



Eduskunnan talousvaliokunnalle

FINANSSIALAN KESKUSLIITON LAUSUNTO EKP:N MANDAATIN MAHDOLLISEN LAAJENEMISEN VAIKUTUKSISTA (E 74/2014 VP)

Finanssialan Keskusliitto (FK) kiittää mahdollisuudesta antaa lausuntonsa Euroopan keskuspankin (EKP) mandaatin mahdollisen laajenemisen vaikutuksista ja toteaa lausuntonaan seuraavaa.

1. EKP:n mandaatti ja sen mahdollinen muuttaminen

EKP:n¹ mandaatti eli tavoitteet, tehtävät ja toimivaltuudet on määritelty seikkaperäisesti EU:n lainsäädännössä. Ensisijaisena tavoitteena on hintavakauden ylläpitäminen. Mikäli tavoite ei vaarannu, EKP voi lisäksi tukea unionin yleistä talouspolitiikkaa. Tällä tarkoitetaan mm. tasapainoisen talouskasvun ja hyvän työllisyyskehityksen edistämistä.

EKP:n toimivaltuuksia koskeva keskeinen rajoitus liittyy julkisen sektorin rahoittamiseen. EKP ei voi ostaa jäsenmaiden valtionpapereita tai muita julkistalouksien velkainstrumentteja suoraan emissioista, eikä se saa luotottaa jäsenmaita. Se voi kuitenkin ostaa em. instrumentteja jälkimarkkinoilta edellyttäen, että ostot liittyvät rahapolitiikan toteuttamiseen eikä niillä pyritä kiertämään julkisen sektorin rahoituskieltoa.

Viime vuosien eurokriisin aikana EKP on joutunut turvautumaan toistuvasti epätavanomaisiin rahapolitiikkatoimiin, joiden myötä se on kasvattanut tuntuvasti tasettaan ja hankkinut runsaasti jäsenmaiden velkapapereita haltuunsa. Samalla on jouduttu uudelleentulkitsemaan EKP:lle asetettua mandaattia ja osin venyttämään sen tulkintaa aiempaan verrattuna.

FK:n mielestä EKP on toimillaan selvästi edesauttanut euroalueen kriisin rauhoittumista. Rahoitusmarkkinoiden jännitteet ovat huomattavasti vähentyneet, ja pelko euroalueen osittaisesta hajoamisesta on väistynyt. EKP on siten kyennyt nykyisen mandaattinsa puitteissa puuttamaan akuuttiin kriisiin ja auttanut estämään sen lisäkärjistymisen.

Kriisin aikana on toistuvasti käyty keskustelua EKP:n mandaatin laajentamistarpeesta. Viime aikoina tämä keskustelu on vilkastunut edelleen, kun euroalueen talouden elpyminen on takellunut, kuluttajahintojen nousuvauhti liki pysähtynyt ja deflaation uhka kasvanut.

Mandaatin laajentamisella on tarkoitettu keskustelussa osin erilaisia asioita, kuten EKP:lle asetetun *tavoitteen muuttamista* (lähinnä talouskasvu- ja työllisyystavoitteen nostamista hintavakaustavoitteen rinnalle tai edelle) tai sen *toimivaltuuksien laajentamista* (lähinnä jäsenmaiden valtionpapereiden laajamittaista ostamista eli ”määrällistä keventämistä”). Käytännössä nämä merkitsisivät nykytilanteessa pitkälti samaa asiaa: EKP keventäisi edelleen euroalueen rahatalouden tilaa ostamalla suuria määriä erilaisia velkapapereita tai muulla tavoin lisäämällä rahan määrää taloudessa.

¹ Tässä lausunnossa EKP:lla tarkoitetaan sekä Euroopan keskuspankkia että eurojärjestelmää, joka koostuu EKP:sta ja euroalueen kansallisista keskuspankeista (ml. Suomen Pankki).



EKP:n taseen kasvattaminen edellä kuvatulla tavalla merkitsisi rahapolitiikkaan liittyvien riskien huomattavaa kasvua:

- EKP:n ostamien arvopaperien hinnat voivat alentua tai niiden liikkeeseenlaskija voi ajautua maksukyvyttömäksi. Euroalueen kansalliset keskuspankit vastaavat viime kädessä yhteisvastuullisesti EKP:n rahapolitiikkaoperaatioista koituvista tappioista laissa määriteltyjen periaatteiden mukaisesti.
- Rahan määrän voimakas lisäys voi johtaa inflaation hallitsemattomaan kiihtymiseen, mikä leikkaisi palkkojen, eläkkeiden ja muiden tulojen ostovoimaa koko euroalueella. Samalla voi syntyä varallisuushintakuplia esimerkiksi asuntomarkkinoille.
- Mikäli keskuspankki ostaa runsaasti jäsenmaiden valtionpapereita, on vaarana, että valtiontalouksien tila alkaa määrätä rahapolitiikan mitoittamista. Tämä lisää osaltaan riskiä inflaatiota ruokkivasta politiikasta. Lisäksi jäsenmaiden halukkuus vähentää velkaantumistaan ja korjata rakenteellisia ongelmiaan voi heikentyä velan saannin helpottuessa.

Edellä kuvattujen syiden vuoksi ei ole lainkaan yhdentekevää, minkälaisiin rahapolitiikkatoimiin EKP ryhtyy. FK:n mielestä uusia epätavanomaisia toimia tulee jatkossa harkita tarkoin erityisesti silloin, jos ne kasvattavat selvästi euroalueen maiden välistä yhteisvastuuta tai lisäävät riskiä siitä, että kriisimaiden velkaongelmia yritetään hoitaa inflaation avulla. Tämä pätee niin nykyisen kuin mahdollisesti laajennettavan mandaatin puitteissa tehtäville toimille.

EKP on ilmoittanut aloittavansa lokakuussa arvopaperistettujen rahoitusinstrumenttien (ABS) ostamisen. Tarkoituksena on elvyttää näiden markkinoiden toimintaa ja helpottaa mm. yritysten rahoituksensaantia. FK:n mielestä näissä ostoissa ja muissa vastaavatyypisissä toimissa on huolehdittava siitä, että EKP:lle koituvat riskit pysyvät mahdollisimman pieninä ja että toimilla ei tekehengitetä elinkelvottomia yrityksiä.

2. EKP ja yhteinen pankkivalvonta

SSM-asetuksen mukaisesti EKP:lle on tulossa vastuu pankkiunionin yhteisestä pankkivalvonnasta. Asetus nojaa EKP:n nykyiseen mandaattiin, joka mahdollistaa luottolaitosten ja muiden rahoituslaitosten (pl. vakuutusyritykset) vakauden valvontaan liittyvien erityistehtävien antamisen sille. Yhteinen valvonta alkaa marraskuussa 2014.

Tavoiteristiriitojen välttämiseksi valvonta- ja rahapolitiikkapäätösten valmistelu on eriytetty toisistaan EKP:n sisällä. Lisäksi päätöksentekojärjestelmä on rakennettu tavalla, joka pyrkii estämään ristiriitatilanteiden syntymistä. Nähtäväksi jää, miten hyvin järjestelmä toimii käytännössä. FK:n mielestä rahapolitiikka- ja pankkivalvontatehtävät on pidettävä tiukasti toisistaan erillään. Tämä koskee EKP:n lisäksi myös euroalueen kansallisissa keskuspankeissa tehtävää EKP:n politiikkapäätösten valmistelutyötä. Vain näin voidaan taata, että kaikkien euroalueen maiden pankkeja kohdellaan tasapuolisesti ja että rahapolitiikka pystyy keskittymään sille asetetun tavoitteen saavuttamiseen.

FINANSSIALAN KESKUSLIITTO

Veli-Matti Mattila
pääekonomisti