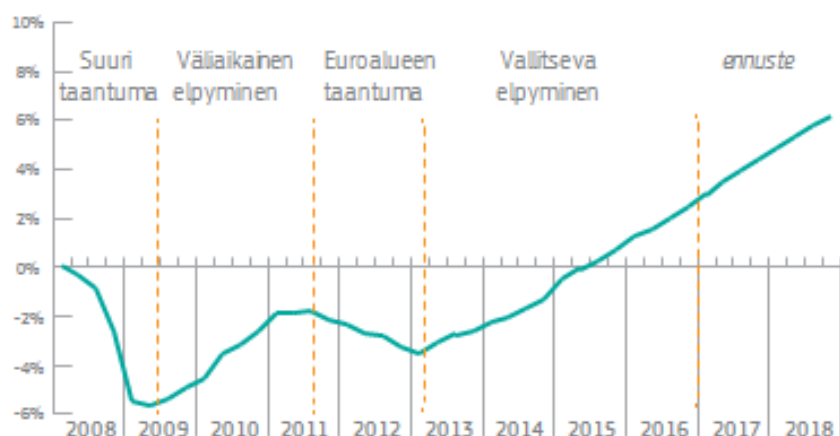
Kriisistä on opittu kantapään kautta

Vuosina 2007–2008 alkanut maailmanlaajuinen kriisi paljasti uuden yhteisvaluutan heikkoudet ja iski euroalueeseen erityisen lujasti. Ensimmäiset Euroopan maat, joihin kriisi iski, eivät kuuluneet euroalueeseen, ja euro näytti toimivan suojakilpenä. Kun käsitys eräiden euroalueen maiden haavoittuvuudesta sitten muuttui, häiriöt olivat vakavia. Monissa jäsenvaltioissa tehtiin vaikeita päätöksiä, joiden nojalla veronmaksajien rahoja käytettiin pankkien tukemiseen romahduksen välttämiseksi. Pankit olivat joutuneet vaikeuksiin, kun finanssikuplat olivat vuosien mittaan paisuneet yhä suuremmiksi. Kun tulot vähenivät ja menot lisääntyivät suuren taantumun seurauksena, julkinen velka lisääntyi huomattavasti: ennen kriisiä se oli keskimäärin alle 70 prosenttia ja vuonna 2014 jo 92 prosenttia suhteessa BKT:hen.

Vuosina 2010–11 euroalueella koettiin talouden väliaikainen elpyminen, mutta se jäi lyhyeksi. Koska pankkien tilanne heijastui myös julkiseen talouteen, pankkien ohella myös monien jäsenvaltioiden oli yhä vaikeampi saada luottoa markkinoilta. Tämä vaaransi niiden mahdollisuudet hankkia rahoitusta. Kun luotonsaanti vaikeutui, investoinnit romahtivat. Ne vähenivät yli 18 prosenttia vuodesta 2008 (jolloin ne olivat todennäköisesti kestävämmällä tasolla) vuoteen 2013. Työttömyys lisääntyi jyrkästi. Finanssikriisistä tuli reaalitalouden kriisi, joka vaikutti miljooniin kansalaisiin ja yrityksiin.

Kriisi vaikutti erityisesti talouden toimeliaisuuteen, joka on nyt kuitenkin elpymään päin

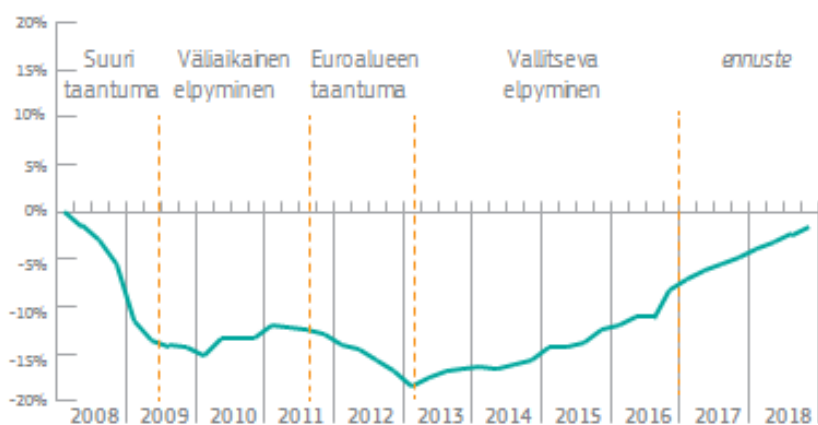
Euroalueen kokonaistuotannon muutos prosentteina vuoteen 2008 verrattuna



Lähde: Euroopan komissio

Pitkittynyt talouden taantuma ja jäsenvaltioiden väliset eroavuudet johtuvat kriisiä edeltäneistä epätasapainoista ja puutteista siinä, miten talous- ja rahaliitto kykenee vastaamaan vakaviin häiriöihin. Pääomavirtojen äkillinen tyrehtyminen paljasti ajan myötä kertyneet kestäättömät velkamäärät ja kilpailukykyerot. Kun odotukset heikkenivät ja rahoituksesta oli pulaa, investoinnit ja kulutus supistuivat jyrkästi niissä maissa, joihin kriisi vaikutti eniten. Miljoonia työpaikkoja katosi ja palkkoihin kohdistui painetta, koska ne olivat yksi keino kilpailukyvyn palauttamiseen. Tämä taas heikensi kotitalouksien ostovoimaa entisestään. Samaan aikaan julkisia menoja leikattiin, koska julkisen velan kasvua oli hillittävä, ja markkinat alkoivat kantaa yhä enemmän huolta euroalueen eheydestä. Vuonna 2013 euroalueen kokonaistuotanto oli yhä 3,5 prosenttia pienempi kuin vuonna 2008, ja muita heikommassa asemassa olevien jäsenvaltioiden ryhmän ja muiden jäsenvaltioiden välille oli syntynyt suuria kasvueroja, joista aiheutui huomattavia sosiaalisia ja poliittisia kustannuksia.

Investoinnit supistuivat jyrkästi monen vuoden ajan, ja ne ovat alkaneet elpyä vasta nyt Investointien muutos prosentteina euroalueella vuoteen 2008 verrattuna



Lähde: Euroopan komissio

Euro kuntoon määrätietoisin toimin

Kriisiin oli vastattava määrätietoisin toimin. Euroopan keskuspankki hoiti osuutensa kriisin vaikutusten lieventämisessä, mutta myös muut EU:n toimielimet toteuttivat merkittäviä uusia toimenpiteitä euroalueen eheyden vahvistamiseksi. Liitteessä 2 esitellään talous- ja

rahaliiton tärkeimmät välineet, jotka on otettu käyttöön viime vuosina tehtyjen päätösten perusteella.

Useimmat niistä toteutettiin paineen alla, joko kriisin aikana tai välittömästi sen jälkeen. Ne ovat kuitenkin tuoneet talous- ja rahaliiton keskeisiin ongelmakohtiin ja institutionaaliseen rakenteeseen pysyviä ratkaisuja. Esimerkiksi Euroopan vakausmekanismi (EVM) perustettiin hallitustenvälisellä tasolla talousvaikeuksiin joutuneiden jäsenvaltioiden tukemiseksi. EVM:n 500 miljardin euron lainanantokapasiteetilla tuettiin Espanjan, Kyproksen ja Kreikan julkisten menojen rahoittamista ja suojattiin niitä vielä vakavammilta häiriöiltä. Euroalueen makrotalouden ja julkisen talouden valvontaa vahvistettiin hyväksymällä nk. kuuden ja kahden säädöksen paketit ('six-pack' ja 'two-pack') sekä uusi finanssipoliittinen sopimus (osana vakaussopimusta eli hallitustenvälistä sopimusta talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta). Rahoituspalveluja koskevat EU:n säännöt on uudistettu perusteellisesti, sillä tällä alalla on hyväksytty vuodesta 2009 alkaen 40 uutta säädöstä. Lisäksi käyttöön on otettu uusi yhteinen pankkivalvonta- ja kriisinratkaisujärjestelmä.

Myös monissa jäsenvaltioissa on toteutettu merkittäviä uudistuksia. Uudistuksilla on muun muassa hillitty julkisen sektorin kustannuksia ja parannettu hintakilpailukykyä ja reaalista kilpailukykyä, jotta kipeästi kaivattu kasvu saataisiin elpymään. Muut painotukset vaihtelevat maasta toiseen. Yleensä toimenpiteillä on pyritty korjaamaan pankkisektorin rakenteellisia heikkouksia tai parantamaan työmarkkinoiden toimintaa ja auttamaan työttömiä uuden työpaikan löytämisessä. Joissakin maissa on kannustettu yrityksiä innovointiin ja investointeihin, toisissa taas on keskitytty modernisoimaan julkishallintoa ja eläke- ja hoivajärjestelmiä. Uudistusten toteuttamiseen on mennyt aikaa, mutta nyt ne tuottavat tuloksia.

Uudistuksia on myös tuettu lisätoimilla EU:n tasolla. Sen jälkeen kun nykyinen komissio aloitti toimikautensa, EU:n päätöksenteossa on keskitytty investointien, rakenneuudistusten ja vastuullisen finanssipolitiikan hyödylliseen yhteisvaikutukseen. Sosiaalisesta oikeudenmukaisuudesta on tehty yleistavoite. Talouspolitiikan EU-ohjausjaksoa, joka on tärkein mekanismi jäsenvaltioiden finanssi- ja talouspolitiikkaa koskevan keskustelun käymiseen, on virtaviivaistettu niin, että vuoropuhelua on kaikilla tasoilla lisätty ja euroalueen tavoitteita painotetaan enemmän. On perustettu uusi Euroopan investointiohjelma, ns. Junckerin ohjelma. Sen rahoituskapasiteettia ollaan nyt kaksinkertaistamassa, jotta koko EU:ssa saadaan käyttöön 630 miljardin euron lisäinvestoinnit.

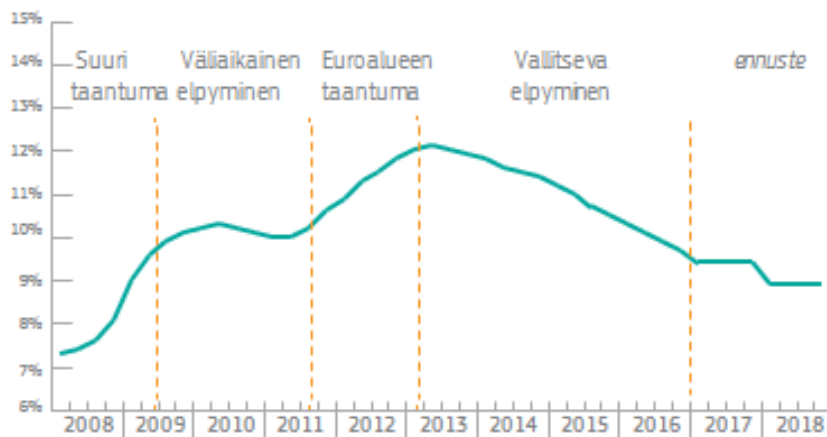
Lisäksi on toteutettu useita muita merkittäviä aloitteita. Sisämarkkinoita syvennetään pääomamarkkinoiden, energian ja digitaalisen kehityksen alalla. Näin voidaan tukea työllisyyttä, kasvua ja innovointia ja vahvistaa yhteistä rahaa niin, että se kestää paremmin jatkuvasti muuttuvan globaalin taloussympäristön vaikutuksia. Erilaisilla uusilla aloitteilla on myös pyritty parantamaan sosiaalista oikeudenmukaisuutta ja varmistamaan, että taloudelliset ja sosiaaliset painopisteet ovat kestäviä ja täydentävät toisiaan. Nämä aloitteet liittyvät muun muassa nuorison työllistämiseen, veronkierron torjuntaan ja Euroopan sosiaalisten oikeuksien pilarin perustamiseen.

Tuloksia syntyy, mutta vielä on varaa parantaa

Edistymistä on nyt nähtävissä kaikilla osa-alueilla. Euroopan talous elpyy jo viidettä vuotta, ja elpymistä tapahtuu jo kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa. Suuntauksen odotetaan

jatkuvan pitkälti vakaana tänä ja ensi vuonna. Työllisyys kasvaa nopeammin kuin koskaan kriisin puhkeamisen jälkeen: euroalueella on syntynyt vuoden 2013 alun jälkeen yli 5 miljoonaa työpaikkaa. Työttömyysluvut ovat alimmillaan sitten vuoden 2009: 9,5 prosentissa maaliskuussa 2017. Työllisyysaste on yli 70 prosenttia, mikä on lähellä kaikkien aikojen ennätystä. Investoinnit ovat lisääntymään päin. Koko euroalueen julkisen talouden alijäämä on supistunut: vuonna 2010 se oli keskimäärin yli 6 prosenttia ja tänä vuonna vain 1,4 prosenttia suhteessa BKT:hen. Myös valtionvelka on alkanut supistua euroalueella.

Euroalueen työttömyys on alimmillaan sitten vuoden 2009, mutta edelleen liian korkea Työttömyysaste (%)



Lähde: Euroopan komissio

Euroalueen rakenne on yhtä vahva kuin ennenkin, mutta liialliseen tyytyväisyyteen ei ole aihetta. Tulosten paraneminen viime vuosina perustuu olennaisilta osin paitsi Euroopan keskuspankin määrätietoisiin toimiin myös siihen, että on sitouduttu euron toiminnan vahvistamiseen ja sen eheyden puolustamiseen. Myös viiden puheenjohtajan kertomuksen pohjalta on toteutettu useita lisätoimia, jotka esitellään liitteessä 2. Kuten nykyinen komissio totesi toimikautensa alussa, kriisi ei kuitenkaan ole ohi niin kauan kuin työttömyysluvut ovat näin korkeat. Euroalueella on edelleen 15,4 miljoonaa työtöntä. Meidän on jatkettava toimia tähänastisten saavutusten pohjalta, jotta elpyminen voi jatkua vahvana ja kestäväenä.

3. Talous- ja rahaliiton viimeistely

Vaikka tilanne on vuosien mittaan parantunut huomattavasti, kriisin kauaskantoiset seuraukset näkyvät edelleen ja euroalueella on yhä jäljellä haasteita. Vuosia jatkunut heikko tai olematon kasvu on aiheuttanut huomattavia taloudellisia ja sosiaalisia eroja ja pahentanut niitä. Lisäksi kriisi johti rahoitusalan pirstoutumiseen euroalueen jäsenvaltioissa. Jäljellä olevat puutteet liittyvät julkisen talouden laatuun ja euroalueen ohjaukseen ja hallintaan.

Nämä käytännön seikat sekä käsitykset haasteista eroavat yhä melko paljon toisistaan eri puolilla euroaluetta. Liitteessä 3 luodaan katsaus talouden suuntauksiin euroalueen maissa. Nyt kun taloustilanne on parantunut, voimme ottaa opiksi yhteisen rahan ensimmäisten 15 vuoden aikana saaduista kokemuksista, tunnustaa talouksiemme keskinäisen riippuvuuden ja hallita sitä paremmin sekä antaa euroalueelle valmiudet saada tulevana vuosina aikaan vielä parempia tuloksia.

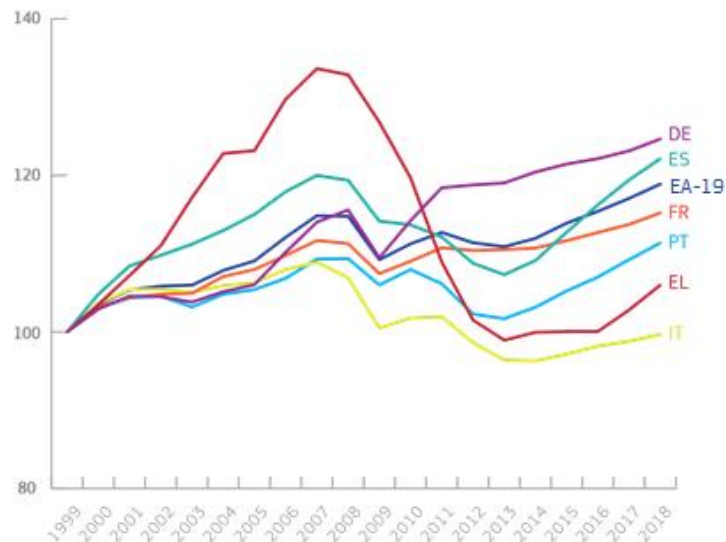
3.1. Tarve poistaa sitkeät taloudelliset ja sosiaaliset eroavuudet

Yhteisen rahan alkuvuosina käynnistynyt suuntaus kohti keskinäistä lähentymistä on ollut osittain näennäinen. Ennen kriisiä euroalue oli jatkuvasti lisääntyvän vaurauden symboli. Reaalitulot asukasta kohden kasvoivat euroalueella tasaisesti vuosina 1999–2007. Osasyynä tähän olivat suotuisat lainaehdot ja suuret pääomavirrat jäsenvaltioihin, joiden vaihtotaseen alijäämät olivat kasvussa. Nämä virrat eivät kuitenkaan aina johtaneet kestäviin investointeihin. Sen sijaan ne ruokkivat joissakin tapauksissa erilaisia kuplia esimerkiksi kiinteistö- ja rakennusosalalla ja kasvattivat julkisia menoja. Lisäksi myönteinen kehitys 2000-luvun alussa peitti osittain näiden maiden syvään juurtuneet heikkoudet, jotka liittyivät erityisesti rahoitusalaan ja kilpailukyvyn heikkenemiseen. Usein ongelmia pahensi työ- ja hyödykemarkkinoiden tehottomuus. Rahoitusmarkkinat ja viranomaiset eivät tuolloin kunnolla havainneet näitä heikkouksia. Talous- ja rahaliitolla ei ollut kehittyntä valvontakehystä näiden epätasapainojen seuraamiseksi tai korjaamiseksi.

Vuosien 2007–2008 kriisi merkitsi lähentymiskehityksen loppua ja käynnisti eroavuuksien kasvun, jota ollaan vasta vähitellen korjaamassa. Tämä on tullut kalliiksi erityisesti niille euroalueen maille, joilla ei ollut riittäviä valmiuksia selviytyä talouden häiriöiden vaikutuksista. Koko euroalueen asukasta kohden laskettu BKT on vasta nyt saavuttamassa kriisiä edeltäneen tason, ja eroavuudet näyttävät olevan vähenemässä. Vahvaa uudelleenlähentymistä ei kuitenkaan ole vielä näkyvissä.

Reaalinen BKT asukasta kohden on elpymässä hitaasti

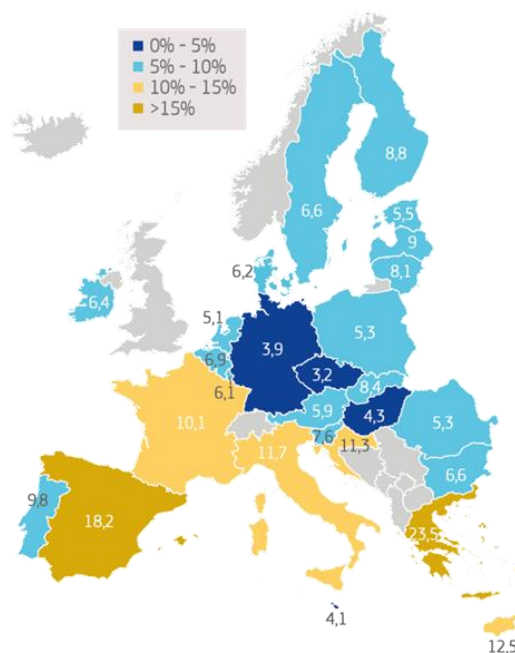
Indeksi 1999=100



Lähde: Euroopan komissio

Työttömyys vähenee yleisesti, mutta työttömyysasteissa on edelleen huomattavia eroja euroalueen jäsenvaltioiden välillä. Työttömyysaste on erittäin matala esimerkiksi Saksassa, Alankomaissa, Virossa ja Itävallassa. Joissakin maissa, kuten Espanjassa ja Kreikassa, työttömyys ja erityisesti nuorisotyöttömyys ja rakennetyöttömyys on edelleen aivan liian suurta. Tällä on ollut kauaskantoisia sosiaalisia seurauksia etenkin niissä maissa, joiden oli kriisin aikana sopeutettava talouttaan eniten. Ensimmäistä kertaa toisen maailmansodan jälkeen on olemassa todellinen riski, että tämän päivän nuoret aikuiset eivät saavuta vanhempiansa elintasoja. Tämä kehitys on lisännyt epäluottamusta EU:n sosiaalista markkinatalousmallia ja sen toimivuutta ja varsinkin talous- ja rahaliittoa kohtaan.

Työttömyys on laskussa, mutta erot EU:n jäsenvaltioiden välillä ovat edelleen suuria
Prosentteina maaliskuussa 2017



Vähäiset julkiset ja yksityiset investoinnit ja heikko tuottavuus saattavat ruokkia jäsenvaltioiden polarisaatiota, ja lisäksi ne heikentävät olennaisesti euroalueen yleistä suorituskyykyä. Investoinnit ovat vasta nyt kääntyneet kasvuun monissa euroalueen maissa, ja niiden määrä on edelleen alle pitkän aikavälin keskiarvojen. Koska investoinnit vaikuttavat myönteisesti tuottavuuteen ja kasvuun, investointien jatkuva vähäisyys saattaa aiheuttaa pitkäaikaista vahinkoa lisäämällä kasvupotentiaalin eroja.

Miksi tarvitaan
lisätoimia
kohti
talousunionia?

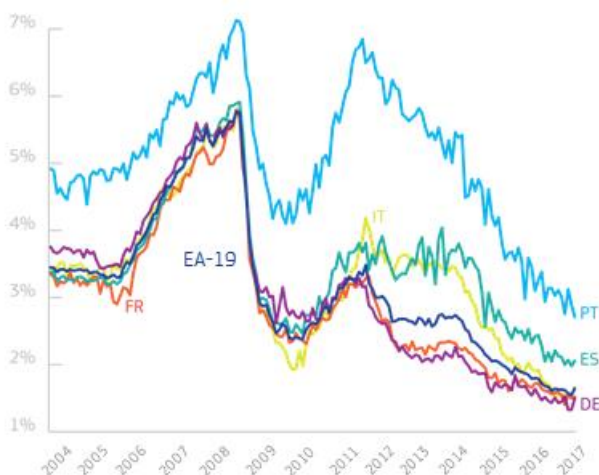
- *Vuosien kriisin jälkeen euroalueen taloudet on saatava kestäväille kasvun ja vaurauden uralle. Samalla tarvitaan – ja voidaan hyödyntää – maiden välistä kestävää lähentymiskehitystä, jotta voidaan kasvattaa eurosta kaikille kansalaisille ja yrityksille saatavia etuja. Tämä edellyttää rakenneuudistuksia, joilla nykyaikaistetaan talouksia ja parannetaan niiden häiriönsietokykyä.*

3.2. Tarve poistaa jäljellä olevat syyt rahoitusjärjestelmän haavoittuvuuteen

Rahoitusmarkkinoiden yhdentymiskehitys, jota on tapahtunut euron käyttöönoton jälkeen, on kriisin takia osittain vaihtanut suuntaa. Pankkien välisen lainanannon markkinat olivat ennen kriisiä erittäin likvidit, ja kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen lainojen kustannukset olivat alkaneet lähentyä kohti lainanottajien kannalta edullisempia ehtoja koko euroalueella. Kriisin keskellä euroalueen pankkijärjestelmästä tuli haavoittuva. Pankkien keskinäinen lainananto sekä lainananto reaali-taloudelle romahtivat. Lainananto pk-yrityksille supistui voimakkaaimmin maissa, joihin kriisi vaikutti eniten, sillä lainaehdot tiukentuivat ja lainamäärät vähenivät. Yritysten rahoitusehdot määräytyivät pitkälti niiden maantieteellisen sijainnin mukaan. Suuri riippuvuus pankeista rahoituslähteenä ja muiden rahoituslähteiden, kuten osakemarkkinoiden, suhteellinen vähäisyys pahensivat ongelmaa.

Yrityksille myönnettyjen lainojen korot eriytyivät kriisin aikana

Korkoprosentit



Lähde: Euroopan keskuspankki

Vaikka tilanne on huomattavasti parantunut kriisin jälkeen, pankkisektoriin liittyvät riskit ja valtioiden velkatasot ovat edelleen kytköksissä toisiinsa euroalueella. Rahoitusalan

riskejä on saatu huomattavasti vähennettyä kriisin jälkeen hyväksytyn EU:n pankkilainsäädännön avulla. EU:n suurilla pankeilla on nyt selvästi suuremmat likviditeettipuskurit, ja niiden ydinpääoman osuus on keskimäärin 13,2 prosenttia, kun se oli 8,9 prosenttia vuonna 2010. Euroalueen pankeilla on kuitenkin edelleen kirjanpidossaan huomattavia määriä ”kotijäsenvaltioidensa” joukkovelkakirjoja. Sen vuoksi pankkien ja niiden kotivaltioiden jälleenrahoituskustannukset korreloivat keskenään voimakkaasti. Tähän liittyy riski siitä, että mahdollinen ongelmatilanne joko julkisessa taloudessa tai pankkisektorilla aiheuttaisi epävakautta kummassakin. Näiden riskien torjumiseksi on toteutettu merkittäviä uudistuksia, mutta pankkien ja valtioiden välinen negatiivinen kierre aiheuttaa yhä ongelmia rahoitusalan yhdentymiselle ja vakaudelle.

Kriisivuosilta peräisin olevat julkisen ja yksityisen sektorin suuret velat sekä järjestämättömien lainojen suuret määrät erällä pankkisektorin osa-alueilla ovat edelleen haavoittuvuustekijöitä. Järjestämättömät lainat ovat lainoja, joiden takaisinmaksu on joko keskeytynyt tai keskeytymässä, eli on erittäin todennäköistä, että velalliset eivät kykene maksamaan lainojaan takaisin pankeille. Tällaisten lainojen osuus on kasvanut eräiden pankkien taseissa kriisin seurauksena. Tämä heikentää kyseisten rahoituslaitosten kannattavuutta ja elinkelpoisuutta ja heikentää niiden mahdollisuuksia tarjota rahoitusta reaalitaloudelle. Näiden lainojen kirjaamisesta luottotappioiksi aiheutuu kustannuksia, jotka jäävät joko kyseisten rahoituslaitosten itsensä, niiden osakkeenomistajien tai veronmaksajien maksettaviksi. Kyseiset maat toteuttavat parhaillaan määrätietoisia toimia ratkaistakseen ongelman. Järjestämättömien lainojen suuren määrän vähentäminen pahentamatta jo olemassa olevia sosiaalisia ongelmia on kuitenkin hidas ja monimutkainen prosessi.

Huolimatta viime vuosien merkittävistä parannuksista yhdentymistä on edelleen syvennettävä sen varmistamiseksi, että rahoitusjärjestelmä kestää mahdolliset tulevat kriisit. Vaikka rahoitusalan pirstoutuminen on alkanut vähentyä, yhdentyminen on edelleen selvästi vähäisempää kuin ennen kriisiä. Tämä rajoittaa mahdollisuuksia lisätä rahoitusta kauan kaivattuihin investointeihin. Lisäksi se heikentää kollektiivista valmiutta selviytyä tulevista häiriöistä.

Miksi tarvitaan lisätoimia kohti rahoitusunionia?

- *Rahoitusvakuus on lisääntynyt euroalueella. Pankit ja valtiot ovat kuitenkin edelleen vahvasti sidoksissa toisiinsa, ja järjestämättömien lainojen osuus on suuri. Tarvitaan lisätoimia, jotta pankkisektorin riskejä voidaan vähentää ja jakaa sekä tarjota reaalitaloudelle parempia rahoitusmahdollisuuksia muun muassa pääomamarkkinoiden avulla. Tältä osin on keskeistä, että pankkiunioni ja pääomamarkkinaunioni saadaan valmiiksi.*

3.3. Tarve vähentää suuria velkoja ja lisätä kollektiivisia vakauttamisvalmiuksia

Sekä julkinen että yksityinen velka kasvoivat voimakkaasti kriisin takia. Kasvu on saatu nyt hallintaan, mutta velan määrät ovat edelleen suuret. Valtion velka kasvoi euroalueella keskimäärin 30 prosenttiyksikköä seitsemän vuoden aikana: 64 prosentista 94 prosenttiin vuosina 2007–2014. Ongelma kosketti jopa niitä jäsenvaltioita (esim. Espanja ja Irlanti), joiden alijäämä ja velka olivat ennen kriisiä suhteellisen pienet. Huolta aiheuttivat kustannukset, joita rahoitusalan vaikeuksista seurasi julkisille talouksille. Lisäksi julkisen talouden rakenteelliset rahoitusasemat osoittautuvat heikommiksi kuin keskeisten lukujen

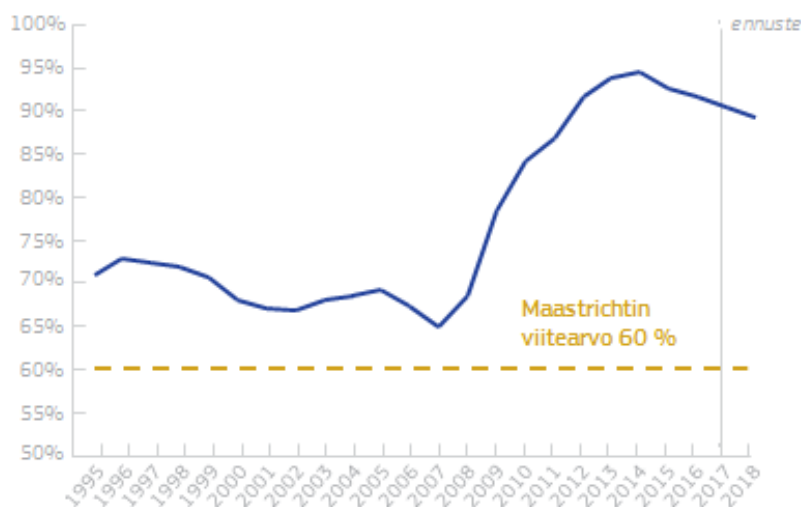
perusteella oli arvioitu. Tämä osoitti, että tuolloin voimassa olleet EU:n finanssipoliittiset säännöt eivät olleet riittävät ja että myös yksityisen velan kehitystä oli seurattava tiiviisti.

Kriisi osoitti myös sen, että yksittäisillä jäsenvaltioilla ei ollut riittävästi keinoja selvittää suurista talouden häiriöistä. Kriisin aikana jäsenvaltioiden talousarviot ja varsinkin sosiaaliturvajärjestelmät toimivat ”automaattisina vakauttajina” vaimentamalla häiriöitä. Finanssipoliittisten puskureiden vähäisyys ja julkisen velan markkinarahoituksen epävarmuus johtivat kuitenkin useissa maissa siihen, etteivät automaattiset vakauttajat riittäneet taantuman torjuntaan. Tämä oli keskeinen syy elpymisen voimakkaalle notkahdukselle vuosina 2011–2013. Sen vuoksi kehitettiin useita välineitä taloudellisen tuen tarjoamiseen kollektiivisesti näille jäsenvaltioille. Näistä välineistä oli hyötyä kriisin ollessa pahimmillaan, ja nyt olisi hyödyllistä lujittaa tai täydentää niitä.

Suurten julkisten velkojen supistaminen vie aikaa, varsinkin jos elpyminen jatkuu vaatimattomana ja inflaatio on alhainen. Suuret julkiset velat aiheuttavat useita ongelmia. Ne heikentävät valmiuksia toteuttaa toimenpiteitä talouskasvun mahdollisesti jälleen hidastuessa tai vähentävät edellytyksiä tukea julkisia investointitarpeita. Ne tekevät rahoitusjärjestelmästä haavoittuvan erityisesti, jos pankkien ja niiden kotivaltioiden jälleenrahoituskustannukset korreloivat edelleen keskenään. Lisäksi erilaiset velkatasot johtavat eriäviin näkemyksiin siitä, miten koko euroalueen julkista taloutta olisi hoidettava. Viime vuosina toteutettujen toimien ansiosta näkyvissä on kuitenkin yleinen, selkeä suuntaus kohti julkisten talouksien tervehdyttämistä. Edistymistä tarvitaan silti vielä lisää kaikkialla euroalueella.

Euroalueen julkinen velka kasvoi jyrkästi kriisin seurauksena

Julkisen talouden bruttovelka prosentteina suhteessa BKT:hen



Lähde: Euroopan komissio

EU:n finanssipoliittisia sääntöjä eli vakaus- ja kasvusopimusta on vuosien mittaan vahvistettu. Erityisesti on pyritty kiinnittämään enemmän huomiota velan määriin. Edistymiseen tarvitaan sekä tervettä finanssipolitiikkaa kaikilla hallinnon tasoilla että voimakasta ja kestävää talouskasvua. Olennessa tärkeää on ottaa huomioon kunkin maan kansantalouden ja julkisen talouden kannalta asianmukaiset seikat kussakin suhdannekierron vaiheessa, mutta samalla on tarkasteltava koko euroalueen tilannetta. Erityisesti on tärkeää välttää myötäsyklistä finanssipolitiikkaa. Tämä tarkoittaa, ettei pidä keinoitekoisesti pönkittää kasvua silloin, kun se ei ole tarpeen, eikä pahentaa taantumaa silloin, kun olosuhteet edellyttävät päinvastaista. Vaihtelevien olosuhteiden huomioon ottamiseksi on kehitetty vahvempia ja tarkempia sääntöjä. Koska säännöissä ei ole kuitenkaan mahdollista varautua

kaikkiin tilanteisiin, niihin on jätetty harkinnanvaraa. Komissio on viime vuosina hyödyntänyt tätä harkintavaltaa, ja ministerineuvosto on tukenut komission suosituksia. Komissio on myös painottanut koko euroalueen finanssipolitiikan viritystä aiempaa enemmän.

Miksi tarvitaan
lisätoimia kohti
finanssivakaunionia?

- *Yhteinen raha tarvitsee toimiakseen:*
 - i) tervettä julkista taloutta ja finanssipoliittisia puskureita, jotka auttavat talouksia kestämaan paremmin häiriöitä,
 - ii) yhteisten vakautusvälineiden täydentämistä koko euroalueen tasolla ja
 - iii) markkinakurin yhdistämistä yhteisiin sääntöihin, jotta säännöillä olisi suurempi vaikutus ja niitä olisi helpompi ymmärtää ja noudattaa.

3.4. Tarve lisätä talous- ja rahaliiton ohjauksen ja hallinnan tehokkuutta ja läpinäkyvyyttä

Talous- ja rahaliiton rakenne perustuu yhteisiin oikeudellisiin periaatteisiin. Niissä määritellään talous- ja rahaliiton tavoitteet ja toiminta, eri instituutioiden tehtävät ja valtaoikeuksien tasapaino toisaalta instituutioiden välillä ja toisaalta EU:n ja kansallisen tason välillä. Lisäksi niissä esitetään tarvittava talouspolitiikkojen koordinointi, noudatettavat finanssipoliittiset säännöt, mekanismit, joiden avulla ehkäistään ja korjataan makrotalouden epätasapainot, sekä pankkiunionin rakenne.

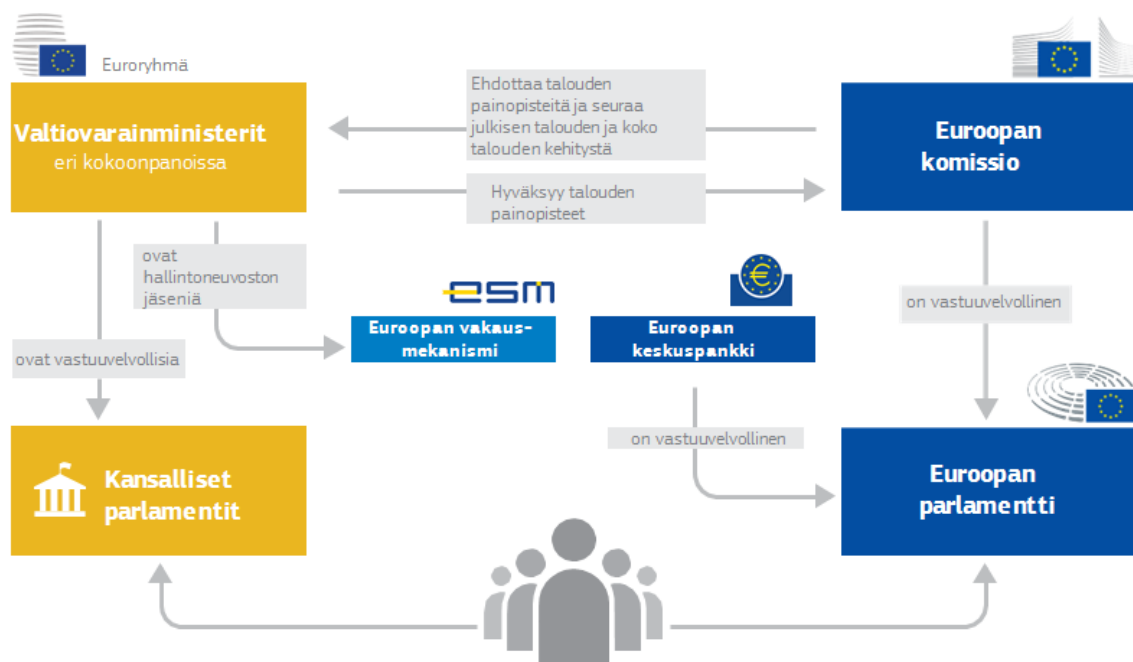
Talous- ja rahaliiton rakenne on muodostunut vähitellen kolmenkymmenen viime vuoden aikana. Vaikka suunta oli alusta alkaen selvä, käytettävissä ei ole ollut kattavaa kokonaissuunnitelmaa. Kuluneiden viidentoista vuoden kokemukset ovat osoittaneet, että usein on ensin tarvittu kriisi, ennen kuin kollektiivinen tietoisuus on herännyt ja on löytynyt tarvittava poliittinen tahto parantaa yhteistyössä talous- ja rahaliiton rakennetta. Tämä on suurelta osin syynä nykyiseen tilanteeseen ja myös jäljellä oleviin heikkouksiin. Talous- ja rahaliiton yleinen ohjaus ja hallinta on parantunut, mutta se on edelleen riittämätöntä eikä takaa euroalueen optimaalista suorituskykyä, valmiutta mukautua taloudellisten olosuhteiden muutoksiin ja talouden häiriöihin eikä kykyä voittaa joidenkin väestönosien epäluulot. Seuraavassa esitetään kolme keskeistä puutetta.

Ensiksi talous- ja rahaliiton ohjaus ja hallinta on edelleen monin tavoin epätasapainossa. Rahapolitiikka on keskitetty euroalueen tasolle. Toisaalta finanssipolitiikka ja alakohtaiset politiikat on hajautettu, ja ne perustuvat etupäässä kansallisiin olosuhteisiin ja painotuksiin. Tähän liittyy toinen epäsuhta, joka koskee välineitä: toisaalta on luotu vahvat ja tarpeelliset (tosin usein turhan monimutkaiset) finanssipoliittiset säännöt, joiden pohjalta voidaan määrätä seuraamuksia, ja toisaalta EU:n tasolla sovelletaan pehmeää talouden ohjausta, joka perustuu talouspolitiikkojen yhteensovittamiseen EU-ohjausjakson puitteissa. Tällainen ohjaus- ja hallintarakenne on usein jarruttanut erittäin kiireellisten rakenteellisten uudistusten ja investointien toteuttamista. Tämä puolestaan kuormittaa rahapolitiikkaa, jonka tehtävänä on vaimentaa ja tasapainottaa talouden kehitystä. Sen takia jäsenvaltiot, yritykset ja kansalaiset eivät pysty saamaan talous- ja rahaliitosta täyttä hyötyä.

Toiseksi talous- ja rahaliiton institutionaalinen rakenne on sekava ja monimutkainen, mikä edellyttää läpinäkyvyyden ja vastuuvetovollisuuden lisäämistä. Unionin toimielimien ja toimintatapojen vastapainona – vaikkakaan ei yhtä vahvana tekijänä – siihen kuuluu kasvava määrä hallitustenvälisiä elimiä ja menettelyjä, joista monet on kehitetty kriisin jälkeen. Tämä välitason hallinto kuvastaa osittain epäluottamusta, jota jäsenvaltiot tuntevat

sekä toisiaan että EU:n toimielimiä kohtaan. Seurauksena on monitahoinen ja monimutkainen valvontajärjestelmä. Taustalla on myös se, että monet uusista säännöistä tai elimistä on otettu vuosien aikana käyttöön tilapäiseltä pohjalta ja usein hätätilanteiden seurauksena. Parhaiten tätä kuvaa euroryhmän, Euroopan komission ja Euroopan vakaushallituksen välinen vuorovaikutus. Vaikka jokainen toimielin ja elin pyrkii lisäämään legitimitettiä ja vastuuvuorollisuutta, käytännössä tämä johtaa monimutkaiseen päätöksentekoon, jota kritisoidaan vaikeaselkoisuudesta ja läpinäkyvyyden puutteesta. Erityisesti olisi lisättävä Euroopan parlamentin osallistumista ja demokraattista vastuuvuorollisuutta euroaluetta koskevista tai euroalueen puolesta tehdyistä päätöksistä.

Euroalueen ohjaus ja hallinta on monimutkaista



Lähde: Euroopan komissio

Kolmanneksi euroalueen yhteistä etua ei edelleenkään oteta riittävästi huomioon julkisessa keskustelussa ja päätöksenteossa. Mikäli haasteista ja tulevaisuuden visiosta ei päästä yhteisymmärrykseen, euroalueen on vaikea selviytyä kriisin jälkivaikutuksista ja saada käyttöön välineet, joita se tarvitsee ratkaistakseen yhteiset haasteet.

Miksi tarvitaan
lisätoimia kohti
parempaa
ohjausta ja hallintoa?

- *Vahvempi talous- ja rahaliitto tarvitsee vahvempaa ohjausta ja hallintoa. Nykyinen järjestelmä on seurausta useista aiemmista päätöksistä. Tämä rajoittaa yhteisten instituutioiden ja välineiden vaikuttavuutta ja johtaa monimutkaisiin ja läpinäkyvättömiin järjestelyihin. Tällainen järjestelmä ei ole paras mahdollinen, kun otetaan huomioon tarve lisätä lähtymistä ja ennakoita tulevia häiriöitä. On luotava yhteinen näkemys tulevista toimintavaihtoehtoista, jotta talous- ja rahaliitolle voidaan vahvistaa parempi rakenne.*

4. Pohdintoja talous- ja rahaliiton tulevaisuudesta

Euroalueen jäsenvaltiot ovat erilaisia. Kysymystä siitä, mikä on paras tapa kehittää talous- ja rahaliittoa, voi aina lähestyä useammalta kuin yhdeltä kannalta, eikä asiasta koskaan myöskään synny kerralla valmista yhteistä käsitystä. Yhteisenä tavoitteena on kuitenkin vahvistaa yhteistä rahaa ja hoitaa yhdessä sellaisia kansalliset rajat ylittäviä asioita, joiden hoitaminen on yhteisen edun mukaista. Haasteena on nyt muuntaa ideat käytännön ratkaisuuksi ja löytää etenemistapoja, jotka ovat käytännöllisiä ja joustavia mutta kaikkien kannalta toimivia.

4.1. Talous- ja rahaliiton syventämisen periaatteet

Tulevien valintojen olisi perustuttava seuraaviin neljään periaatteeseen:

- **Työpaikkojen luominen, kasvu, sosiaalinen oikeudenmukaisuus, talouden lähentyminen ja rahoitusvakaus** ovat talous- ja rahaliiton pää tavoitteita. Talous- ja rahaliitto ei ole päämäärä sinänsä.
- **Vastuullisuus ja solidaarisuus sekä riskien vähentäminen ja jakaminen käyvät käsi kädessä.** Voimakkaammat kannustimet riskien vähentämiseen ja ehdollinen tuki kuuluvat yhteen sen kanssa, että suunnitellaan riskienjakotoimenpiteitä varsinkin rahoitusosalalla ja toteutetaan rakenneuudistuksia.
- **Kaikilla EU:n jäsenvaltioilla on oltava mahdollisuus osallistua talous- ja rahaliittoon ja sen viimeistelyyn.** Sisämarkkinoiden eheys on säilytettävä. Tämä on keskeistä myös hyvin toimivalle yhteiselle rahalle. Perussopimuksen olettamuksena on, että kaikki EU:n jäsenvaltiot Tanskaa ja Yhdistynyttä kuningaskuntaa lukuun ottamatta lopulta liittyvät euroon.
- **Päätöksenteosta on tehtävä nykyistä läpinäkyvämpää, ja demokraattinen vastuuvollisuus on varmistettava.** Kansalaiset haluavat tietää, kuinka päätökset tehdään, kuka ne tekee ja miten ne vaikuttavat heidän elämäänsä.

Talous- ja rahaliiton syventämisen periaatteet



Lähde: Euroopan komissio

4.2. Toimenpiteiden aikatauluttaminen

Joistakin näistä asioista on eriäviä käsityksiä, ja siksi on tärkeää, että jo alkuvaiheessa löydetään laaja poliittinen yhteisymmärrys siitä, mihin suuntaan talous- ja rahaliittoa yleisesti ottaen kehitetään. Tämä koskee paitsi yleistä lähestymistapaa myös sitä, kuinka toimenpiteet aikataulutetaan lyhyellä, keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Tässä ei kuitenkaan ole kyse yksittäisestä ota tai jätä -uudistuksesta. Pikemminkin kyse on joukosta toimia, joita pohditaan yhdessä ja viedään eteenpäin. Tässä esitetyt näkemykset eivät näin ollen ole tulevaisuuden talous- ja rahaliiton rakennepiirustus.

Tässä pohdinta-asiakirjassa selostetaan mahdollisia toimia ja tarjolla olevia vaihtoehtoja, jotta saataisiin selkeä kuva siitä, miltä syvennetty talous- ja rahaliitto voisi näyttää vuoteen 2025 mennessä. Asiakirjan julkaisemisen myötä jäsenvaltioita ja sidosryhmiä kehoitetaan keskustelemaan ja etsimään yhteisymmärrystä siitä, millaisia heidän käsityksensä mukaan ovat ne yhteisen rahan kannalta ajan mittaan hyödyllisimmät toimet, jotka menevät jo olemassa olevien instituutioiden ja sääntöjen täysimääräistä hyödyntämistä pidemmälle. Jotkin toimet ovat välttämättömiä, ja niihin on ryhdyttävä nopeasti, jotta talous- ja rahaliiton kestävyys varmistetaan. Joillakin osa-alueilla työ on jo aloitettu, ja se voisi edetä nopeastikin niin että toimia voitaisiin toteuttaa viimeistään vuonna 2019. Sen jälkeen olisi toteutettava joukko muitakin toimia vuoteen 2025 mennessä. Näiden muiden toimien osalta vaihtoehtoja pidetään avoimempina, ja niitä koskevat päätökset voidaan tehdä tuonnempana, kunhan ensivaiheen toimet on toteutettu. Myös ennakkoodellytykset, jotka on täytettävä ennen tiettyjen toimien toteuttamista, määritetään.

Olivatpa toimien yksityiskohdat mitkä hyvänsä, on keskeistä, että käytettävissä on yleinen etenemissuunnitelma, johon sisältyy selkeä aikataulu. Jos tarkoituksena on parantaa euroalueen suorituskykyä siten, että saadaan aikaan työpaikkoja ja kasvua mutta samalla suojellaan ja vahvistetaan rahoitusmarkkinoiden vakautta, tulevien toimenpiteiden aikataulu ei ole vailla merkitystä. Tilanne on tämä varsinkin rahoituspuolen toimenpiteiden osalta. Aikataulun on noudatettava tiettyä logiikkaa, jottei uusilla aloitteilla luoda uutta epävarmuutta. Oikean tasapainon vuoksi joistakin toimenpiteistä on sovittava jo aikaisessa vaiheessa, vaikka ne toteutettaisiinkin vasta myöhemmin. Liitteessä 1 hahmotellaan mahdollista etenemissuunnitelmaa.

Nyt esitetyt vaihtoehdot edellyttävät toimia kolmella keskeisellä osa-alueella: 1) aidon rahoitusunionin viimeistely; 2) yhdentyneemmän talous- ja finanssivakausunionin luominen; 3) demokraattisen vastuuvollisuuden ankkurointi ja euroalueen instituutioiden vahvistaminen.

4.3. Aidon rahoitusunionin viimeistely – edetään samanaikaisesti riskien vähentämisessä ja niiden jakamisessa

Yhdennetty ja hyvin toimiva rahoitusjärjestelmä on keskeinen, jotta talous- ja rahaliitto olisi toimiva ja vakaa. Viime vuosina on saatu aikaan edistystä, ja tämän liikevoiman pohjalta on löydettävä yhteisymmärrys tulevaisuudesta. Asioita on jo neuvottelupöydällä, mutta on sovittava myös siitä, mitä muita toimia tarvitaan tämän hetken ja vuoden 2025 välillä. On edistytävä samaan aikaan sekä riskien vähentämisessä että niiden jakamisessa.

Mistä asioista olisi sovittava vuoteen 2019 mennessä?

Riskien vähentäminen

Painopisteesi olisi otettava riskien vähentäminen. Komissio ehdotti marraskuussa 2016 välittömänä toimenpiteenä kattavaa pakettia, jolla pankkien riskejä vähennettäisiin vahvistamalla vakavaraisuuden hallintaa ja markkinoiden kurinalaisuutta. Komissio ehdotti lisäksi maksukyvyttömyyteen, uudelleenjärjestelyihin ja uuden mahdollisuuden tarjoamiseen liittyviä toimenpiteitä. Näistä on saatava päätökset nopeasti.

Järjestämättömiä lainoja koskevan eurooppalaisen strategian avulla voitaisiin puuttua yhteen finanssikriisin kaikkein vahingollisimmista seurauksista ja tukea tämän ongelman koettelemien jäsenvaltioiden kansallisia toimia. Jos järjestämättömiin lainoihin ei puututa, tilanne huonontaa edelleen pankkisektorin suorituskykyä euroalueella yleensä. Lisäksi järjestämättömät lainat pysyvät rahoitusjärjestelmän potentiaalisena haavoittuvuustekijänä. Neuvosto on selväsanaisesti sitoutunut siihen, että tämän vuoden kesäkuuhun mennessä sovitaan kattavasta strategiasta, jossa on selkeät tavoitteet, aikataulut ja seurantamekanismit. Tarvitaan kuitenkin myös kattava välineistö ja käytännön toteutus kentällä. Strategian avulla olisi puututtava tähänhetkiseen järjestämättömään lainakantaan ja estettävä uuden kannan muodostuminen. Strategiaan olisi sisällytettävä määrätietoisia ja koordinoituja EU-tason toimia, ja sen olisi katettava useita keskeisiä politiikan aloja. Esimerkiksi valvontakäytäntöjä olisi vahvistettava ja järjestämättömille lainoille luotava jälkimarkkinat. Kansallista lainsäädäntöä olisi uudistettava ja rakenneongelmiin puututtava. Lisäksi pankkisektorin uudelleenjärjestelyä olisi jatkettava.

Komissio arvioi säännöllisesti jäsenvaltioiden rahoitusalan haasteita talouspolitiikan EU-ohjausjakson yhteydessä. Arvioidensa perusteella komissio antaa kohdennettuja suosituksia ja ehdottaa niissä tarpeen mukaan uudistuksia, joiden avulla vähennetään rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä tai parannetaan rahoituksen saatavuutta. Samassa hengessä komissio tekee parhaillaan vertailuanalyysiä, jossa selvitetään lainojen takaisinperintään ja maksukyvyttömyyteen liittyvien järjestelmien ominaisuuksia, sillä niillä on vaikutusta pankkien taseisiin. Näillä toimilla voidaan puuttua kansallisten pankkijärjestelmien riskeihin. Kyseisiä toimia voitaisiin myös edelleen vahvistaa (ks. kohta 4.4 jäljempänä).

Pankkiunionin viimeistely

Pankkiunionista puuttuu kaksi keskeistä osatekijää, jotka kumpikin edistäisivät riskien jakamista, nimittäin yhteisen kriisinratkaisurahaston yhteinen varautumisjärjestely ja eurooppalainen talletussuojajärjestelmä. Näistä olisi nyt sovittava mahdollisimman pian ja mieluiten vuoteen 2019 mennessä, jotta järjestelmät olisivat täysin valmiita ja toimintakykyisiä vuoteen 2025 mennessä. Kumpikin osatekijä on keskeinen, kun pyritään vähentämään pankkien ja julkistalouden välistä sidonnaisuutta. Komission marraskuussa 2015 antamassa tiedonannossa, joka koskee pankkiunionin toteuttamista, ja neuvoston kesäkuussa 2016 antamissa päätelmissä, jotka koskevat etenemissuunnitelmaa pankkiunionin täydentämiseksi, selostetaan tätä koskevat välttämättömät, jo sovitut keskeiset toimet.

Eurooppalaisen talletussuojajärjestelmän avulla varmistettaisiin parempi suoja talletustileillä oleville säästöille. Suoja olisi samantasoinen koko euroalueella. Näin saataisiin vahvempi ja yhtenäisempi talletussuoja kaikille pankkiunionin vähittäistallettajille. Komissio antoi järjestelmää koskevan ehdotuksen marraskuussa 2015, ja (lainsäädäntö)neuvottelut ovat parhaillaan meneillään.

- **Jotta EU:n uusi pankkialan kriisinratkaisukehys olisi toimiva, on keskeisen tärkeää, että yhteisellä kriisinratkaisurahastolla on uskottava varautumisjärjestely.** Järjestelyn avulla vältetään veronmaksajien joutuminen maksumiehiksi. Kehys toimisi niin, että rahoitus, jolla pankkialan kriisit ratkaistaisiin, tulisi pankkien osakkeenomistajilta ja velkojilta sekä pankkialan ennalta rahoittamalta kriisinratkaisurahastolta. Jos useilla pankeilla olisi vakavia ongelmia yhtä aikaa, rahoitustarpeet voisivat kuitenkin olla suuremmat kuin kriisinratkaisurahaston varat. Tästä syystä yhteinen kriisinratkaisurahasto tarvitsee niin pian kuin mahdollista julkisen talouden kannalta neutraalin varautumisjärjestelyn, joka olisi rahaston käytettävissä kun muut keinot loppuvat. Jäsenvaltiot sitoutuivat kehittämään yhteisen varautumisjärjestelyn jo joulukuussa 2013 ja ilmaisivat tämän tavoitteen uudelleen vuonna 2015. Järjestely olisi nyt pantava täytäntöön viipymättä.
- **Koska yhteinen varautumisjärjestely on ratkaiseva kriisitilanteessa, sillä olisi oltava tietyt ominaisuudet.** Niinpä järjestelyn olisi oltava riittävän suuri kyetäkseen täyttämään tehtävänsä, ja se olisi saatava käyttöön nopeasti. Sen olisi oltava julkisen talouden kannalta neutraali siten, että rahoitusala maksaa järjestelystä saamansa tuen takaisin ja julkisten varojen käyttö jää vähäiseksi. Tämä tarkoittaa väistämättä myös sitä, että kansallisille näkökohdille tai segmentointipyrkimyksille ei jäisi tilaa. Rahoituksellista ja institutionaalista rakennetta luotaessa olisi vältettävä tarpeettomia kustannuksia.

Yhteisen varautumisjärjestelyn suhteen voidaan harkita kahta vaihtoehtoa:

Luoton antaminen Euroopan vakausmekanismista (EVM) yhteiselle kriisinratkaisurahastolle olisi toimiva ratkaisu ja täyttäisi edellä selostetut ehdot. EVM:llä on lainanantokapasiteetti, markkinaoperaatioita koskeva tietämys ja luottokelpoisuus, joita vaaditaan, että se voisi toimia tuloksellisesti yhteisenä varautumisjärjestelynä. Joitakin vakausmekanismin päätöksentekomenettelyjä ja teknisiä määräyksiä olisi ehkä kuitenkin sujuvoitettava, jotta varautumisjärjestely saataisiin käyttöön ajoissa ja jotta yhteinen kriisinratkaisurahasto olisi mahdollisimman kustannustehokas.

Vaihtoehto, jossa jäsenvaltiot – toimien samanaikaisesti – antaisivat yhteiselle kriisinratkaisurahastolle joko lainoja tai takauksia, ei olisi yhtä toimiva. Tämän lähestymistavan myötä päädyttäisiin todennäköisesti siihen, että luvutat varat olisi kriisin sattuessa hankalaa kerätä, eli järjestely saattaisi olla vähemmän toimiva juuri silloin kun sitä eniten tarvittaisiin. Vaikka varautumisjärjestelyn olisi oltava julkisen talouden kannalta neutraali pitkällä aikavälillä, jäsenvaltioiden olisi silti jälleenrahoitettava järjestelystä annettava tuki. Täytäntöönpanosta tulisi lisäksi haastavaa, sillä jokaisen jäsenvaltion olisi allekirjoitettava sopimus yhteisen kriisinratkaisuneuvoston kanssa.

Pääomamarkkinaunionin toteuttaminen

Pääomamarkkinaunionin edistyminen on keskeisen tärkeää, jotta kotitalouksille ja yrityksille voidaan tarjota innovatiivisempia, kestävämpiä ja monipuolisempia rahoituslähteitä. Olisi esimerkiksi tarjottava enemmän riskipääomaa tai oman pääoman ehtoista rahoitusta ja vähemmän velkarahoitusta. Sinänsä pääomamarkkinaunioni lisää riskien jakamista yksityissektorin kautta ja parantaa rahoitusalan yleistä kestävyyttä. Näin se lisää taloudessa myös rahoitusjärjestelmän laajempaa makrovakautta shokkitilanteissa. Tämä koskee jokaista EU:n jäsenvaltiota mutta on erityisen merkittävää euroalueen kannalta. Pääomamarkkinaunionin perustaminen on yksi komission painopisteistä, ja tähän

tavoitteeseen tähtäviä toimenpiteitä on jo tehty. Nyt tämä työ on kuitenkin tärkeämpää kuin koskaan. Vaikuttaa siltä, että Euroopan suurin finanssikeskus on jättämässä sisämarkkinat, ja tämä tekee pääomamarkkinaunionin rakentamisesta haastavampaa mutta sitäkin tärkeämpää.

Keskeistä on yhdenmetympi valvontakehys, jolla varmistetaan rahoitusalan sääntöjen yhtenäinen täytäntöönpano ja keskitetympi valvonta. Kuten viiden puheenjohtajan kertomuksessa todettiin, valvontakehyksen vähittäisen vahvistamisen seurauksena Eurooppaan todennäköisesti perustetaan lopulta yhteinen pääomamarkkinavalvoja.

Pääomamarkkinaunioni merkitsee tilaisuutta vahvistaa yhteistä rahaamme, mutta kyseessä on suuri muutos. Jotta hanke onnistuisi, Euroopan parlamentin, neuvoston ja kaikkien sidosryhmien on välttämätöntä sitoutua siihen. Lainsäädännöllinen uudistus on vain yksi osa muutoksesta, joka tarvitaan, jotta voidaan luoda uusi, aidosti yhdenmety ja pankkirahoituksesta vähemmän riippuvainen rahoitusekosysteemi. Pääomamarkkinaunionin rakennustyö on prosessi, joka edellyttää täysimääräistä osallistumista kaikilta osapuolilta, myös suuryrityksiltä, sijoittajilta ja markkinavalvoilta. Lisäksi pääomamarkkinaunionin viimeistelyn tiellä vielä oleviin esteisiin, kuten verotussääntöihin tai maksukyvyttömyysmenettelyihin, on puututtava, myös jäsenvaltioiden tasolla.

Pankkiunionista ja pääomamarkkinaunionista eteenpäin

Pankkien tase-erien suurempi hajauttaminen olisi avuksi, kun pyritään vähentämään pankkien ja niiden kotivaltioiden välistä sidonnaisuutta. Yksi mahdollisuus lisätä hajauttamista olisi ns. valtionvelkakirjavakuudellisen arvopaperin kehittäminen. Nämä rahoitusvälineet, joista tällä hetkellä keskustellaan Euroopan järjestelmäriskikomiteassa, ovat arvopaperistettuja rahoitustuotteita, joita voisi laskea liikkeelle kaupallinen toimija tai laitos. Velkoja ei tässä otettaisi jäsenvaltioiden yhteiselle vastuulle. Näistä välineistä saataisiin konkreettista hyötyä siten, että pankkien taseista tulisi hajautetumpia ja yksityissektorin riskit jakaantuisivat laajemmalle. Ottaen huomioon, että valtionvelkakirjavakuudellinen arvopaperi on erittäin innovatiivinen tuote, on todennäköistä, että näitä tuotteita tulisi markkinoille vain vähitellen. Vaikka muutokset, jotka koskevat arvopaperistettujen omaisuuserien sääntelykohtelua, voisivat auttaa kehittämään tämäntyyppisen tuotteen markkinoita, muutokset arvopaperien pohjalla olevien valtion joukkolainojen sääntelykohtelussa eivät ole tarpeen. Toinen vaihtoehto, jonka avulla voitaisiin lisätä hajautusta pitkällä aikavälillä, on muutos valtionvelan sääntelykohtelussa (ks. jäljempänä).

Toimet rahoitusunionin viimeistelemiseksi

Riskien vähentäminen ja pankkien kestävyyslisääminen	
Marraskuun 2016 pankkipaketti Pankkien yhteisen sääntökirjan vahvistaminen lisäämällä riskien vähentämistä koskevia toimenpiteitä	 Valmis  <i>Neuvoteltavana Euroopan parlamentissa ja neuvostossa</i>
Järjestämättömiä lainoja koskevan strategian laadinta. Strategia kattaa neljä politiikan alaa: i) Valvonta, ii) Jälkimarkkinat, iii) Rakennekysymykset (mukaan lukien maksukyvyttömyys), iv) Pankkijärjestelmän uudelleenjärjestely	 <i>Kesäkuun 2017 Ecofin-neuvosto sitoutui sopimaan strategiasta</i>
Pankkiunionin kolmen pilarin viimeistely	
Yhteinen valvontamekanismi	 Täysin toiminnassa
Yhteinen kriisinhaltokausmekanismi Yhteinen kriisinhaltokausneuvosto + yhteinen kriisinhaltokausrahasto täysin yhteisvastuulliseksi v. 2025	 <i>Kriisinhaltokausneuvosto perustettu ja toiminnassa</i>  <i>Kriisinhaltokausrahaston varautumisjärjestely ei vielä toiminnassa</i>
Eurooppalainen talletussuojajärjestelmä	 <i>Neuvoteltavana Euroopan parlamentissa / neuvostossa</i>
Pääomamarkkinaunionin viimeistely	
Pääomamarkkinoiden yhdistämisen edistämistä koskevan toimintasuunnitelman toteuttaminen ja välisarviointi täysimääräisen pääomamarkkinaunionin perustamiseksi vuoteen 2019 mennessä	 <i>Virillä</i>
Euroopan valvontaviranomaisten arviointi – ensimmäiset askeleet kohti yhteistä Euroopan markkinavalvontaviranomaista	 <i>Virillä</i>
Pankkiunionista ja pääomamarkkinaunionista eteenpäin	
Pankkien taseiden hajauttamisen edistäminen esimerkiksi valtionvelkaperusteisilla arvopapereilla	 <i>Selvitettävänä</i>

Lähde: Euroopan komissio

Millaisia toimia tarvitaan vuoden 2019 jälkeen?

On useita keskipitkän aikavälin lisätoimenpiteitä, joiden toteuttamista vuoden 2019 jälkeen voitaisiin harkita. Pääomamarkkinaunionin viimeistelyn ja eurooppalaisen talletussuojajärjestelmän täysimääräisen toteuttamisen on oltava näiden toimenpiteiden joukossa. Mahdollisia lisätoimia voisivat kuitenkin olla myös ns. euroalueen turvallinen sijoitusväline¹ sekä valtion joukkolainojen sääntelykohtelun määrittelemine.

Turvalliset sijoitusvälineet ovat olennaisia nykyaikaiselle rahoitusjärjestelmälle. Joidenkin käsitysten mukaan euroalue tarvitsee yhteisen turvallisen sijoitusvälineen, joka olisi verrattavissa Yhdysvaltojen valtion joukkolainoihin. Se, että tällaisia sijoitusvälineitä on vähän ja niiden tarjonta epäsymmetristä, voi vähentää rahoituksen saatavuutta ja lisätä rahoituskustannuksia taloudessa. Valtion joukkolainat ovat tyypillisiä turvallisia sijoitusvälineitä useimmissa rahoitusjärjestelmissä.

Euroalueen turvallinen sijoitusväline olisi uusi rahoitusväline, jonka avulla laskettaisiin liikkeeseen yhteisiä lainoja. Välineen avulla vahvistettaisiin yhdistymistä ja rahoitusvakautta. Euroalueen turvallisen sijoitusvälineen kehittämiseen kuitenkin liittyy monia mutkikkaita oikeudellisia, poliittisia ja institutionaalisia kysymyksiä, jotka edellyttävät yksityiskohtaista tarkastelua. Varsinkin velan ottaminen yhteiselle vastuulle on herättänyt vilkasta keskustelua ja myös huolia siitä, että kannustimet vakaan politiikan toteuttamiseen

¹ Vaikka mikään omaisuusarä tai sijoituskohde ei ole täysin turvallinen, käsitettä ”turvallinen sijoitusväline” käytetään välineistä, jotka ovat luotettavia ja houkuttelevia arvon säilyttäjinä.

jäsenvaltioissa voisivat heikentyä. Komissio aikoo edelleen selvittää erilaisia vaihtoehtoja euroalueen turvallisen sijoitusvälineen kehittämiseksi ja pyrkii näin lisäämään keskustelua tällaisen sijoitusvälineen mahdollisesta mallista.

Euroalueen turvallinen sijoitusväline

Euroalue on yhtä suuri talous kuin Yhdysvallat, ja sen rahoitusmarkkinat vastaavat suuruudeltaan Yhdysvaltojen rahoitusmarkkinoita. Euroalueella ei kuitenkaan ole sellaista koko alueen kattavaa turvallista sijoitusvälinettä, jota voitaisiin verrata Yhdysvaltojen valtion joukkolainoihin. Sen sijaan yksittäiset euroalueen jäsenvaltiot laskevat liikkeeseen joukkolainoja, joilla on erilaisia riskiominaisuuksia. Tämän seurauksena turvallisten sijoitusvälineiden tarjonta on epäsymmetristä. Stressitilanteista saatu kokemus on osoittanut, että nykyinen valtion joukkolainamarkkinoiden rakenne ja pankkien merkittävä altistuminen kotivaltiostaan johtuville riskeille lisäävät huomattavasti markkinoiden epävakaisuutta. Tämä heikentää rahoitusalan vakautta ja vaikuttaa konkreettisesti ja monitahoisesti euroalueen jäsenvaltioiden reaalitalouksiin.

Euroalueen turvallinen sijoitusväline, joka olisi euromääräinen ja riittävän suuri muodostaakseen vertailukohdan Euroopan rahoitusmarkkinoilla, voisi hyödyttää monin tavoin rahoitusmarkkinoita ja Euroopan taloutta. Siitä olisi hyötyä erityisesti sen vuoksi, että pankit voisivat hajauttaa omaisuuseriään, markkinoiden likviditeetti paranisi, rahapolitiikan välittyminen helpottuisi ja pankkien ja jäsenvaltioiden väliseen sidonnaisuuteen voitaisiin puuttua.

Viime vuosina on tehty useita tähän liittyviä ehdotuksia. Välineelle on tällöin esitetty erilaisia muotoiluja, kuten että lainoja lasketaan liikkeeseen yhdessä tai osittain yhdessä tai että velkaa otetaan yhteiselle vastuulle tai ilman yhteistä vastuuta. Tällä monimutkaisella osaluueella olisi vastaisuudessa keskityttävä pohtimaan välineen välttämättömiä ominaisuuksia, jotta välineestä saataisiin irti sen mahdolliset hyödyt.

Valtion joukkolainojen sääntelykohtelun muuttaminen on toinen keskustelun kohteena oleva asia, jonka avulla voitaisiin höllentää pankkien ja jäsenvaltioiden välistä kytköstä. Muutos vaikuttaisi kuitenkin merkittävästi euroalueen rahoitusjärjestelmän toimintaan. Valtion joukkolainojen sääntelykohtelu on mutkikas poliittinen ja taloudellinen kysymys. EU:n pankkilainsäädännössä – kuten muidenkin kehittyneiden talouksien lainsäädännössä – sovelletaan tällä hetkellä yleistä periaatetta, jonka mukaan valtion joukkolainat ovat riskittömiä. Tämä on perusteltua, sillä valtion joukkolainoilla on erityinen tehtävä julkisten menojen rahoittamisessa ja matalariskisten sijoituskohteiden tarjoamisessa kyseisen maan rahoitusjärjestelmälle. Tämä periaate ei kuitenkaan lainkaan kannusta pankkeja hajauttamaan omistuksiaan pois oman kotimaansa joukkolainoista. Jos tätä kohtelua muutettaisiin, olisi erittäin todennäköistä, että euroalueen pankit vähentäisivät jyrkästi valtion joukkolainojen määrää omistuksissaan. Tämä sekoittaisi pankkien kotimaan rahoitusjärjestelmän ja mahdollisesti heikentäisi koko euroalueen rahoitusvakautta. Jos tällainen uudistus kuitenkin toteutettaisiin viisaasti ja vähin erin, jäsenvaltioiden hallituksille muodostuisi kannustin madaltaa omien joukkolainojensa riskiprofiilia.

Jotta näitä kahta toimenpidettä voitaisiin viedä eteenpäin, niistä molemmista tarvitaan yhteinen poliittinen päätös. Ennen kuin valtion joukkolainojen sääntelykohtelun muutosta voitaisiin realistisesti harkita, on kaikissa olosuhteissa kaikkein tärkeintä viimeistellä pankkiunioni ja pääomamarkkinaunioni, jotta rahoitusvakauden heikentymisestä ei syntyisi

mitään vaaraa. Jotta Euroopan rahoitusallalla olisi tasapuoliset toimintaedellytykset, myös maailmanlaajuinen alan sopimus olisi olennaisen tärkeä.

4.4. Uudelleenlähentymisen yhdyntyneessä talous- ja finanssivakaunionissa

Vahvan taloudellisen ja sosiaalisen uudelleenlähentymisen puute edellyttää nopeaa ja tuloksia tuovaa toimintaa. Taloudellinen lähentymisen on erityisen tärkeää euroalueen toimivuuden kannalta, mutta yhtä lailla myös koko EU:n kannalta.

Viiden puheenjohtajan kertomuksessa tunnustetaan, että lähentymisen kohti kestävämpiä jäsenvaltioiden taloudellisia ja sosiaalisia rakenteita on olennaista, jotta talous- ja rahaliitto voi toimia onnistuneesti pitkällä aikavälillä. Talouden rakenteet, joilla voidaan riittävällä tavalla reagoida häiriöihin aiheuttamatta taloudellista tai sosiaalista ahdinkoa, ovat erityisen tärkeitä talouksille, joilla on yhteinen raha. Rakenteellisesti kestävämmät taloudet eivät selviydy paremmin pelkästään talouden häiriötilanteissa vaan yleisemminkin. Entistä suurempi lähentymisen kohti kestäviä talouden rakenteita on kuitenkin yhtä lailla tärkeää niille jäsenvaltioille, jotka saattavat liittyä euroalueeseen tulevaisuudessa.

Erilaiset lähentymisen käsitteet:

Todellinen lähentymisen: Siirtyminen korkeaan elintasoon ja samankaltaiseen tulotasoon on avainasemassa pyrittäessä saavuttamaan unionin tavoitteet, joihin kuuluvat taloudellinen ja sosiaalinen yhteenkuuluvuus sekä tasapainoinen kasvu, hintavakaus ja täystyöllisyys.

Nimellinen lähentymisen: Nimellisiä indikaattoreita, kuten korko, inflaatio ja valuuttakurssit, julkisen talouden alijäämä ja velkasuhde, on ollut käytössä Maastrichtin sopimuksesta lähtien. Keskeisten nimellisten tavoitteiden täyttäminen on ennakoedellytys euroalueen jäsenyydelle.

Suhdanteiden lähentymisen: Suhdanteiden lähentymisen merkitsee sitä, että maat ovat samassa suhdannekierron vaiheessa, kuten nousu- tai laskusuhdanteessa. Tämä on talous- ja rahaliiton kannalta tärkeää, koska yhteisen rahapolitiikan toteuttaminen on vaikeampaa ja mahdollisesti tuloksettomampaa, jos maat ovat hyvin eri vaiheissa suhdannekiertoa ja jotkin maat tarvitsevat kiristävämpää/elvyttävämpää finanssipolitiikan viritystä kuin toiset.

Lähentymisen kohti kestäviä talouden rakenteita ei tarkoita yleistä politiikkojen ja tilanteiden yhdenmukaistamista. Ei voi olla yhtä kaikkien noudatettavaksi sopivaa mallia. Talous- ja rahaliiton jäsenvaltioiden taloudet ovat luonteeltaan erilaisia ja kehitysasteeltaan eritasoisia. On suuria kypsiä talouksia, kuten Saksa, Ranska ja Italia, ja kehityseroja umpeen kurovia pieniä talouksia, kuten useimmat EU:hun vuonna 2004 tai sen jälkeen liittyneet jäsenvaltiot. Lähentymisen tarkoittaa kuitenkin, että sovitaan yhteisestä lähestymistavasta. Tämä on keskeinen kysymys, josta jäsenvaltioiden on keskusteltava, sillä erilaisiin lähentymisen käsitteisiin liittyy erilaisia toteutusvälineitä.

Mitä välineitä uudistettu lähentymisprosessi edellyttää?

Euroalueen jäsenvaltiot voisivat lähentymisen lisäämiseksi päättää vahvistaa erilaisia jo käytettävissä olevia elementtejä: EU:n tason kehystä, talouspolitiikan koordinoitua ja rahoituksen käyttöä. Ne voisivat myös päättää parantaa euroalueen valmiuksia makrotalouden vakauttamiseen, mikä auttaisi ehkäisemään eroavuuksien lisääntymistä tulevien häiriöiden yhteydessä. Kaikessa tässä olisi hyötystä valmiuksien kehittämisestä.

EU:n tason kehyksen käyttö lähentymiseen

Euroopan taloudellinen yhdentymisen tarjoaa oikeanlaisen kehyksen lähentymiselle. Sisämarkkinat, joilla taataan tavaroiden, palvelujen, pääomien ja henkilöiden vapaa liikkuvuus, edistävät vahvasti yhdentymistä ja yhteisen kasvun ja vaurauden luomista kaikissa jäsenvaltioissa. Yhdessä digitaalisten sisämarkkinoiden, energiaunionin, pankkiunionin ja pääomamarkkinaunionin kanssa sisämarkkinat muodostavat Euroopan unionissa ja euroalueen maissa perustavanlaatuisen yhteisen kehyksen lähentymiselle. Jäsenvaltioiden sitoutuminen sisämarkkinoiden syventämiseen ja vahvistamiseen on olennaisen tärkeää täyden hyödyn saamiseksi.

Talouspolitiikan koordinoinnin vahvistaminen

Jäsenvaltioiden politiikoilla on merkitystä lähentymisen kannalta, mutta on tärkeää koordinoita niitä talouspolitiikan EU-ohjausjakson yhteydessä, jotta tuloksellisuus voidaan maksimoida. Monet talouden kestävyyskannalta ratkaisevassa asemassa olevat politiikan alat, kuten työllisyys, koulutus, verotus, hyvinvointijärjestelmien malli, tuote- ja palvelumarkkinat, julkishallinto ja oikeuslaitos, ovat edelleen pääasiallisesti jäsenvaltioiden käsissä. Talouspolitiikan EU-ohjausjakso voi – ja sen pitää – edelleen olla sekä euroalueen maiden että muiden EU:n jäsenvaltioiden kannalta keskeinen väline, kun lähentymistä vahvistetaan ja näiden politiikan alojen koordinoinnin tuloksellisuutta lisätään. Monilla työ- ja elinolojen parantamiseen tähtäävillä politiikan aloilla uutta suuntaa antaa myös Euroopan sosiaalisten oikeuksien pilari. Siinä esitetään keskeisiä periaatteita ja oikeuksia, joilla tuetaan oikeudenmukaisia ja hyvin toimivia työmarkkinoita ja hyvinvointijärjestelmiä. Myös jäsenvaltioiden yritysverotuskehysten tuominen samalle viivalle ehdotetun yhteisen yhdistetyn yhteisöveropohjan mukaisesti edistäisi lähentymistä, kun kaupankäynti ja investoinnit jäsenvaltiosta toiseen helpottuisivat.

Talouspolitiikan EU-ohjausjaksoa voitaisiin edelleen vahvistaa ennen vuotta 2019. Komissio aikoo viimeisten kahden vuoden aikana toteutettujen toimien pohjalta selvittää, miten voitaisiin

- vielä entisestään edistää yhteistyötä ja vuoropuhelua jäsenvaltioiden kanssa ja ottaa mukaan myös jäsenvaltioiden parlamentit, työmarkkinaosapuolet, kansalliset tuottavuuskomiteat ja muut sidosryhmät, jotta omistajuus vahvistuisi jäsenvaltioissa ja voitaisiin paremmin edistää uudistusten toteuttamista;
- edelleen lisätä euroalueen painottamista kokonaisuutena ja vahvistaa euroalueelle annettavien suositusten asemaa. Näin voitaisiin varmistaa, että uudistustarpeet koko euroalueen näkökulmasta ja jäsenvaltioiden asettamat uudistusten painopisteet vastaavat paremmin toisiaan;
- kytkeä vuotuinen EU-ohjausjakso tiiviimmin jäsenvaltioiden hallitusten monivuotisempaan tapaan lähestyä uudistuksia.

Tällaiset parannukset voisivat antaa jäsenvaltioille selkeän kuvan sitkeistä eroavuuksista ja keinoista, joilla varmistetaan kunnollinen uudelleenlähentyminen.

Lisäksi viiden puheenjohtajan kertomuksessa kaavaillaan lähentymisprosessin virallistamista ja sen sitovuuden lisäämistä sovittujen standardien perusteella. Tällaisia standardeja voisivat olla muun muassa toimenpiteet, joilla parannetaan julkisten menojen laatua, investoinnit koulutukseen, tuote- ja palvelumarkkinoiden avoimuuden ja

kilpailullisuuden lisääminen sekä oikeudenmukaisten ja tehokkaiden vero- ja etuusjärjestelmien luominen. Nämä voitaisiin yhdistää Euroopan sosiaalisten oikeuksien pilarissa esitettyihin sosiaalisiin vähimmäisstandardeihin. Tällaisten standardien sitovuus voitaisiin hyväksyä vain, jos niiden noudattamista voitaisiin vahvistaa kytkemällä niihin liittyvät uudistukset, EU:n varojen käyttö ja mahdollisen makrotalouden vakautusjärjestelyn hyödyntämismahdollisuus vahvasti toisiinsa. Lähentymisessä edistymisen seuranta voitaisiin sisällyttää EU-ohjausjakson valvontajärjestelmään olemassa olevien tulostaulujen ja vertailuarvojen pohjalta.

Jäsenvaltioiden uudistusten ja nykyisen EU-rahoituksen välisten yhteyksien vahvistaminen

EU:n rahoituskehiksen nykyisellä ohjelmakaudella (2014–2020) talouspolitiikan EU-ohjausjakson painopisteet ja Euroopan rakenne- ja investointirahastojen (ERI) käyttö on kytketty vahvemmin toisiinsa. Kun jäsenvaltiot laativat kansallisia ja alueellisia ohjelmia, joita yhteisrahoitetaan näistä rahastoista, niiden on otettava huomioon kaikki asiaankuuluvat maakohtaiset suositukset. Voimassa olevissa säännöissä annetaan komissiolle myös valtuudet pyytää jäsenvaltioita tarkastelemaan ohjelmiaan uudelleen ja esittämään niihin muutoksia. Tämä voi olla tarpeen, jotta asiaa koskevien uusien neuvoston suositusten noudattamista voidaan tukea tai voidaan maksimoida ERI-rahastojen vaikutus kasvuun ja kilpailukykyyn.

Vaikka ERI-rahastojen käyttö onkin tärkeää tietyille jäsenvaltioille taloudellisen ja sosiaalisen lähentymisen edistämiseksi, EU:n talousarviota ei ole tarkoitettu makrotalouden vakautusjärjestelyksi. Tietyissä talouksissa ERI-rahastoilla on tärkeä vakauttamisrooli erityisesti talouden taantumassa, sillä ne ovat vakaa ja ennustettavissa oleva rahoitusvirta. EU:n talousarvion vakauttavaa vaikutusta euroalueeseen kokonaisuutena rajoittaa kuitenkin voimakkaasti talousarvion koko (noin 1 % suhteessa EU:n BKT:hen). Lisäksi EU:n talousarvio tukee pikemminkin lähentymistä pidemmän ajan kuluessa (tällä hetkellä seitsemän vuoden aikana), eikä sitä ole erityisesti suunniteltu niin, että euroalueen erityistarpeet voitaisiin ottaa huomioon.

Seuraavia vaihtoehtoja voitaisiin harkita, jotta uudistuksia ja lähentymistä koskevien talous- ja rahaliiton tavoitteiden ja EU:n finanssipoliittisten välineiden välistä yhteyttä voitaisiin vahvistaa:

- **Vuoteen 2019 mennessä toteutettavassa ensimmäisessä vaiheessa voitaisiin pohtia, miten EU:n nykyisen talousarvion vakauttavia piirteitä voitaisiin vahvistaa.** Tämä voitaisiin tehdä esimerkiksi mukauttamalla yhteisrahoitusosuuksia järjestelmällisemmin jäsenvaltioiden taloudellisen tilanteen mukaan. On kuitenkin myös tunnustettava, että koska EU:n talousarvio on kooltaan rajallinen verrattuna useimpien jäsenvaltioiden talouksiin, tällaisen lähestymistavan mahdollisuudet yleiseen makrotalouden vakauttamiseen jäävät väistämättä vähäisiksi (ks. jäljempänä muut vaihtoehdot makrotalouden vakauttamiseen).
- **Tulevaisuudessa politiikkauudistukset ja EU:n talousarvio voitaisiin kytkeä vahvemmin toisiinsa lähentymisen edistämiseksi.** Tämä voitaisiin toteuttaa joko perustamalla erityinen rahasto, jolla jäsenvaltioita kannustetaan toteuttamaan uudistuksia, tai asettamalla ERI-rahastoista suoritettavien maksujen tai osan niistä ehdoksi edistymisen lähentymistä edistävien konkreettisten uudistusten

toteuttamisessa. Uudistusten toteuttamista seurattaisiin talouspolitiikan EU-ohjausjakson yhteydessä. Komissio esittää lähiviikkoina myös pohdinta-asiakirjan EU:n rahoituksen tulevaisuudesta osana Euroopan tulevaisuutta käsittelevän valkoisen kirjan jatkotoimia.

Makrotalouden vakautusjärjestely

Viiden puheenjohtajan kertomuksessa hahmotellaan myös makrotalouden vakautusjärjestelyn perustamista euroalueelle.

- **Keskeiset periaatteet.** Yhteinen vakautusjärjestely toisi euroalueelle lukuisia hyötyjä. Se täydentäisi jäsenvaltioiden budjettivakauttajia vakavien epäsymmetristen häiriöiden yhteydessä. Se mahdollistaisi myös sujuvamman aggregaattitason finanssipolitiikan harjoittamisen euroalueella epätavallisissa olosuhteissa, kun rahapolitiikan rajat tulevat vastaan. Viiden puheenjohtajan kertomuksessa tällaista järjestelyä varten esitetyt periaatteet ovat edelleen päteviä. Järjestely ei saisi johtaa pysyviin tulonsiirtoihin maiden välillä, sen olisi minimoitava moraalikato eikä se saisi olla kriisinhallintavälineenä päällekkäinen Euroopan vakausmekanismiin (EVM) kanssa. Sitä olisi kehitettävä EU:n kehyksessä, ja se voisi olla avoin kaikille EU:n jäsenvaltioille. Vakautusjärjestelyn käytön pitäisi olla tiukan ehdollista ja perustua selkeisiin kriteereihin ja vakaina jatkuviin politiikkoihin, erityisesti sellaisiin, jotka johtavat lähentymiseen euroalueella. EU:n finanssipolitiikan sääntöjen noudattamisen ja laajemman talouden valvontakehyksen olisi oltava osa tätä. Mahdollisessa päätöksessä tällaisen välineen perustamisesta olisi otettava asianmukaisesti huomioon mahdolliset oikeudelliset rajoitukset.
- **Mahdolliset päämäärät.** Euroalueen makrotalouden vakautusjärjestely voidaan toteuttaa eri muodoissa. Julkisessa keskustelussa on ollut esillä useita vakautusjärjestelyn toteutusvaihtoehtoja, mukaan lukien euroalueen yhteinen rahoituskapasiteetti. Kaksi tärkeintä osa-aluetta, joilla vakautusjärjestelyn hyödyllisyyttä voitaisiin tutkia, ovat julkisten investointien suojaaminen talouden taantumalta ja työttömyysvakuutusjärjestelmän suojaaminen työttömyyden lisääntyessä äkillisesti. On tutkittava, pitäisikö tiettyjä malleja pohtia EU:n seuraavan monivuotisen rahoituskehyksen yhteydessä.
- **Rahoitus.** Jäsenvaltioiden olisi tätä tulevaa järjestelyä suunnitellessaan päätettävä myös sen rahoitusmekanismista. Ne voisivat päättää käyttää olemassa olevia välineitä, kuten EVM:ää, mikä edellyttäisi lainsäädäntömuutoksia, tai EU:n talousarviota, jos nämä elementit on määrä sisällyttää seuraavaan rahoituskehykseen. Jäsenvaltiot voisivat myös päättää laatia uuden välineen näitä päämääriä varten ja käyttää tähän tarkoitukseen osoitettavia rahoituslähteitä, kuten BKT-osuuteen tai alv-osuuteen perustuvia jäsenvaltioiden maksuosuuksia tai valmisteveroista, yhteisöveroista tai muista maksuista saatavia tuloja. Makrotalouden vakauttamisominaisuudet riippuisivat myös mahdollisuudesta ottaa lainaa.

Komissio aikoo tutkia konkreettisia vaihtoehtoja euroalueen makrotalouden vakautusjärjestelyn toteuttamiseksi. Tämä edistää keskustelua tällaisen järjestelyn toteuttamismallista sekä luo pohjaa sille, että komissio ja jäsenvaltiot voisivat perustaa tällaisen kapasiteetin viimeistään vuonna 2025.

Vakautusjärjestelyn toteuttamisvaihtoehdot

Eurooppalainen investointiturvajärjestelmä suojaisi taantumassa investointeja tukemalla jäsenvaltioiden tasolla tarkasti määritettyjä painopisteitä ja jo suunniteltuja hankkeita tai toimia, kuten infrastruktuurihankkeita tai osaamisen kehittämistä. Talouden taantumassa julkiset investoinnit ovat yleensä ensimmäinen asia, josta jäsenvaltioiden talousarvioissa leikataan. Tämä pahentaa talouden kriisiä, ja vaarana on pysyvä negatiivinen vaikutus kasvuun, työllisyyteen ja tuottavuuteen. Turvajärjestelmä – joka voisi olla rahoitusväline – mahdollistaisi investointihankkeiden jatkumisen. Tämän ansiosta yritykset ja kansalaiset voisivat selvitä kriisistä nopeammin ja paremmin.

Eurooppalainen työttömyysvakuutusjärjestelmä voisi toimia ”jälleenvakuutusrahastona” jäsenvaltioiden työttömyysvakuutusjärjestelmille. Työttömyysetuudet ovat tärkeä osa yhteiskunnan tarjoamaa turvaverkkoa, ja niiden käyttö yleensä lisääntyy taantumassa, jolloin resursseja rajoittaa tarve pitää julkisen talouden alijäämä kurissa. Järjestelmä tarjoaisi jäsenvaltioiden julkiselle taloudelle enemmän liikkumavaraa ja auttaisi selviytymään kriisistä nopeammin ja vahvemmin. Työttömyysvakuutusjärjestelmä edellyttäisi kuitenkin todennäköisesti sitä, että työmarkkinapolitiikkoja ja työmarkkinoiden ominaispiirteitä lähennettäisiin jonkin verran etukäteen.

Pahan päivän rahastoon voitaisiin kerryttää varoja säännöllisesti. Maksut rahastosta käynnistettäisiin harkinnanvaraisesti vakavan häiriön lieventämiseksi. Rahaston vaikutukset olisivat samanlaiset kuin kahden edellä esitetyn vaihtoehdon. Maksut pahan päivän rahastosta yleensä kuitenkin rajoittuisivat tiukasti maksuosuuksiin, joita on kertynyt. Näin ollen sen kapasiteetti saattaisi olla vakavan häiriön kohdatessa liian pieni. Vaihtoehtoisesti rahastolle voitaisiin antaa valtuudet ottaa lainaa. Tässä tapauksessa mallin olisi oltava sellainen, jossa selkeästi velvoitetaan säästämään muina aikoina ja rajoittamaan velkaantumista.

Myös euroalueen talousarviosta käydään jatkuvasti keskustelua. On esitetty ajatuksia, jotka menevät selkeästi rahoitusmekanismia pidemmälle eivätkä rajoitu pelkästään talouden häiriöiden lieventämiseen. Euroalueen talousarviolla voitaisiin turvata laajempia tavoitteita, jotka kattavat sekä lähentymisen että vakauttamisen ja jotka edellyttävät vakaata tulovirtaa. Se on pikemminkin pitkän aikavälin päämäärä, kun otetaan huomioon myös suhde EU:n yleiseen talousarvioon ja euroalueen maiden määrän lisääntyminen.

Valmiuksien kehittäminen

Tekninen apu on tärkeällä sijalla, kun tuetaan valmiuksien kehittämistä ja edistetään lähentymistä jäsenvaltioiden välillä. Äskettäin komissioon perustettu rakenneuudistusten tukipalvelu täydentää olemassa olevia EU:n talousarvion kautta käyttöön annettuja tukivälineitä, esim. ERI-rahastojen teknistä apua. Komissio tarjoaa käytännön lisäapua jakamalla organisoidusti esimerkkejä hyvistä käytännöistä, ristiintarkastelemalla ja vertailukehittämällä jäsenvaltioiden toimenpiteiden tuloksellisuutta sekä tukemalla yhteisten periaatteiden kehittämistä tavoille lähestyä esim. investointiolosuhteita, hallinnollisia valmiuksia ja eläkeuudistuksia. Kaikki nämä toimet auttavat tukemaan lähentymistä ja edistymistä kohti kestävämpiä talouden rakenteita kaikkialla EU:ssa.

Tulevaisuutta ajatellen EU:n teknisen avun kapasiteettia voitaisiin laajentaa niin, että sillä autettaisiin jäsenvaltioita toteuttamaan kohdennettuja, lähentymisen kannalta keskeisiä

uudistuksia ja tekemään talouden rakenteista kestävämpiä. Tämä tekninen apu voisi edelleen lisätä EU:n talousarvion tuloksellista käyttöä uudistuksiin.

4.5. Talous- ja rahaliiton rakenteen vahvistaminen ja demokraattisen vastuuvollisuuden ankkurointi

Millainen poliittinen ja oikeudellinen kehys talous- ja rahaliitolle?

Talous- ja rahaliittoa voidaan vahvistaa vain, jos jäsenvaltiot hyväksyvät sen, että euroalueen asioissa toimivaltaa ja päätöksentekoa jaetaan enemmän, yhteisen oikeudellisen kehyksen puitteissa.

Mahdollisia malleja on useita: EU:n perussopimukset ja EU:n toimielimet, hallitustenvälinen lähestymistapa tai molempien yhdistelmä, kuten tälläkin hetkellä. Pitäisi olla selvää, että poliittisessa yhdentymisessä on edettävä vähitellen. Tämän tulisi tapahtua muiden konkreettisten talous- ja rahaliiton viimeistelytoimien rinnalla ja niitä tukien. Prosessin tulisi johtaa tarvittaviin muutoksiin joko EU:n perussopimuksissa tai kansainvälisissä sopimuksissa, kuten finanssipoliittisessa sopimuksessa ja EVM-sopimuksessa, prosessiin liittyvät poliittiset rajoitteet huomioon ottaen.

On tarkoitus, että finanssipoliittisen sopimuksen määräykset otetaan osaksi EU:n lainsäädäntöä. Näin ovat sopineet 25 EU:n jäsenvaltiota, kun ne tekivät sopimuksen talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta (vakaussopimus). EVM-sopimuksen sisällyttämisestä osaksi EU:n oikeudellista kehystä ei ole EU:n säännöksiä, mutta se voi olla välttämätön askel siitä riippuen, minkälaisen mallin jäsenvaltiot valitsevat tuleville välineille ja rahoitusmekanismeille.

Lisäksi euroalueen maiden ja muiden EU:n jäsenvaltioiden välinen suhde on talous- ja rahaliiton tulevaisuuden kannalta olennaisen tärkeä. Komission näkemyksen mukaan talous- ja rahaliiton tulevaisuuden hahmottelu koskee kaikkien jäsenvaltioiden etua. Tämä käynnistää keskustelun päätöksentekoprosessista. Joidenkin mielestä pitäisi perustaa mekanismeja, joilla euroalueen jäsenvaltioiden annettaisiin euroryhmää vahvistaen tehdä päätöksiä keskenään ja Euroopan parlamentissa. Tämän poliittisen kysymyksen merkitys vähenee, kun euroalueeseen liittyy ajan mittaan lisää jäsenvaltioita. Ennen sitä on tärkeää, että euroalueen ulkopuoliset jäsenvaltiot ovat selvillä talous- ja rahaliiton syventämiseen tähtäävistä lisätoimista.

Miten edistää euroalueen yleistä etua?

Talous- ja rahaliiton vahvistaminen edellyttää myös toimielimiä, jotka ottavat huomioon euroalueen yleisen edun, tekevät tarvittavat ehdotukset ja toimivat talous- ja rahaliiton puolesta.

Komission ja euroryhmän välille voitaisiin luoda uusi tasapaino. Komissio vastaa – ja sen pitää jatkossakin vastata – koko unionin yleisen edun edistämisestä. Sitä vastoin eteneminen euroalueen yhdentymisessä saattaa edellyttää, että euroalueen päätoimijoiden eli komission ja euroryhmän ja sen puheenjohtajan välinen tasapaino mietitään uudelleen. Päätösvallan antaminen euroryhmälle voisi viedä asioita eteenpäin, ja sillä voitaisiin puolestaan perustella kokoaikaisen pysyvän puheenjohtajan nimittäminen. Pitkällä aikavälillä euroryhmästä voisi mahdollisesti tulla neuvoston kokoonpano, kun otetaan huomioon euroalueen suhteellisen

koon kasvu unionissa. Lisäksi euroryhmän pysyvän puheenjohtajan ja talous- ja rahaliitosta vastaavan komission jäsenen tehtävät voitaisiin yhdistää.

Euroalueen sisäisen hallinnoinnin vahvistumisen pitäisi näkyä yhä yhtenäisempänä ulkoisena edustuksena. Euroopan keskuspankin pääjohtaja on maailmanlaajuisesti keskeisessä asemassa, ja hänen tehtävänä on jo nyt puhua rahapolitiikan ja euron puolesta. EU:lla ja euroalueella ei kuitenkaan vielä ole yhteistä edustusta kansainvälisissä rahoituslaitoksissa, kuten IMF:ssä. Moniäänisyys merkitsee, että EU ei käytä koko poliittista ja taloudellista painoarvoaan, kun kukin euroalueen jäsenvaltio puhuu omasta puolestaan ilman yleisen edun näkökulmaa. Jäsenvaltioiden olisi hyväksyttävä komission ehdotus edustuksensa yhtenäistämiseksi vuoteen 2019 mennessä, jotta saataisiin aikaan täysin yhtenäinen ulkoinen edustus IMF:ssä viimeistään vuonna 2025.

Kuinka vahvistaa demokraattista vastuuvollisuutta?

Talous- ja rahaliiton viimeistely merkitsee kaikilla hallinnon tasoilla myös demokraattisen vastuuvollisuuden lisäämistä ja enemmän läpinäkyvyyttä sen suhteen, kuka mistäkin päättää ja milloin. Euroopan parlamentille ja jäsenvaltioiden parlamenteille on annettava riittävät valvontavaltuudet päätöksen vastuuvollisuuden periaatetta noudattaen.

Tällä hetkellä EU:n perussopimuksissa ei ole kovin yksityiskohtaisia määräyksiä demokraattisesta vastuuvollisuudesta euroalueen asioissa. Komissio on kehittänyt erittäin toimivan säännöllisen vuoropuhelun Euroopan parlamentin kanssa näistä asioista, kuten myös asioista, jotka liittyvät talouspolitiikan EU-ohjausjaksoon ja vakaus- ja kasvusopimukseen. Komissio ja parlamentti voisivat välittömänä parannuksena virallistaa nämä käytännöt ennen vuoden 2018 loppua. Tällaiset järjestelyt voitaisiin ulottaa koskemaan myös muita toimielimiä ja elimiä, jotka tekevät euroaluetta koskevia päätöksiä tai toimivat sen nimissä. Tämä voitaisiin aloittaa euroryhmästä, jonka jäsenet olisivat edelleen vastuuvollisia myös maansa parlamentille.

Nämä järjestelyt voitaisiin sisällyttää sopimukseen euroalueen demokraattisesta vastuuvollisuudesta. Kaikki edellä mainitut toimijat allekirjoittaisivat sen hyvissä ajoin ennen seuraavia Euroopan parlamentin vaaleja, jotka ovat kesäkuussa 2019. Myöhemmin tämä sopimus voitaisiin sisällyttää EU:n perussopimukseen.

Mitä toimielimiä ja sääntöjä täysimittainen talous- ja rahaliitto tarvitsee?

Talous- ja rahaliitto on omanlaisensa rakenne, eikä sen välttämättä tarvitse olla muiden kansainvälisten tai kansallisten mallien mukainen. Talous- ja rahaliiton optimaalinen toiminta edellyttää kuitenkin institutionaalista edelleenkehittämistä sen rakenteen viimeistelemiseksi.

Julkisessa keskustelussa on esillä myös ajatus euroalueen varainhoitohallinnosta. Komissiolla on jo nyt keskeisiä talous- ja finanssipolitiikan valvontatehtäviä. Voituaisiin ajatella, että talous- ja rahaliiton syventämisen myöhemmässä vaiheessa useita vastuualueita ja tehtäviä voitaisiin ryhmitellä EU:n kehityksessä uudelleen yhdeksi kokonaisuudeksi. Euroalueen ja sen jäsenvaltioiden talous- ja finanssipolitiikan valvonta voitaisiin antaa euroalueen varainhoitohallinnolle, jonka tukena olisi Euroopan finanssipoliittinen komitea. Sille voitaisiin antaa tehtäväksi myös mahdollisen euroalueen turvallisen sijoitusvälineen liikkeeseenlaskun koordinointi ja makrotalouden vakautusjärjestelyn hallinnointi.

Varainhoitohallinnolle annettaisiin tehtäväksi päätösten valmistelu ja niiden toteuttaminen euroalueen tasolla. Valtaoikeuksien asianmukaisen tasapainon varmistamiseksi päätöksenteko annettaisiin euroryhmän tehtäväksi. Kun päätöksiä tehtäisiin enemmän euroalueen tasolla, on myös tärkeää lisätä yhteisten talous-, finanssi- ja rahoitusmarkkinavälineiden ja -politiikkojen parlamentaarista valvontaa. Euroryhmän jäsenet ovat jäsenvaltioidensa valtiovarainministereinä edelleen vastuuvollisia omalle parlamentilleen.

Varainhoitohallintoon voitaisiin koota jo olemassa olevia valtuuksia ja palveluja, jotka ovat tällä hetkellä hajallaan eri toimielimissä ja elimissä, kuten EVM sen jälkeen, kun se on sisällytetty EU:n oikeudelliseen kehykseen. Varainhoitohallinto voitaisiin sijoittaa EU:n finanssiministerin vastuulle. Hän olisi myös euroryhmän/Ecofin-neuvoston puheenjohtaja.

Keskustelussa on esillä myös ajatus Euroopan valuuttarahastosta, joka lisäisi euroalueen riippumattomuutta muista kansainvälisistä laitoksista rahoitusvakauden suhteen. Jäsenvaltioiden olisi käytävä tästä edelleen keskustelua ja päätettävä sen mahdollisista päämääristä, mallista ja rahoituksesta. Euroopan valuuttarahasto perustuisi luonnollisesti EVM:ään, josta on tullut keskeinen väline euroalueen potentiaalisten kriisien hallinnassa ja joka pitäisi sisällyttää EU:n oikeudelliseen kehykseen. Euroopan valuuttarahaston toimintoihin kuuluisivat näin ollen ainakin nykyiset jäsenvaltioita palvelevat maksuvalmiustukimekanismit ja mahdollisesti pankkiunionin tuleva viimeisenä keinona käytettävä yhteinen varautumisjärjestely.

Euroalueen varainhoitohallinnon ja Euroopan valuuttarahaston keskeiset toiminnot

Lihavoituna: olemassa olevat toiminnot



Lähde: Euroopan komissio

Vahvempi talous- ja finanssipolitiikan ja rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen tulevaisuudessa antaisi myös mahdollisuuden tarkastella uudelleen EU:n finanssipoliittisia sääntöjä. Jotkut pitävät nykyisiä sääntöjä liian löyhinä, toiset taas kohtuuttoman rajoittavina. Kaikki ovat kuitenkin yhtä mieltä siitä, että niistä on tullut liian monimutkaisia, mikä on esteenä omistajuudelle ja tulokselliselle täytäntöönpanolle. Pidemmälle menevä yhdentyminen, joka tarjoaa riittävät takeet ja paremmat kanavat hallinnoida talouksien keskinäistä riippuvuutta, sekä vahvempi markkinakuri antaisivat ajan myötä mahdollisuuden yksinkertaistaa finanssipoliittisia sääntöjä.

5. Päätelmät

Euro on mahtava saavutus, jolla on eurooppalaisten vahva tuki. Meidän on vaalittava ja suojeltava sitä. Se ei kuitenkaan ole vielä läheskään täydellinen, ja sitä on uudistettava, jotta siitä olisi vieläkin enemmän hyötyä meille kaikille. Tämä edellyttää poliittista määrätietoisuutta, johtajuutta ja rohkeutta.

Kuluneiden viidentoista vuoden aikana on opittu paljon, ja taloudellinen tilanne on paranemassa. Olisi kuitenkin virhe pitää nykytilannetta tyydyttävänä. Euro ei ole eurooppalaisten kohtaamien haasteiden alkulähde eikä myöskään *ainoa* ratkaisu niihin. Euroon liittyy kuitenkin mahdollisuuksia ja tehtäviä, joista meidän on oltava täysin tietoisia. Globalisoituneessa maailmassa se antaa meille etuja, joita kansalliset valuutat ja jäsenvaltioiden taloudet eivät koskaan voi yksin antaa. Se suojaa meitä globaalilta valuuttakurssien heilahtelulta, ja se on vahva toimija maailman valuuttamarkkinoilla. Se on kuin öljy EU:n sisämarkkinoiden moottorissa. Se antaa säästöille ja eläkkeille parhaan suojan inflaatiota vastaan.

Tähän mennessä on syntynyt kasvava tietoisuus siitä, että eteneminen talous- ja rahaliiton viimeistelemissä edellyttää lisätoimia. Tulevan työn suuntaamiseksi on tärkeää sopia ensin tavoitteesta ja periaatteista. Tavoitteen pitäisi olla ilmeinen: euron roolia osallistavaan ja tasapainoiseen kasvuun ja hintavakauteen perustuvan yhteisen vaurauden sekä taloudellisen ja sosiaalisen hyvinvoinnin lähteenä on vahvistettava.

Tehtävän tärkeys edellyttää, että toimilla on asianmukainen aikataulu. Vuosi 2025 ei ole enää kovin kaukana. Komissio ehdottaa, että edetään kahdessa vaiheessa. Liitteessä 1 on tästä yhteenveto.

Ensimmäinen vaihe ulottuu vuoden 2019 loppuun. Tänä aikana pankkiunioni ja pääomamarkkinaunioni olisi saatava valmiiksi niiden elementtien osalta, jotka on jo esitetty. Näitä ovat yhteisen kriisiratkaisurahaston varautumisjärjestely, toimenpiteet, joilla edelleen vähennetään rahoitusalan riskejä, ja eurooppalainen talletussuojajärjestelmä. Voitaisiin testata myös uusia välineitä, kuten parempia taloudellisen ja sosiaalisen lähentymisen standardeja. Demokraattista vastuuvollisuutta ja talous- ja rahaliiton rakenteen toimivuutta parannettaisiin vähitellen.

Toisessa vaiheessa, vuosina 2020–25, talous- ja rahaliiton rakenne viimeisteltäisiin. Siihen sisältyisi pidemmälle meneviä toimenpiteitä, joilla täydennetään rahoitusunionia, mahdollisesti euroalueen turvallisella sijoitusvälineellä ja muuttamalla valtion joukkovelkakirjalainojen sääntelykohtelua. Lisäksi voitaisiin harkita julkistalouden vakautusjärjestelyä. Tämän seurauksena institutionaalista rakennetta voitaisiin muuttaa merkittävämmiin.

Tällä pohdinta-asiakirjalla komissio kutsuu kaikkia esittämään näkemyksensä talous- ja rahaliiton tulevaisuudesta osana laajempaa keskustelua Euroopan tulevaisuudesta. Etenemisen on perustuttava laajaan yhteisymmärrykseen ja edessä olevien maailmanlaajuisien haasteiden huomioimiseen. Tältä osin myös pohdinta-asiakirjat Euroopan sosiaalisesta ulottuvuudesta ja globalisaation hallinnasta sekä tuleva pohdinta-asiakirja EU:n tulevasta rahoituksesta antavat aineksia keskusteluun talous- ja rahaliiton tulevaisuudesta.

On aika asettaa käytännönläheisyys opinkappaleiden edelle ja siltojen rakentaminen henkilökohtaisen epäluottamuksen edelle. Viisitoista vuotta sen jälkeen kun euro otettiin

käyttöön ja kymmenen vuotta sen jälkeen kun kohtasimme kriisin on aika tarkastella, missä unionin pitäisi olla seuraavalla vuosikymmenellä, ja luoda yhteinen perusta tulevaisuudelle.