

KVR Sinivuori Jouni(VM)

04.05.2020  
JULKINEN

Asia

**Euroopan vakausmekanismin ennakkollisen rahoitustuen ehtojen mukauttaminen koronavirusepidemian aiheuttaman taloudellisen epävakauden torjuntaan**

Kokous

U/E/UTP-tunnus  
E 26/2020 vp**Käsittelyvaihe ja jatkokäsittelyn aikataulu**

Euroryhmä saavutti 9.4.2020 sovun koronavirusepidemian torjunnassa käytettävistä toimista, jotka Eurooppa-neuvosto vahvisti kokouksessaan 23.4.2020. Yksi näistä toimista oli Euroopan vakausmekanismin (EVM) ennakkollisen rahoitustuen ehtojen mukauttaminen koronavirusepidemian euroalueen jäsenmaiden talouksille aiheuttamaan symmetriseen shokkiin. Mukautukset on tarkoitus saattaa voimaan erillisellä EVM:n hallintoneuvoston päätöksellä.

Eurooppa-neuvosto vahvisti euroryhmän saavuttaman sovun ja kehotti euroryhmää viimeistelemään sovitut toimet 1.6.2020 mennessä.

Euroryhmän on tarkoitus hyväksyä EVM:n hallintoneuvoston päätösluonnos ennakkollisen rahoitustuen ehtojen mukauttamisesta videokokouksessaan 8.5.2020. Euroryhmän odotetaan myös ottavan kantaa komission 6.5. julkaiseman talousennusteen pohjalta tehtyihin, EVM-sopimuksen 13 artiklan edellyttämiin jäsenmaakohtaisiin arvioihin uhasta rahoitusvakaudelle, julkisen velan kestävydestä ja tulevista rahoitustarpeista. EVM:n hallintoneuvoston odotetaan hyväksyvän mukautetut ehdot ja instituutioiden toimittamat arviot lopullisesti 14.5.2020.

On mahdollista, että yksi tai useampi jäsenmaa hakee ennakkollista rahoitustukea pian muutoksien toteuttamisen jälkeen.

**Suomen kanta**

*Suomi katsoo, että koronaviruksen aiheuttama taloudellinen ja rahoitusmarkkinoiden epävakaus on ollut ennakoimaton ja jäsenmaiden talouspolitiikasta riippumaton kriisi. Kriisin poikkeuksellinen luonne on tarpeellista ottaa huomioon tilanteen hallintaan tähtäävissä päätöksissä. Tässä tilanteessa on markkinareaktioiden ja EU:n yleisen uskottavuuden kannalta tärkeää korostaa poliittista valmiutta tarvittaviin taloudellisiin toimiin, solidaarisuutta ja toisaalta korostaa tarvittavien toimien koordinaation tärkeyttä. Tilanteen muuttuessa on voitava tarvittaessa arvioida kantoja pikaisestikin.*

*Suomi pitää vallitsevassa tilanteessa ensisijaisen tärkeänä jäsenmaiden rahoituksen saatavuuden turvaamista. Suomi on valmis harkitsemaan euroalueen jäsenmaiden yksimielisesti päättämiä, väliaikaisia ja rajattuja yhteisiä toimia, jos ne ovat*

välttämättömiä koronaviruksen torjunnasta aiheutuvien julkisen talouden rahoitustarpeiden kattamiseksi ja taloudellisen vakauden turvaamiseksi. Suomi ei voi hyväksyä toimia, jotka vaarantaisivat Suomen budjettisuvereniteetin tai rahoitusaseman. Poikkeustilanteessakaan ei tulisi kumota maiden omaa vastuuta talouspolitiikkansa hoidosta eikä lisätä yhteisvastuullista velkaa.

Suomi tukee Euroopan vakausmekanismin (EVM) rahoitustuen asianmukaista ehdollisuutta. Ehdollisuus tulee toteuttaa EVM-sopimuksen edellyttämällä tavalla, suhteuttaen se kriisin erityisluonteeseen sekä rahoitustuen määrään ja laina-aikoihin. Laina-aikojen tulisi heijastella tuen luonnetta.

Suomi voi hyväksyä EVM:n ennakkollisen rahoitustuen ehtojen mukauttamisen väliaikaisesti ja rajatusti. Tuen käyttöala tulisi rajata euroryhmän jo sopimalla tavalla, mutta EVM:n hallintoneuvosto voi tarvittaessa laajentaa käyttötarkoitusta tapauskohtaisesti. Päätöksissä tulisi turvata Suomen mahdollisuus vaikuttaa mukautettujen ehtojen voimassaoloajan pituuteen. Rahoitustukea koskevissa päätöksissä tulisi huomioida EVM:n toimintakyvyn säilyminen ja sen rahoituskapasiteetin riittävyys.

Suomi on valmis hyväksymään mukautettujen ehtojen mukaisen ennakkollisen rahoitustuen myöntämisen, jos euroryhmä voi toimitetun dokumentaation perusteella todeta, että tuen myöntämiselle asetetut ennakkoehdot täyttyvät ja instituutiot ovat ennakkoehtojen täyttymisestä yksimielisiä.

Suomi osallistuu aktiivisesti ja suhtautuu avoimesti EMU:n kehittämiseen korostaen, että kullakin jäsenmaalla on ensisijainen vastuu omasta taloudestaan.

## **Pääasiallinen sisältö**

Euroryhmä saavutti 9.4.2020 yhteisymmärryksen Eurooppa-neuvostolle ehdotettavista toimenpiteistä koronaviruksen aiheuttaman taloudellisen epävakauden torjumiseksi. Eurooppa-neuvosto hyväksyi euroryhmän ehdottamat toimet kokouksessaan 23.4.2020.

Euroryhmän laatimassa julkilausumassa todetaan, että EVM:n ennakkollisen rahoitustuen välineitä mukautetaan koronaviruksen aiheuttaman taloudellisen epävakauden torjumiseksi. Julkilausumassa korostetaan, että EVM:llä on käytössään tukivälineitä, joita voidaan hyödyntää käsillä olevan kriisin torjumiseksi niiden ehtoja mukauttamalla. Julkilausumassa sovitaan perustettavaksi pandemiakriisin tuki -väline (*Pandemic Crisis Support*, PCS), joka perustuu olemassa olevaan EVM:n ennakkollisen rahoitustuen välineeseen, laajennettuihin ehtoihin perustuvaan luottoon (*Enhanced conditions credit line*, ECCL) mukauttamalla sen ehtoja käsillä olevan kriisin aiheuttamiin tarpeisiin. Välineen sisältämät ehdot ovat samat kaikille jäsenmaille.

### *Yleistä*

EVM on euromaiden perustama omalla pääomalla toimiva kansainvälinen rahoituslaitos. Sen enimmäislainanantokyky on 500 mrd. euroa, josta tällä hetkellä on käytettävissä 410 mrd. euroa. Suomen osuus EVM:n maksetusta pääomasta on 1,44 mrd. euroa ja vaadittaessa maksettavasta pääomasta 11,14 mrd. euroa. EVM:n päätöksenteko on lähtökohtaisesti yksimielistä kaikissa pääomaa ja rahoitustukea koskevissa päätöksissä. Poikkeuksena on ns. hätätilamenettely, jolla päätös voidaan tehdä 85 % määräänemmistöllä, mutta sen seurauksena osa maksetusta pääomasta siirretään erilliseen vararahastoon, joka voidaan purkaa vain yksimielisellä päätöksellä.

EVM-sopimuksen 3 artiklan ja SEUT 136 artiklan mukaan EVM:n tarjoaman rahoituksen ehtona on aina tiukka ehdollisuus, joka on sovitettu käytettävään tukivälineeseen. Ohjelman ehdollisuudesta laaditaan yhdessä komission, Euroopan keskuspankin (EKP) ja EVM:n sekä tukea hakevan euromaan kesken yhteisymmärryspöytäkirja, jonka sisällön tulee heijastella valittua rahoitustukivälinettä ja tukea hakeneen maan talouden heikkouksien vakavuutta.

EVM:llä on ennakollista rahoitustukea tarjoavia välineitä, joita ei ole toistaiseksi vielä koskaan käytetty. Ne on tarkoitettu maille, jotka ovat harjoittaneet tervettä tai pääosin tervettä talouspolitiikkaa, mutta joita kohtaa jokin ulkoinen shokki, joka uhkaa niiden kykyä kattaa rahoitustarpeitaan markkinaehtoisella rahoituksella. Ennakollista rahoitustukea ei lähtökohtaisesti ole tarkoitus nostaa, vaan sen tarkoitus on antaa rauhoittava signaali markkinoille, tukea maan pysymistä markkinaehtoisena rahoituksen varassa ja pitää rahoituskustannukset maltillisina.

Välineitä ennakollisen rahoitustuen tarjoamiseen on EVM-sopimuksessa kaksi, kevyemmän ehdollisuuden mutta tiukempien ennakkoehtojen PCCL-väline (*Precautionary conditioned credit line*) ja ECCL-väline niille maille, jotka eivät täytä kaikkia PCCL-välineen ennakkoehtoja. Ennakkoehdot edellyttävät mm. vakausta ja kasvusopimuksen noudattamista, julkisen velan kestävyyttä, tasapainoista vaihtotasetta ja tervettä pankkisektoria.

Ennakollisille välineille ei ole määritelty enimmäismäärää tai laina-aikaa. Ennakollinen ohjelma myönnetään ensin 12 kuukaudeksi, minkä jälkeen sitä voidaan jatkaa kahdesti, enintään 6 kuukautta kerrallaan. ECCL-ohjelman myöntäminen johtaa automaattisesti siihen, että kyseisen maan julkinen talous asetetaan EU-lainsäädännön tarkoittamaan tiukennettuun valvontaan, jossa tehdyistä havainnoista raportoidaan euroryhmälle neljästi vuodessa. PCCL-ohjelmaa hakeneet asetetaan tiukennettuun valvontaan vain, jos ne nostavat rahoitustukea. Ennakollisen rahoitustuen hinta on EVM:n varainhankinnan kustannukset lisättynä 0,35 % marginaalilla. Tällä hetkellä EVM:n varainhankinnan kustannukset ovat noin 0,76 %.

EKP päätti vuonna 2012 valtioiden velkakirjojen osto-ohjelmasta (*Outright Monetary Transactions*, OMT). EKP voisi OMT-ohjelman puitteissa ostaa lähtökohtaisesti rajoituksetta sellaisten euromaiden velkakirjoja, joilla on tiukan ja tehokkaan ehdollisuuden sisältävä EVM-ohjelma, kuten ECCL. EKP:n 18.3.2020 ilmoittama uusi 750 mrd. euron PEPP-osto-ohjelma ei tällaista ehtoa sisällä. EKP ei ole ottanut kantaa siihen, täyttäisikö vain muodollisen ehdollisuuden sisältämä PCS-tuki EKP:n OMT-ohjelmalle asettamaa ehtoa tiukasta ja tehokkaasta ehdollisuudesta.

Rahoitusvakauteen saattaa lähiaikoina vaikuttaa Saksan perustuslakituomioistuimen 5.5.2020 tekemä päätös, jonka mukaan sekä Saksan hallitus että parlamentti ovat rikkoneet maan perustuslakia, koska ne eivät ole toteuttaneet toimenpiteitä puuttuakseen siihen, että EKP ei syksyllä 2014 päätöksessään PSPP-osto-ohjelmastaan (*Public Sector Purchase Programme*) arvioinut tai antanut perusteluja sille, miten siihen liittyvät toimet on tulkittavissa suhteellisuusperiaatteen mukaisiksi. Perustuslakituomioistuin katsoo päätöksessään kuitenkin, ettei EU-perussopimuksen mukaista keskuspankkirahoituksen kieltoa olla rikottu. Vaikka perustuslakituomioistuin toteaa nimenomaisesti, että sen 5.5. julkistama päätös ei koske yhtäkään koronapandemiakriisin yhteydessä päätetyistä EU:n rahoitustukitoimista tai EKP:n päätöksistä, heijastusvaikutukset ovat todennäköisiä markkinatoimijoiden pyrkiessä tulkitsemaan päätöksen seurauksia.

*Euroryhmän 9.4.2020 esittämät mukautukset EVM:n ennakkolliseen rahoitustukeen*

Euroryhmä totesi 9.4.2020, että EVM:n välineitä mukautetaan koronaviruksen aiheuttaman epävakauden torjuntaan sopiviksi. Mukautukset toteutetaan ilman muutoksia nykyiseen EVM-sopimukseen ja sen asettamiin vaatimuksiin. Euroryhmä ehdotti tukivälineettä, joka perustuisi olemassa olevaan, ehdoiltaan mukautettuun ECCL-välineeseen. Välineen nimeksi annettaisiin *Pandemic Crisis Support* -väline (PCS), ja se olisi kaikkien jäsenmaiden käytettävissä samoin ehdoin. Rahoitustuen ainoaksi ehdoksi sovittiin varojen kohdentaminen COVID 19 -pandemiaan liittyviin terveydenhuollon, tarjottavan hoidon ja ennaltaehkäisemisen suoriin ja epäsuoriin kustannuksiin.

PCS-välineen kautta tarjottava rahoitustuki on lähtökohtaisesti rajattu jäsenmaakohtaisesti 2 prosenttiin vuoden 2019 lopun bruttokansantuotteesta. Tämä vastaisi noin 240 mrd. euroa, EVM:n käytettävissä olevan kapasiteetin ollessa 410 mrd. euroa. Väline olisi käytettävissä COVID 19 -kriisin ajan. Tälle ei ole kuitenkaan asetettu tarkempia kriteereitä. Euroryhmän huhtikuun kokouksessa jäsenmaat ilmaisivat myös olevansa kriisin jälkeen edelleen sitoutuneita vahvistamaan talouden perustekijöitä ja noudattamaan unionin talouspolitiikan koordinaatio- ja valvontakehikkoa.

*EVM:n ehdotus ennakkollisen rahoitustuen ehtojen mukauttamiseksi euroryhmän linjausten mukaisesti*

EVM on 29.4.2020 laatinut ehdotuksen ennakkollisen rahoitustuen ehtojen mukauttamiseksi euroryhmän saavuttaman sovun pohjalta. Myös komissio on tehnyt oman ehdotuksensa.

**Yksityiskohtaisempi suunnitelma rahoitustuen kohdentamisesta ehdotetaan sisällytettäväksi jäsenmaakohtaiseen *Pandemic Response Plan* –suunnitelmaan (PRP), jonka pohjana toimisivat yleiset suuntaviivat (*template*) PRP-suunnitelmalle.** Komissio on laatimassaan ehdotuksessa laajentanut rahoitustuen käyttöä kattamaan myös mm. kotitalouksien ja yritysten tukemisen sekä yleisemmin julkisten menojen kasvattamisen ja automaattisten vakauttajien aiheuttamat menolisäykset. Siten komission ehdotus laentaisi euroryhmässä sovittua tuen käyttöalaa; euroryhmä rajasi 9.4.2020 varojen käytön vain COVID 19 -kriisiin liittyviin terveydenhuollosta, hoidosta ja ennaltaehkäisystä aiheutuviin suoriin ja epäsuoriin kustannuksiin. Komissio on epävirallisesti perustellut käyttöalan laajentamista sillä, että euroryhmän vahvistamalla tavalla määriteltyjä menoja ei olisi niin runsaasti, että niiden kokonaismäärä ylittäisi 2 prosenttiin bruttokansantuotteesta, minkä komissio näyttäisi tulkitsevan tuen tavoitetasoksi.

Rahoitustuen ehdollisuus on osa vastuisiin liittyvien riskien hallintaa. EVM-sopimuksen mukaan hallintoneuvosto hyväksyy rahoitustuen ehdollisuuden yksimielisesti. Ennakkollisen rahoitustuen tarkoitus ei ole syrjäyttää markkinaehtoista rahoitusta, vaan turvata markkinaehtoisen rahoituksen saantia. EVM:n rahoitustuki on lähtökohtaisesti markkinaehtoista rahoitusta edullisempaa suurimmalle osalle euromaita.

**Ennakkollista, ehdoiltaan mukautettua PCS-rahoitustukea voitaisiin ehdotuksen mukaan hakea vuoden 2022 loppuun asti.** Hallintoneuvosto voisi yksimielisellä päätöksellä jatkaa tuen myöntämistä. Tukea voidaan hakea COVID 19 –liittyviin menoihin, jotka ovat syntyneet helmikuusta 2020 lukien.

**PCS-tuki sisältäisi ehdotuksen mukaan myös mahdollisuuden ensimarkkinaostoihin, mikä on yksi EKP:n OMT-osto-ohjelman ehtoista.** Rahoitustuki voitaisiin maksaa jäsenmaille käteissuorituksena tai EVM:n velkakirjoina. Jäsenmaa voi nostaa kerran kuukaudessa 15 prosenttia sille myönnetystä rahoitustuesta käteisenä. Lisänostojen mahdollisuutta rajaa EVM:n likviditeettitilanne. Saatavilla oleva, jäsenmaakohtaisen kuukausirajan ylittävä likviditeetti jaettaisiin pro rata -periaatteella tukea hakaneiden jäsenmaiden kesken.

**Keskimääräiseksi rahoitustuen laina-ajaksi EVM on ehdottanut enintään 10 vuotta.** Ottaen huomioon tuen vähäisen ehdollisuuden ja tuen käyttötarkoituksen, 10 vuotta voidaan katsoa olevan keskimääräiseksi laina-ajaksi pitkä. Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) tarjoaman rahoitustuen laina-aika on pisimmällään 10 vuotta, jos maalla on syviä rakenteellisia ongelmia. Euroopan rahoitusvakausvälineestä (ERVV) ja EVM:stä tähän mennessä myönnettyjen lainojen pitkät laina-ajat ovat johtaneet muille jäsenmaille syntyneisiin pitkäaikaisiin vastuisiin ohjelmamaille maksetusta rahoitustuesta, vakaumekanismien pitkäaikaisesti alentuneeseen rahoituskapasiteettiin ja ohjelmamaille annettuihin heikkoihin kannustimiin maksaa edullista ja pitkällä laina-ajolla olevaa rahoitustukea etuajassa takaisin, vaikka niillä olisi siihen maksukykyä. Tämä vääristynyt kannustin ilmenee siitä, että vaikka Irlanti ja Portugali maksoivat etuajassa IMF-lainansa takaisin ja Kreikka on ilmaissut halukkuutensa toimia samoin, on näistä maista ainoastaan Portugali maksanut saamaansa ERVV-rahoitustukea takaisin etuajassa. Tuolloinkin summa oli vain noin 8 % Portugalille myönnetystä ERVV-tuesta.

**Lähtökohtaisesti EVM:n tarjoaman PCS-tuen tarkoituksena on lähettää positiivinen signaali markkinoille, jotta jäsenmaiden varainhankinta voisi jatkua häiriöttä.**

**EVM ehdottaa PCS-tuen kohdalla muutoksia ennakkollisen rahoitusavun hinnoitteluun.** Muutokset koskisivat sekä korkomarginaalia että etukäteen maksettavaa palvelumaksua. Tällä hetkellä EVM:n varainhankinnan kustannus on 0,76 %. EVM ehdottaa PCS-tuen korkomarginaalin alentamista ennakkollisen rahoitustuen normaalista 35 peruspisteestä 10 peruspisteeseen, joka vastaa täysimääräisen ehdollisuuden sisältämän sopeutusohjelman korkomarginaalia. EVM perustelee tätä koronaviruksen aiheuttaman shokin erityisluonteella ja siitä seuraavalla moraalikadon puutteella. EVM ehdottaa myös etukäteen maksettavan palvelumaksun alentamista 50 peruspisteestä 25 peruspisteeseen, mutta vuotuinen 0,5 peruspisteen palvelumaksu jäisi ennalleen. ECCL-välineestä poiketen PCS-tuen etukäteen maksettava palvelumaksu maksettaisiin vain 15 % osuudesta, kun ECCL-välineen yhteydessä palvelumaksu veloitetaan rahoitustuen kokonaismäärästä. Palvelumaksun alentamista perustellaan ennakkollisen rahoitusavun lyhyemmistä laina-ajoista johtuvalla suhteellisesti korkeammalla hinnalla verrattuna EVM:n tavanomaiseen rahoitustukeen. EVM on myös ilmoittanut rahastoivansa PCS-tuen edellyttämän varainhankinnan erilliseksi järjestelyksi, varainhankintapooliksi, jonka varainhankinnan kustannukset vyörytetään edelleen tukea saavan jäsenmaan rahoitustuen hintaan.

Jos keskimääräinen laina-aika on mahdollisesti 10 vuotta ja lainaehtoihin ei sisällytetä talouspoliittista ehdollisuutta, kannustaa alennettu rahoituksen hinta jäsenmaita korvaamaan markkinaehtoista rahoitusta EVM:n rahoituksella. Tämä heikentäisi EVM:n kykyä toteuttaa kriisinhallintatehtävänsä.

**Komissio on ehdottanut, että PCS-tuen yhteydessä kevennettäisiin rahoitustukeen liittyvää valvontaa.** EU-lainsäädännön mukaisesti ECCL-tukea hakenut jäsenmaa asetetaan automaattisesti komission tiukennettuun valvontaan. Valvonnalla pyritään

poistamaan taloudellisten vaikeuksien syitä ja varmistamaan saadun rahoitustuen takaisinmaksu. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen N:o 472/2013/EU johdanto-osassa todetaan, että tukea saavan maan talouden ja julkisen talouden valvonnan tiukkuus olisi suhteutettava ja sovitettava kohdattujen rahoitusvaikeuksien vakavuuteen ja siinä olisi otettava asianmukaisesti huomioon saadun rahoitustuen luonne. Jos PCS-tuen laina-ajat pysyvät maltillisina, komission tulkinta on tässä tapauksessa perusteltu.

#### *Mukautettujen ehtojen mukaisen rahoitustuen myöntäminen*

EVM-sopimuksen 13 artiklan mukaan jäsenmaan toimitettua rahoitustukipyynnön, instituutiot (komissio, EKP, EVM) toimittavat arviot uhasta rahoitusvakaudelle, jäsenmaiden julkisen velan kestävydestä ja rahoitustarpeista. Lisäksi laaditaan EVM-sopimuksen 14 artiklan mukaisesti ennakkollisen rahoitustuen ohjeiden edellyttämät arviot ennakkollisen rahoitustuen ennakkoehtojen täyttymisestä, mm. vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamisesta, julkisen velan kestävydestä, tasapainoista vaihtotasetta ja tervettä pankkisektoria. Instituutioiden arviot saadaan Suomen kannanmuodostuksen kannalta myöhään. Kaikkien ennakkoehtojen ei tarvitse nyt ehdotetun uuden tukiväliseen yhteydessä täytyä, mutta EVM-sopimus edellyttää, että rahoitusvakauden tulee olla uhattuna (3 artikla).

Arvioihin perustuen EVM:n hallintoneuvosto tekee EVM:n toimitusjohtajan esityksen pohjalta periaatepäätöksen rahoitustuen myöntämisestä, tukivälisestä ja rahoituksen ehdoista.

Tämän jälkeen instituutiot ja tukea hakeva jäsenmaa neuvottelevat EVM-sopimuksen 13 artiklan mukaisesti ehdollisuuden sisältävän yhteisymmärryspöytäkirjan (*Memorandum of Understanding*, MoU). Lisäksi EVM ja jäsenmaa neuvottelevat lainaehdot sisältävät lainasopimuksen. PCS-rahoitustuen yhteydessä MoU on korvattu jäsenmaakohtaisella PRP-suunnitelmalla rahoitustuen kohdentamisesta.

#### *Instituutioiden arviot euroalueen jäsenmaiden talous- ja rahoitusvakaudesta sekä tuen ennakkoehtojen täyttymisestä*

EVM-sopimuksen 13 artiklan mukainen menettely rahoitustuen myöntämisestä edellyttää komission ja EKP:n tekemiä arvioita uhasta rahoitusvakaudelle, julkisen velan kestävydestä ja rahoitustarpeista. Uhka rahoitusvakaudelle on ehto tuen myöntämiselle.

Lisäksi ennakkollisen rahoitustuen myöntäminen edellyttää arvioita ennakkollisen rahoitustuen ohjeiden määäämien ennakkoehtojen täyttymisestä. Ennakollisen rahoitustuen ennakkoehtojen täyttymistä arvioitaessa tarkastellaan vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamista, julkisen velan kestävyttä, liiallisten alijäämien menettelyn sitoumusten noudattamista, rahoituksen saamista rahoitusmarkkinoilta kohtuullisella korkotasolla, ulkoisen rahoitusaseman kestävyttä sekä maan pankkisektorin vakavaraisuutta ja sen muodostamaa uhkaa koko euroalueen pankkisektorille.

Ehdoiltaan mukautettu ennakkollinen PCS-rahoitustuki perustuu olemassa olevaan EVM:n laajennettuihin ehtoihin perustuvaan luottoon (ECCL). ECCL:n tavoin PCS-rahoitustuen myöntäminen ei edellyttäisi kaikkien ennakkolliselle rahoitustuelle asetettujen ennakkoehtojen täyttymistä.

Instituutioiden arvion mukaan ehdot PCS-rahoitustuen myöntämiselle täyttyvät kaikkien euroalueen jäsenmaiden kohdalla. Arvioihin tulevasta kehityskulusta liittyy kuitenkin merkittäviä epävarmuuksia.

#### *Instituutioiden EVM-sopimuksen 13 artiklan mukaiset arviot*

##### *Arvio uhasta rahoitusvakaudelle*

Instituutioiden arvion mukaan EVM-sopimuksen 13 artiklan mukainen vaatimus uhasta rahoitusvakaudelle täyttyy. Kevätennusteessa arvioidaan euroalueen kokonaistuotannon supistuvan -7,7 % tänä vuonna. Toipumisen ennakoitaan alkavan kuluvan vuoden toisella puoliskolla. Rahoitusmarkkinoilla muutokset osakkeiden ja raaka-aineiden hinnoissa ovat olleet historiallisen voimakkaita. Valtioiden joukkovelkakirjamarkkinoilla tapahtui voimakasta liikehdintää, likviditeetti heikkeni ja korkoerot kasvoivat, etenkin ennen EKP:n ilmoituksia mittavista lisäostoista.

##### *Arvio jäsenmaiden julkisen velan kestävyyydestä*

Instituutioiden arvion mukaan kaikkien jäsenmaiden yleinen talustilanne on terve ja jäsenmaiden julkinen velka on tarkastellulla 10 vuoden aikavälillä kestävällä pohjalla. Velkasuhteiden arvioidaan nousevan tänä vuonna jyrkästi, mutta lähtevän ensi vuonna jälleen laskuun. Velan kestävyyttä tukevat mm. viime vuosina pidentyneet varainhankinnan maturiteetit ja kiinteät korot. Eurojärjestelmän laajamittaiset velkakirjaostot ja -omistukset vakauttavat myös tilannetta. Velkasuhteiden nopea kasvu ja epävarmuus tulevasta talustilanteen kehityksestä ovat kuitenkin ennusteen luotettavuutta heikentäviä riskitekijöitä.

##### *Arviot rahoitustarpeista*

Jäsenmaiden rahoitustarpeiden arvioidaan kasvavan tänä vuonna yhteensä noin 833 mrd. euroa ja ensi vuonna noin 282 mrd. euroa. Jäsenmaiden rahoitustarpeiden kasvun suhteutettuna bruttokansantuotteeseen arvioidaan asettuvan tänä vuonna vaihteluvälille 5,8 – 9,2 %/BKT. Korkein lukema on Kyproksella, alhaisin Irlannilla. Suomen rahoitustarpeiden kasvuksi arvioidaan 6,0 %/BKT eli 13,5 mrd. euroa.

##### *Instituutioiden arviot PCS-rahoitustuen ennakkoehtojen täyttymisestä*

Yksikään euromaa ei ole SEUT 126 artiklan tarkoittamassa liiallisen alijäämän menettelyssä. Yksikään euromaa ei ole myöskään Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen N:o 1176/2011/EU 7 artiklan tarkoittamassa liiallisia epätasapainoja koskevassa menettelyssä. EKP:n arvion mukaan euroalueella ei ole merkkejä systeemisestä uhasta pankkijärjestelmän vakavaraisuudelle.

Instituutioiden näkemyksen mukaan jäsenmaiden ulkoinen rahoitusasema on kestävä, mutta Kyproksen, Kreikan ja Portugalin ulkoiseen rahoitusasemaan kohdistuu joitain riskejä. Kyproksen riskit liittyvät varustamoteollisuuteen, Kreikan julkisen velan ulkomaiseen omistukseen (rahoitustukilainat) ja Portugalin ulkoisen nettorahoitusaseman toivottua hitaampaan kohentumiseen tarkastelujaksolla. Kaikki tekijät huomioiden näidenkin maiden ulkoinen rahoitusasema on instituutioiden arvioiden mukaan kestävä.

*Huomioita eräistä jäsenmaista*

**Italian** talouden arvioidaan supistuvan -9,5 % tänä vuonna, mutta elpyvän +6,5 % ensi vuonna. Rahoitustarpeiden ennakoidaan kasvavan tänä vuonna noin 138 mrd. euroa, mikä on 8,4 %/BKT. Budjettialijäämäksi tänä vuonna arvioidaan -11,1 %/BKT. Velkasuhteen arvioidaan heikkenevän tänä vuonna yli 155 %/BKT tasolle. Perusskenaarion ja epäsuotuisan skenaarion ero kasvaa merkittäväksi vasta lähempänä vuotta 2030, jolloin epäsuotuisassa skenaariossa velkasuhde on edelleen yli 155 %/BKT, joskin laskevalla uralla. Perusskenaario arvioi velkasuhteen olevan tuolloin hieman yli 140 %/BKT ja hiljalleen laskevalla uralla. Italian velkakirjojen kysyntä on instituutioiden arvion mukaan pysynyt vakaana, korkotaso historiallisen tarkastellen alhaisena ja korkoero Saksan velkakirjoihin on vakautunut. Velan pääosin kiinteät korot ja keskimääräisen laina-ajan kasvaminen lähes 8 vuoteen ovat vähentäneet velan jälleenrahoitusriskiä.

**Espanjan** talouden ennakoidaan supistuvan tänä vuonna -9,4 %, mutta elpyvän ensi vuonna +7,0 %. Rahoitustarpeiden arvioidaan kasvavan tänä vuonna noin 86 mrd. euroa, mikä on 7,6 %/BKT. Budjettialijäämäksi tänä vuonna arvioidaan -10,1 %/BKT. Velkasuhteen arvioidaan heikkenevän 115 %/BKT tasolle ja kääntyvän laskuun vasta vuoden 2025 jälkeen. Espanjan velkasuhde on nyt 95 %/BKT ja perusskenaariossa velkasuhteen arvioidaan olevan edelleen noin 110 %/BKT vuonna 2030. Epäsuotuisassa skenaariossa velkasuhde olisi vuonna 2030 noin 120 %/BKT. Espanjan kasvun ennakoidaan olevan vuoden 2021 jälkeen kuitenkin Italiaa vahvempaa (1,4-1,7 % vs. 0,6-0,7 %).

**Ranskan** talouden ennakoidaan supistuvan tänä vuonna -8,2 %, mutta elpyvän ensi vuonna +7,4 %. Rahoitustarpeiden arvioidaan kasvavan tänä vuonna noin 167 mrd. euroa, mikä on 7,5 %/BKT. Budjettialijäämäksi tänä vuonna arvioidaan -9,9 %/BKT. Velkasuhteen arvioidaan heikkenevän 115 %/BKT tasolle ja kääntyvän laskuun vasta vuoden 2023 jälkeen. Perusskenaariossa velkasuhteen arvioidaan palautuvan nykyiselle, alle 100 %/BKT tasolle vuonna 2030. Epäsuotuisassa skenaariossa velkasuhde olisi laskusuunnassa, mutta edelleen yli 105 %/BKT vuonna 2030. Ranskan velkakirjojen korkotaso on kuitenkin alhainen, 10 vuoden maturiteetteihin asti negatiivinen.

**Kreikan** talouden ennakoidaan supistuvan tänä vuonna -9,7 %, mutta elpyvän ensi vuonna +7,9 %. Rahoitustarpeiden arvioidaan kasvavan tänä vuonna noin 12,6 mrd. euroa, mikä on 6,9 %/BKT. Budjettialijäämäksi tänä vuonna arvioidaan -6,4 %/BKT. Velkasuhteen arvioidaan heikkenevän hetkellisesti lähes 200 %/BKT tasolle, mutta kääntyvän nopeaan laskuun jo ensi vuonna. Kreikan bruttorahoitustarpeiden arvioidaan pysyvän vakaina, joten perusskenaarion ja epäsuotuisan skenaarion ero (135 vs. 145 %/BKT v. 2030) jää pieneksi. Kreikan velasta suurin osa on rahoitustukilainoja, joiden laina-ajat ovat pitkiä.

**Portugalin** talouden ennakoidaan supistuvan tänä vuonna -6,8 %, mutta elpyvän ensi vuonna +5,8 %. Rahoitustarpeiden arvioidaan kasvavan tänä vuonna noin 12,7 mrd. euroa, mikä on 6,1 %/BKT. Budjettialijäämäksi tänä vuonna arvioidaan -6,5 %/BKT. Velkasuhteen arvioidaan heikkenevän hetkellisesti 130 %/BKT tasolle, mutta kääntyvän nopeaan laskuun jo ensi vuonna. Portugalin markkinarahoituksen hinta on historiallisen alhainen ja keskimääräiset laina-ajat melko pitkiä, noin 8 vuotta. Perusskenaariossa velkasuhde laskee vuoteen 2030 mennessä alle 100 %/BKT tasolle. Epäsuotuisassa skenaariossa ero perusskenaarioon jää suhteellisen pieneksi, vuonna 2030 velkasuhteen arvioidaan olevan alle 110 %/BKT.



*Kuvaaja euroalueen jäsenmaiden taloudellisen aseman kehityksestä*

**Table 1: Quantification of the fiscal impact of the Covid-19 crisis** (based on the revision of the primary deficit forecast between autumn 2019 and spring 2020 Commission forecast)

	<i>In pps. of GDP</i>		<i>In EUR bln</i>	
	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
BE	6.4	1.5	28.3	7.0
DE	7.7	1.8	255.3	63.1
EE	8.2	3.1	2.2	0.9
IE	5.8	3.3	19.3	12.1
EL	6.9	2.9	12.6	6.0
ES	7.6	4.4	85.8	53.2
FR	7.5	1.7	166.7	39.2
IT	8.4	2.5	138.2	43.7
CY	9.2	3.8	2.0	0.9
LV	6.7	3.8	1.9	1.2
LT	6.9	2.6	3.1	1.3
LU	6.2	1.4	3.8	1.0
MT	7.5	3.2	1.0	0.5
NL	6.7	3.7	52.2	30.4
AT	6.3	2.1	24.5	8.9
PT	6.1	1.8	12.7	4.1
SI	7.3	2.3	3.4	1.2
SK	7.1	2.7	6.4	2.6
FI	6.0	1.9	13.5	4.4
EA	7.4	2.3	832.9	281.7

**Table 3: Budgetary balance (% of GDP), baseline**

	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2026</b>	<b>2030</b>
BE	-1.9	-8.9	-4.2	-0.8	-0.1
DE	1.4	-7.0	-1.5	-0.6	-0.5
EE	-0.3	-8.3	-3.4	-1.0	-0.6
IE	0.4	-5.6	-2.9	-0.7	-0.5
EL	1.5	-6.4	-2.1	-0.8	-1.6
ES	-2.8	-10.1	-6.7	-3.4	-1.1
FR	-3.0	-9.9	-4.0	-0.9	-0.5
IT	-1.6	-11.1	-5.6	-2.0	0.1
CY	1.7	-7.0	-1.8	-0.2	0.0
LV	-0.2	-7.3	-4.5	-1.8	-1.1
LT	0.3	-6.9	-2.7	-1.2	-1.0
LU	2.2	-4.8	0.1	0.6	0.7
MT	0.5	-6.7	-2.5	-0.3	0.0
NL	1.7	-6.3	-3.5	-0.9	-0.5
AT	0.7	-6.1	-1.9	-0.5	-0.5
PT	0.2	-6.5	-1.8	-0.1	0.1
SI	0.5	-7.2	-2.1	-0.3	-0.2
SK	-1.3	-8.5	-4.2	-1.6	-1.1
FI	-1.1	-7.4	-3.4	-0.9	-0.6

Source: Commission services

Table 4: Real GDP growth (actual, %), baseline

	2019	2020	2021	2026	2030
BE	1.4	-7.2	6.7	0.9	1.1
DE	0.6	-6.5	5.9	0.9	0.8
EE	4.3	-6.9	5.9	2.8	2.4
IE	5.5	-7.9	6.1	2.4	1.7
EL	1.9	-9.7	7.9	1.0	1.0
ES	2.0	-9.4	7.0	1.7	1.4
FR	1.3	-8.2	7.4	1.4	1.2
IT	0.3	-9.5	6.5	0.6	0.7
CY	3.2	-7.4	6.1	2.0	1.5
LV	2.2	-7.0	6.4	1.8	2.2
LT	3.9	-7.9	7.4	2.0	1.1
LU	2.3	-5.4	5.7	2.2	2.1
MT	4.4	-5.8	6.0	4.4	3.8
NL	1.8	-6.8	5.0	1.2	0.9
AT	1.6	-5.5	5.0	1.4	1.3
PT	2.2	-6.8	5.8	1.1	0.8
SI	2.4	-7.0	6.7	2.8	2.1
SK	2.3	-6.7	6.6	1.6	2.2
FI	1.0	-6.3	3.7	1.4	1.3

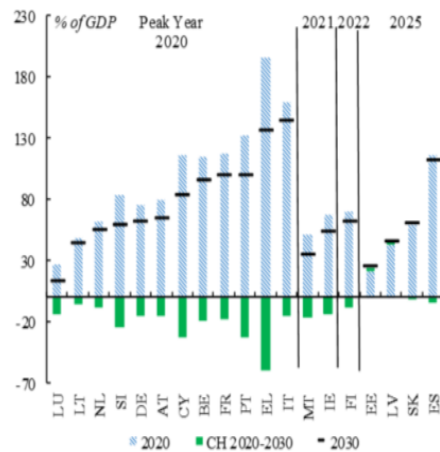
Source: Commission services

Graph 1: Forecasted change in the government debt-to-GDP ratio, euro area Member States and other advanced economies



Source: Commission services (based on Spring 2020 forecast)

Graph 2: Government debt: projected level, change (2020 versus 2030) and peak year, by country, % of GDP



Source: Commission services

Member State	Available capital			Pillar 1 and 2 requirement					
	CET1 capital	Tier 1 capital	Total capital	CET1 capital		Tier 1 capital		Total capital	
				P1	P2R	P1	P2R	P1	P2R
AT	13.83%	15.05%	18.00%	4.50%	1.13%	6.00%	1.50%	8.00%	2.00%
BE	18.84%	19.87%	21.79%	4.50%	1.16%	6.00%	1.55%	8.00%	2.07%
CY	16.36%	18.08%	19.01%	4.50%	1.75%	6.00%	2.33%	8.00%	3.10%
DE	15.00%	16.28%	18.72%	4.50%	1.18%	6.00%	1.57%	8.00%	2.10%
EE	28.07%	28.07%	28.07%	4.50%	1.15%	6.00%	1.54%	8.00%	2.05%
ES	12.21%	13.57%	15.57%	4.50%	0.90%	6.00%	1.20%	8.00%	1.60%
FI	17.58%	19.27%	21.46%	4.50%	1.06%	6.00%	1.42%	8.00%	1.89%
FR	14.94%	15.91%	18.47%	4.50%	0.89%	6.00%	1.19%	8.00%	1.59%
GR	16.36%	16.36%	17.41%	4.50%	1.72%	6.00%	2.30%	8.00%	3.07%
IE	18.82%	19.61%	21.74%	4.50%	1.51%	6.00%	2.01%	8.00%	2.68%
IT	13.95%	14.97%	17.37%	4.50%	1.06%	6.00%	1.41%	8.00%	1.88%
LT*	C	C	C	4.50%	C	6.00%	C	8.00%	C
LU	19.33%	19.64%	19.95%	4.50%	0.97%	6.00%	1.29%	8.00%	1.73%
LV*	C	C	C	4.50%	C	6.00%	C	8.00%	C
MT	17.73%	17.73%	20.73%	4.50%	1.65%	6.00%	2.20%	8.00%	2.93%
NL	16.47%	18.74%	23.03%	4.50%	1.02%	6.00%	1.36%	8.00%	1.81%
PT	13.51%	14.46%	16.28%	4.50%	1.37%	6.00%	1.83%	8.00%	2.44%
SI	18.74%	18.74%	19.43%	4.50%	1.64%	6.00%	2.18%	8.00%	2.91%
SK	14.72%	15.76%	17.45%	4.50%	0.84%	6.00%	1.13%	8.00%	1.50%

Source: COREP reporting data as of Q4 2019, Pillar 2R data as of 30 January 2020 unless stated otherwise (see footnote above).

\* To ensure the confidentiality of the data displayed, Member State-level data are only displayed when: 1. There are at least three institutions in the Member State; and 2. No institution represents more than 85% of both the numerator and the denominator of the ratio, irrespective of the number of institutions per data value. In this specific case, the sample only contains two SIs. However, as previously stated, all SIs fulfil their Pillar 1 and Pillar 2 requirements, including those located in Lithuania and Latvia. Please note that PNB Banka has been excluded from the country-by-country breakdown.

Note: The table shows weighted-average indicators for significant institutions within the euro area at the highest level of consolidation.

## EU:n oikeuden mukainen oikeusperusta/päätöksentekomenettely

-

## Käsittely Euroopan parlamentissa

-

## Kansallinen valmistelu

Valtiovarainministeriö  
EU-ministerivaliokunta, kirjallinen menettely 7.-8.5.2020

## Eduskuntakäsittely

Suuri valiokunta 8.5.2020

## Kansallinen lainsäädäntö, ml. Ahvenanmaan asema

Asia ei kuulu Ahvenanmaan maakunnan lainsäädäntövaltaan.

## Suhde perustuslakiin

Perustuslakivaliokunta on EVM:a ja ERVV:tä koskevissa lausunnoissaan korostanut, että Euroopan rahoitusvakauden turvaamiseen liittyviä Suomen taloudellisia vastuita tulee valtiosääntöoikeudellisessa arvioinnissa tarkastella kokonaisuutena niistä aiheutuvan eduskunnan budjettivallan rajoituksen selvittämiseksi (ks. PeVL 25/2011 vp, s. 3/II ja PeVL 3/2012 vp, s. 2 /II). Tähän liittyy myös kysymys siitä, voidaanko vastuilla vaarantaa Suomen valtion mahdollisuudet vastata niistä velvoitteistaan, jotka sillä Suomen perustuslain mukaan on (PeVL 5/2011 vp, s. 4/II).

Perustuslakivaliokunta on pitänyt erittäin tärkeänä, että budjettisuvereniteettia suojataan mahdollisimman tehokkaasti (PeVL 28/2013 vp, s. 4/II). Valiokunta on myös pitänyt eduskunnan budjetti- ja finanssivallan turvaamisen kannalta tärkeänä, että yhteisessä kriisinratkaisumekanismissa toteutuu kattava ja täysimääräinen sijoittajavastuu, jolloin tarve kriisinratkaisurahaston varojen käyttöön ja julkiseen rahoitukseen minimoidaan (ks. PeVL 28/2013 vp, s. 4—5 ja PeVL 1/2014 vp, s. 3). Arvioidessaan EVM:n ja sen tukivälineiden valtiosääntöoikeudellisia kysymyksiä valiokunta on pitänyt tärkeinä seikkoina Suomen vastuiden kokonaismäärää, niiden toteutumisen todennäköisyyttä, eduskunnan osallistumista päätöksentekoon ja vaikutuksia valtion mahdollisuuksiin vastata perustuslain mukaisista velvollisuuksista (ks. PeVL 3/2013 vp, s. 2 ja PeVP 52/2014 vp).

Mukautettu PCS-väline ei itsessään vaikuta Suomelle EVM:stä tulevien vastuiden kokonaismäärään. Väline toteutetaan EVM:n nykyisen lainanantokapasiteetin ja pääoman puitteissa. Eduskunnan osallistuminen välineen käyttöä koskevaan päätöksentekoon määräytyy aivan samoin kuin muidenkin EVM:n tukivälineiden kohdalla. Päätökset tuen myöntämisestä tehdään EVM:n hallintoneuvostossa yksimielisesti, mikä turvaa eduskunnan vaikutusmahdollisuudet. Kohdassa Taloudelliset vaikutukset esitetyn perusteella ei välineen voida katsoa myöskään vaarantavan Suomen valtion mahdollisuuksia vastata perustuslain mukaisista velvollisuuksista.

### **Taloudelliset vaikutukset**

EVM on valtiontaloudellisesti merkittävä Suomelle. Suomen valtiontalouden näkökulmasta EVM:n rahoitustuesta aiheutuvat riskit liittyvät pääosin EVM:n vaadittaessa maksettavaan pääomaan ja maksettuun pääomaan. EVM:n tekemät ehdotukset on tarkoitus tehdä nykyistä EVM-sopimusta ja EVM:n pääomarakennetta muuttamatta. Vallitsevan tilanteen poikkeuksellinen laaja-alaisuus voi ilman oikea-aikaisia tukitoimia johtaa epävakauden syventymiseen ja kriisin pitenemiseen.

Tarkkoja arvioita rahoitustuen vaikutuksista on tässä vaiheessa mahdoton antaa, koska rahoitustukipyynnöjä ei ole esitetty. EVM:n ehdotus ennakkollisen ECCL-ohjelman myöntämisestä kaikille jäsenmaille yhteensä 240 mrd. euron suuruisena vastaisi Suomen pääomaosuuden perusteella 4,21 mrd. euron laskennallista osuutta, kun kokonaismäärästä vähennetään Suomen 4,28 mrd. euron osuus. Laskennallinen osuus heijastaa mahdollisten tappioiden enimmäismäärää, jos jäsenmaiden saama rahoitustuki jäisi kokonaan maksamatta takaisin.

Jäsenmaakohtaisen osuuden rajaaminen lähtökohtaisesti 2 %/BKT:stä rajaa suurten jäsenmaiden maakohtaiset osuudet hallittavalle tasolle. Suurin, eli Saksan osuus rahoituksesta, olisi noin 68,7 mrd. euroa, Italian noin 35,7 mrd. euroa ja Espanjan osuus noin 24,9 mrd. euroa. Kreikalle maksettiin rahoitustukea vuosina 2010-2018 yhteensä 256,6 mrd. euroa. Oletettavasti vain osa euromaista hakee tai nostaa PCS-tukea. Kokonaisuutena tarkastellen PCS-rahoitustuen myöntämisen ei voida katsoa aiheuttavan sellaisia vastuita, jotka voisivat vaarantaa Suomen valtion kyvyn suorittaa velvoitteistaan.

Monilla jäsenmailla julkisen velan määrä ja velkasuhde ovat kuitenkin korkealla tasolla. Verotulojen lasku ja menojen kasvu tulevat heikentämään jäsenmaiden velkasuhdetta nopeasti. Monilla mailla on myös mittavia takaus- ja rahoitusjärjestelyitä, joista voi syntyä merkittäviä maksuvelvoitteita. Useista jäsenmaista saatujen tietojen mukaan kokonaistuotanto tulee supistumaan voimakkaasti, työllisyystilanne heikkenee nopeasti

ja julkisen talouden alijäämät kasvavat merkittävästi. Nämä tekijät heikentävät jäsenmaiden kykyä maksaa mahdollista rahoitustukea takaisin.

Taloudellisia vaikutuksia tai lisävastuita ja -sitoumuksia voisi syntyä tilanteessa, jossa tukea saanut jäsenvaltio ei maksa sovituksi takaisin saamaansa tukea. Suomi voisi tällöin joutua maksamaan lisää pääomaa EVM:lle. EVM:n mahdolliset tappiot katettaisiin ensiksi vararahastosta ja, jos tämä ei riitä, maksetusta pääomasta. Vararahastossa oli vuoden 2019 lopussa yhteensä 2,35 mrd. euroa. Jos nämä yhdessä eivät riitä, tappiot katetaan vaadittaessa maksettavasta pääomasta. Jos tappioita on katettu maksetusta pääomasta, voidaan yksinkertaisella enemmistöllä päättää maksetun pääoman palauttamisesta aikaisemmalle tasolle. Suomen vastuiden ehdoton enimmäismäärä on EVM-sopimuksen mukaan 12,58 mrd. euroa. EVM:n ja sitä kautta euromaiden riskiä rajaa lisäksi käytännössä se, että EVM:lla on etuoikeutetun velkojan asema suhteessa muihin velkoihin heti IMF:n jälkeen.

Euromaille EVM:n myöntämästä rahoitustuesta ja lainoista aiheutuvia vastuita ja riskejä rajataan pääasiallisesti vahvalla pääomarakenteella, ensisijaisella velkoja-asetalla (IMF:n jälkeen), tuen myöntämisen ehtona olevalla velan kestävyuden edellytyksellä sekä talouspoliittisella ehdollisuudella. Lisäksi ohjelman jälkeisellä valvonnalla pyritään varmistamaan rahoitustuen takaisinmaksu. Myös yksimielinen päätöksenteko turvaa Suomen budjettisuvereniteettia.

Ennakollisesta PCS-rahoitustuesta syntyviä riskejä Suomen vastuiden näkökulmasta rajaa lisäksi lähtökohtaisesti 2 prosenttiin bruttokansantuotteesta rajattu jäsenmaakohtainen rahoitustuen määrä. Täten yksittäisen jäsenmaan osuus EVM:n kapasiteetista ei nouse kriittiseksi. Rahoitustukeen normaalisti sisältyvä talouspoliittinen ehdollisuus ei kuitenkaan PCS-rahoitustuen yhteydessä suojaa takaisinmaksuun kohdistuvilta riskeiltä. Talouspoliittinen ehdollisuus on ennakollisten tukivälineiden yhteydessä lähtökohtaisestikin vähäistä, etenkin vakaus- ja kasvusopimuksen poikkeuslausekkeen aktivoimisen jälkeen.

PCS-rahoitustuesta aiheutuvien riskien ja vastuiden rajaamisessa myös laina-aikojen pituus ja jäsenmaakohtaisten osuuksien rajaaminen ovat tärkeitä elementtejä. Ehdotettu PCS-rahoitustuen hinnoittelu, varainhankinnan kustannukset lisättyinä 0,10 % korkomarginaalilla, ei sisällä tuen nopeaan takaisinmaksuun kannustavia elementtejä. EVM:n varainhankinnan kustannus on tällä hetkellä 0,76 %, joten ennakollisen rahoitustuen hinta ilman palvelumaksuja olisi tällä hetkellä noin 0,86 %. Jos keskimääräinen laina-aika olisi ehdotettu 10 vuotta, se vastaisi tällä hetkellä Espanjan ja Portugalin markkinaehtoisen rahoituksen hintaa. Italian 10-vuotisten velkakirjojen jälkimarkkinakorot ovat tällä hetkellä noin 1,8 % ja Kreikan noin 2,2 %.

Ennalta varautuvan tuen tehokkaamman hyödyntämisen voidaan katsoa kuitenkin rajaavan Suomelle aiheutuvia vastuita ja riskejä verrattuna tilanteeseen, jossa tukea haetaan mahdollisimman myöhäisessä vaiheessa. Tuen hakeminen kriisin jo eskaloiduttua kasvattaa tarvittavan tuen määrää ja ohjelman pituutta, sijoittajien menetettyä luottamuksensa maan kykyyn selviytyä ongelmistaan.

Ennakollisen rahoitustuen tärkein tavoite on kuitenkin tyypillisesti lähettää markkinoiden luottamusta vahvistava signaali, joka mahdollistaa maan varainhankinnan kustannusten pysymisen maltillisina. PCS-rahoitustukeen ehdotettu maan velkakirjojen ensimarkkinaostojen mahdollisuus sisältää paitsi mahdollisuuden tukea velkakirjojen emissioita, myös todennäköisesti mahdollistaisi EKP:n OMT-osto-ohjelman aktivoimisen. EKP:n jo käynnistämän PEPP-osto-ohjelman lisäksi OMT-ostojen

mahdollisuus todennäköisesti rauhoittaa haavoittuvien maiden velkakirjoihin kohdistuvia markkinareaktioita.

Suurista euromaista, joihin koronaviruksen aiheuttama taloudellinen epävakaus on vaikuttanut merkittävästi, on Italian korkoero Saksaan kasvanut voimakkaimmin. Italian korkotaso oli kuitenkin vuonna 2018 korkeammalla tasolla kuin nyt. Kokonaisuutena tarkasteltuna Italian korkotaso on edelleen alhainen ja maa on kyennyt suorittamaan onnistuneita joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskuja, joissa kysyntä on ollut kohtuullista. Myös Espanjan velkakirjojen korkotaso on pysynyt alhaisena. Kreikan kasvanut korkoero Saksaan on pääosin seurausta maan edelleen heikosta maineesta. Kreikan julkinen talous on kuitenkin selkeästi vahvistunut. Kreikan jälleenaohoitustarpeet ovat myös lähivuosina maltilliset. Kriisin pitkittyminen voi kuitenkin johtaa pankkien mahdollisiin pääomitustarpeisiin eri maissa ja taloustilanteen heikentymiseen etenkin niissä valtioissa, joiden talous on erityisen riippuvainen turismista.

Merkittävä riski euroalueen vakaudelle voisi syntyä tilanteesta, jossa EVM:n vapaata rahoituskapasiteettia (410 mrd. euroa) sidottaisiin merkittäviä määriä ennakollisiin ohjelmiin. Kriisin pitkittyminen voi johtaa yhden tai useamman suuren rahoitustukiohjelman tarpeeseen, mutta jos EVM:n käytettävissä oleva kapasiteetti olisi tällöin ehtynyt, voisi EVM:n markkinaehtoisen rahoituksen hinta nousta. Tuloksena saattaisi olla neuvottelut EVM:n pääoman korottamisesta keskellä kriisitilannetta. Eurokriisin aikana rahoitustukea maksettiin euromaille yhteensä noin 500 mrd. euroa.

Koronaviruksen aiheuttamien taloudellisten vaikutusten lieventämiseen EU:ssa on kuitenkin jo sovittu useita muita erilaisia tukimuotoja (EU-budjetin eri tukivälineet, Euroopan investointipankin takuurahasto sekä parhaillaan neuvoteltava SURE-asetus). Lisäksi on ehdotettu elpymisrahaston perustamista jäsenmaiden talouskasvun käynnistämiseksi. Täten EVM:ään kohdentuu vähemmän painetta ja markkinoiden odotuksia kuin aiemmin.

#### *Suomen vastuut euroalueen vakaudenhallinnasta*

Suomen valtio on EU:n ja euroalueen jäsenvaltiona osallistunut EU:n ja euroalueen talous- ja rahoitusvakautta tukeviin toimiin eri järjestelyjen kautta vuosina 2008–2018. Järjestelyt on toteutettu osana yhteisesti sovittuja talouden sopeutusohjelmia, joihin liittyy rahoitustukea eri muodoissa. Ohjelmiin ovat osallistuneet eri instituutiot ja valtiot riippuen ongelmien luonteesta ja ohjelmien tavoitteesta. Rahoitustuki on myönnetty sitä varten perustettujen instituutioiden kautta tai valtioiden kahdenvälisinä lainoina. Tällä hetkellä ei ole enää aktiivisia rahoitustukiohjelmia, kun Kreikan kolmas ohjelma loppui elokuussa 2018. Kaikki entiset ohjelmamaat ovat siirtyneet ohjelman jälkeiseen valvontaan. Kreikka on tiukennetussa ohjelman jälkeisessä valvonnassa, sen syvemmistä rakenteellisista ongelmista johtuen.

Vuonna 2010 alkaneen euroalueen talous- ja rahoituskriisin seurauksena on perustettu Euroopan unionin ERVM, sekä euromaiden perustamat Euroopan rahoitusvakausväline (ERVV) ja EVM. ERVV ei voi myöntää uutta rahoitustukea. Mahdolliset uudet rahoitustukiohjelmat toteutetaan EVM:n kautta.

EVM:n pääoma koostuu maksetusta pääomasta sekä vaadittaessa maksettavasta pääomasta. Suomen osuus EVM:n pääomasta on 1,78 %. EVM:n maksettu pääoma on 80,55 miljardia euroa, josta Suomen osuus on 1,44 miljardia euroa. EVM:n vaadittaessa maksettava pääoma on 624,3 miljardia euroa, josta Suomen osuus on 11,14 miljardia

euroa. EVM:n kokonaispääoma on siten yhteensä 704,8 miljardia euroa, josta Suomen osuus on yhteensä 12,58 miljardia euroa.

Euroalueen kriisin aikana maksettua rahoitustukea viiden eri euromaan ohjelmista on maksamatta maaliskuun 2019 lopulla takaisin vielä noin 368,6 miljardia euroa. Suomen laskennalliset vastuut ohjelmissa maksetuista rahoitustukilainoista ovat yhteensä noin 6,73 miljardia euroa. Luku kuvastaa arviota siitä enimmäistappioiden määrästä, joka kohdistuu Suomen antamiin pääomavastuusiin, takauksiin, valtiontakuisiin ja kahdenvälisiin lainoihin. EVM:n enimmäislainanantokyky on 500 miljardia euroa, josta oli maaliskuun 2019 lopussa käytössä 89,9 miljardia euroa. EVM:n maksamasta rahoitustuesta on maksamatta takaisin Espanjan ohjelmasta 23,7 miljardia euroa, Kyproksen ohjelmasta 6,3 miljardia euroa ja Kreikan ohjelmasta 59,9 miljardia euroa. Suomen laskennallinen osuus käytetystä lainakapasiteetista on noin 1,6 miljardia euroa.

Espanja on maksanut maaliskuun 2020 loppuun mennessä takaisin yhteensä 17,6 miljardia euroa saamastaan 41,3 miljardin euron rahoitustuesta. Espanjalle EVM:sta maksetusta rahoitustuesta Suomelle syntyviä vastuita rajaa vakuusjärjestely, jonka markkina-arvo huhtikuun 2020 lopussa oli noin 292,7 miljoonaa euroa. Espanjalle maksetun rahoitustuen osalta EVM:lla ei ole ensisijaisen velkojan asemaa, koska Espanjan ohjelma aloitettiin ERVV:stä ja siirrettiin kesken ohjelman maksettavaksi EVM:sta, kun se perustettiin.

ERVV on euromaiden Luxemburgiin perustama osakeyhtiö, joka toimii euroalueen väliaikaisena kriisinhallintavälineenä EVM:n toiminnan käynnistämiseen asti. EVM-sopimuksen muutokset eivät koske ERVV:tä. Euromaiden antamat takaukset kohdistuvat ERVV:n varainhankintaan rahoitus-markkinoilta ja sen kykyyn suoriutua ulkoisista maksuvelvoitteistaan, eivät rahoitustukiohjelmissa annettuihin lainoihin. Suomen osuus ERVV:n takauksista on 1,93 %.

ERVV:n helmikuussa 2012 hyväksytyyn varainhankintaohjelman 241 miljardin euron enimmäismäärästä oli joulukuun 2019 lopussa käytössä noin 201,0 miljardia euroa Kreikan, Irlannin ja Portugalin tukiohjelmien rahoitusta varten. Nettokorot mukaan lukien taattava summa on noin 227,6 miljardia euroa. Suomen osuus pääomasta ja nettokoroista oli noin 4,39 miljardia euroa ja ylitakauksineen noin 7,00 miljardia euroa. Suomen laskennallinen osuus ERVV:n maksetusta rahoitustuesta on 3,33 miljardia euroa ja Kreikan ERVV-lainan pääomitetuista koroista arviolta 0,15 miljardia euroa, eli yhteensä 3,48 miljardia euroa. Laskennallinen osuus kuvastaa karkeasti sitä enimmäistappion suuruutta, minkä Suomi voisi antamansa takauksen perusteella joutua maksamaan.

Suomi on osana Kreikan toista rahoitustukiohjelmaa solminut kreikkalaisten pankkien kanssa vakuusjärjestelyn, joka turvaa Suomen valtion saamia ERVV-lainojen osalta. Vakuusjärjestely kattaa Kreikan ERVV:ltä saaman lainan pääoman, ei Kreikalle lainasta maksettavaksi kertyviä korkoja. Vakuusjärjestelystä saadaan korvaus toteutuneista todellisista tappioista Kreikasta johtuvasta syystä, ei laskennallisista arvonalennuksista tai takausmäärän kasvamisesta. Kreikka-vakuuden markkina-arvo oli huhtikuun 2020 lopussa noin 910,7 miljoonaa euroa.

Joulukuun 2019 lopussa Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) myöntämää rahoitustukea euromaille oli maksamatta takaisin 6,4 miljardia euroa, jonka takaavat IMF:n kaikki 189 jäsenmaata. Suomen käytössä oleva takuuvastuu kaikesta IMF:n myöntämästä rahoitustuesta oli vuoden 2019 lopussa 0,57 miljardia euroa.

Keskeiset erot IMF:n ja EVM:n välillä liittyvät huomattaviin eroihin maakohtaisissa vastuissa ja rahoituksen ehdoissa. IMF:n maksaman rahoitustuen synnyttämät vastuut ovat Suomen valtiontalouden näkökulmasta rajattuja ja riskit merkittävästi vähäisempiä. Verrattuna IMF:n kautta tuleviin riskeihin ja vastuisiin, euromaiden maksaman rahoitustuen takaisinmaksuun kohdistuvia riskejä ja vastuita kasvattavat poikkeuksellisen suuri ohjelmakohtainen rahoitustuki, kahdenvälisten lainojen ja ERVV-lainojen ensisijaisen velkoja-aseman puuttuminen, EVM:n saatavien toissijaisuus suhteessa IMF:n saataviin, tukea antavien ja saavien maiden talouksien yhteenkietoutuneisuus sekä tukea antaville maille syntyvät merkittävät takaus- ja pääomavastuut.

EVM:n laskelmien mukaan ERVV- tai EVM-rahoitustukea saaneet maat säästivät vuonna 2018 velanhoitokustannuksissaan yhteensä 17,3 miljardia euroa edullisen rahoitustuen vuoksi. Merkittävät erot rahoituksen hinnassa ja laina-aikojen pituudessa ovat johtaneet pitkäaikaisiin vastuisiin muille euromaille, koska tukea saaneilla maille ei ole taloudellista kannustinta maksaa merkittävästi markkinaehtoista rahoitusta halvempaa rahoitustukea takaisin etuajassa.

Pitkät laina-ajat ja edullinen hinnoittelu vähentävät takaisinmaksuun kohdistuvaa kokonaisriskiä, mutta aiheuttavat muille euromaille pitkäaikaisia takaus- ja pääomavastuita. EVM:n rahoitustuen laina-ajat ulottuvat aina vuoteen 2060 asti.

#### *Euroopan keskuspankkijärjestelmän kautta tulevat vastuut*

Eurojärjestelmän (EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit) rahapoliittiset operaatiot toteutetaan hajautetusti. Rahapoliittisissa operaatioissa on lähtökohtana, että riskit ja tuotot jaetaan yhteisesti, jolloin kunkin maan osuus määräytyy sen pääoma-avaimen mukaisesti. Ensimmäisen ja toisen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman sekä julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman valtionlainaosuuden riskit kantaa kuitenkin kukin keskuspankki itse. Suomen Pankin pääoma-avain on 1,8254%.

Perinteisten rahapolitiikan lainaoperaatioiden lisäksi eurojärjestelmällä on laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma, jonka netto-ostot vuoden 2020 loppuun asti ovat noin 240 mrd. euroa. Ohjelma koostuu julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelmasta, omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelmasta, katettujen joukkolainojen osto-ohjelmasta ja yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelmasta.

EKP:n neuvosto ilmoitti 12.3.2020 yhteensä 120 mrd. euron velkakirjojen lisäostoista koronaviruksen aiheuttamien vaikutuksien torjumiseksi. EKP ilmoitti 18.3.2020 uudesta 750 mrd. euron PEPP-osto-ohjelmasta (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) koronaviruksen vaikutusten hallitsemiseksi. EKP:n PEPP-ohjelman ehdot mahdollistavat sekä julkisen että yksityisen sektorin velkakirjojen ostamisen joustavin ehdoin. Ostot toteutetaan lähtökohtaisesti pääoma-avaimen suhteessa, mutta niitä voidaan kohdentaa joustavasti tarpeen mukaan. Suomen Pankki on mukana osto-ohjelmien toteuttamisessa.

Suomen Pankin tekemien ostojen määrät käyvät ilmi sen taseesta. Eurojärjestelmällä oli rahapoliittisista syistä hallussa pidettyjä arvopapereita helmikuun 2020 lopussa 47,16 miljardia euroa. Tästä valtionvelkakirjojen osto-ohjelman osuus oli 29,32 miljardia euroa. Lisäksi Suomen Pankki ilmoitti aloittavansa 1 mrd. euron suomalaisten yritysten yritystodistusten ostot. Lisäksi EKP tarjoaa pankeille rahoitusta yhteensä 3 000 miljardilla eurolla.

Rahapolitiikan toteuttaminen sekä rahoitusjärjestelmän vakauden ja toimivuuden turvaaminen ovat keskuspankin ydintehtäviä, joista voi aiheutua tappioita. Suomen



Pankin mukaan riskeihin varaudutaan riskienhallinnalla ja huolehtimalla taseen vahvuudesta eli ylläpitämällä varauksia ja pääomia sekä vähentämällä tarvittaessa rahoitusvarallisuuden riskejä. Suomen Pankki on lisännyt omia pääomiaan ja varauksiaan. Helmikuun lopussa Suomen Pankin laajan oman pääoman määrä oli yhteensä noin 10 miljardia euroa. Tästä kanta- ja vararahaston osuus oli 2,7 miljardia euroa, varausten osuus (ilman eläkevarausta) 4,0 miljardia euroa ja arvonmuutostilien osuus 3,3 miljardia euroa. Suomen Pankin vuosikertomuksen mukaan varaukset ja pääoma riittävät kattamaan keskuspankkitoiminnan tunnistetut riskit.

Edellä mainittujen riskien lisäksi Suomen Pankilla on eurojärjestelmän osana TARGET2-maksujärjestelmää koskevia saatavia eurojärjestelmän sisällä. TARGET2 (*Trans-European Automated Realtime Gross settlement Express Transfer system*) on eurojärjestelmän omistama ja operoima maksujärjestelmä, jossa suuret euromääräiset maksut suoritetaan reaaliaikaisesti ja bruttomääräisinä. TARGET2-järjestelmän kautta toteutetaan myös eurojärjestelmän rahapolitiikan operaatiot. Liike-pankit sekä keskeiset maksu- ja selvitysjärjestelmät siirtävät katteensa sitä käyttäen. Suomen Pankin TARGET2-järjestelmään ja kirjeenvaihtajapankkitileihin liittyvät nettomääräiset saamiset olivat helmikuun lopussa yhteensä 79,9 miljardia euroa. Kyseessä on saaminen EKP:ltä. TARGET2-saamisten kasvu liittyy rahapoliittiseen elvytykseen, mikä on kasvattanut euroalueen pankkijärjestelmän likviditeettiä sekä liikepankkien talletuksia kansallisissa keskuspankeissa ja näin myös Suomen Pankissa. TARGET2-maksujärjestelmään liittyvät eurojärjestelmän sisäiset saamiset muodostaisivat riskin Suomen Pankille vain siinä tapauksessa, että EKP olisi maksukyvytön.

Saksan perustuslakituomioistuin on 5.5.2020 antamassaan lausunnossa todennut, että EKP:n vuonna 2015 aloittamat julkisen sektorin velkakirjojen PSPP-ostot (*Public Sector Purchase Programme*) olisivat eräiltä osin EU-lainsäädännön vastaisia. Tämän mahdollisia vaikutuksia euroalueen vakaudenhallintaan kokonaisuuteen tulee arvioida erikseen.

Euroalueella rahapolitiikka kuuluu EKP:n itsenäiseen ja yksinomaiseen toimivaltaan. EKP:n neuvoston päättämät rahapoliittiset toimenpiteet ovat tukeneet talouskasvua ja vakauttaneet euroalueen rahoitusjärjestelmää ja siten vähentäneet osaltaan tarvetta esimerkiksi EVM:n käytölle. Suomen Pankki raportoi itsenäisesti tarkemmin vastuistaan ja riskeistään eduskunnalle.

## **Muut asian käsittelyyn vaikuttavat tekijät**

-

## **Asiakirjat**

Proposal from the Managing Director for financial assistance in the form of a Pandemic Crisis Support

Standard template for the Pandemic Crisis Support ECCL

The Pandemic Crisis Support pricing

Pandemic Crisis Support Draft Template for the Response Plan pursuant to Articles 13(3) and 14(2) ESM Treaty

Term sheet: ESM Pandemic Crisis Support

ESM BoG - Resolution Endorsement

Pandemic Crisis Support – Eligibility assessment liitteinen

**Laatijan ja muiden käsittelijöiden yhteystiedot**

VM/KVR, finanssineuvos Jouni Sinivuori, p. 02955 30463

VM/KVR, finanssineuvos Minna Aaltonen, p. 02955 30325

VM/KVR, lainsäädäntöneuvos Seppo Tanninen, p. 02955 30224

VM/KVR, erityisasiantuntija Matias Partanen, p. 02955 30229

sähköposti muotoa etunimi.sukunimi@vm.fi

**EUTORI-tunnus**

EU/2020/0087

**Liitteet**

**Viite**

---

Asiasanat  
**Hoitaa**

Tiedoksi

---