



FINANSSIALAN KESKUSLIITON NÄKEMYKSIÄ EUROALUEEN TALOUDEN OHJAUKSEN JA HALLINNAN PARANTAMISEEN LIITTYVIEN JATKOTOIMIEN VALMISTELUSTA

Finanssialan Keskusliitto (FK) kiittää mahdollisuudesta esittää näkemyksiään siitä, miten euroalueen talouden ohjausta ja hallintaa voitaisiin parantaa. FK on keskittynyt kommentoimaan niitä analyttisessä muistiossa esitettyjä kysymyksiä, jotka koskettavat eniten suomalaista finanssialaa.

1. Miten voidaan varmistaa talouden ja finanssipolitiikan ohjausjärjestelmän parempi toteuttaminen ja valvonta?

FK: Julkisen talouden ohjausjärjestelmä voi tukea julkistalouksien tervehtymistä, mutta se ei voi korvata rahoitusmarkkinoiden roolia taloudenpidon ohjaajana.

Markkinakurin toiminta edellyttää sijoittajanvastuun olemassa oloa, ts. no bail-out – säännön pitää olla voimassa. Tällöin markkinat hinnoittelevat riskit oikein, mikä näkyy rahoitusinstrumenttien hinnoissa. Tämä vuorostaan ohjaa jäsenmaita toimimaan tavalla, joka tukee julkisen talouden kestävää hoitoa.

2. Onko julkisen talouden ja finanssisektorin välisiä kytköksiä heikennetty riittävästi, jotta voidaan ehkäistä pankkien ja valtioiden välisten negatiivisten kierteiden toistuminen?

FK: Yhteinen pankkivalvonta (SSM), yhteinen kriisinratkaisumekanismi (SRM) ja yhteinen sääntökirja luovat puitteet euroalueen pankkien ja muiden luottolaitosten yhdenmukaiselle valvonnalle ja kriisinratkaisulle. Tämä on perusedellytys reilulle kilpailulle ja finanssimarkkinoiden vakaudelle. Lisäksi sijoittajanvastuun käyttöönotto merkitsee, että jatkossa pankkikriisien kustannukset maksatetaan ensisijaisesti pankkien omistajilla ja velkojilla. Toissijaisesti kustannukset katetaan pankkien välisellä yhteisvastuulla. Tämä heikentää olennaisesti valtioiden ja pankkijärjestelmien välistä ytkentää.

FK on alusta asti tukenut pankkiunionin rakentamista. On tärkeää saada kaikkia toimijoita sitovat yhteiset pelisäännöt, joiden noudattamista valvotaan yhdenmukaisesti.

FK on suhtautunut kielteisesti yhteisen kriisinratkaisurahaston ylösajon ja yhteisvastuun käyttöönoton nopeuttamiseen. Rahaston nopeutettu kerryttäminen lisää tarpeettomasti suomalaisten luottolaitosten kustannuksia lähivuosina. Yhteisvastuun etupainotteinen käyttöönotto vuorostaan kasvattaa riskiä siitä, että suomalaiset pankit ja niiden asiakkaat joutuvat osallistumaan muiden maiden pankkien nykyisten ongelmien hoitamiseen. Kaiken kaikkiaan suomalaiset luottolaitokset maksavat rahastoon yhteensä yli 1 miljardi euroa vuosina 2015–23. Jos rahastoa joudutaan tänä aikana käyttämään, summa nousee vielä suuremmaksi.

FK vastustaa yhteisen talletussuojarahaston luomista euroalueelle ja katsoo, että yhteisvastuun määrää ei pidä enää kasvattaa pankkiunionimaiden luottolaitosten (ja



viime kädessä niiden asiakkaiden) välillä. Talletussuojadirektiiviin hiljattain tehdyt muutokset yhtenäistävät merkittävästi eri jäsenmaiden kansallisia talletussuojajärjestelmiä. On tärkeää, että kukin maa huolehtii itse oman ennakkorahastoivan talletussuojajärjestelmänsä luomisesta. Suomessa on kerätty 1990-luvun lopulta lähtien talletuspankeilta varoja talletussuojaa varten lähes 1 miljardi euroa, ja FK katsoo, että nämä varat on käytettävä suomalaisten tallettajien saamisten turvaamiseen.

3. Miten rahoitusmarkkinoiden kautta toteutettavaa yksityisen sektorin riskinjakoa voitaisiin lisätä euroalueella ja siten varmistaa, että euroalue kykenee paremmin selviämään epäsymmetrisistä häiriöistä?

FK: Pääomien yhteismarkkinoiden kehittäminen EU:ssa on tärkeää, jotta voidaan edistää jäsenmaiden talouskasvua ja työllisyyttä, lisätä yritysten rahoitusmahdollisuuksia sekä jakaa taloudellisia riskejä nykyistä laaja-alaisemmin ja tehokkaammin.

FK kannattaa pääomien yhteismarkkinoiden kehittämistä. Tämä on tehtävä ensisijaisesti esteitä poistamalla, ei luomalla uutta sääntelyä. Pääomamarkkinaunionin tulee perustua markkinaehtoisuuteen - unioni ei saa johtaa siihen, että julkinen valta alkaa ohjailta pääomien allokoitumista taloudessa.

FK kannattaa myös yritysten rahoitusmahdollisuuksien monipuolistamista. On kuitenkin ilmeistä, että jatkossakin Suomen ja useiden muiden EU-maiden yritysrahoitusjärjestelmä nojaa vahvasti pankkien myöntämään rahoitukseen, erityisesti pk-yritysten osalta. Tämän vuoksi on tärkeää huolehtia siitä, että pankkisääntelyssä ei tehdä ylilyöntejä, jotka vaikeuttavat pankkien mahdollisuuksia rahoittaa asiakkaitaan ja tarjota niille muita palveluita. Ylipääntään pankkisääntelyssä tarvitaan nyt tuumaustauko, jotta jo tehdyt päätökset voidaan rauhassa toimeenpanna ja samalla arvioida huolella niiden vaikutuksia.

Hyvin toimivat pääomien yhteismarkkinat edellyttävät reilun kilpailutilanteen luomista (level playing field). Käytännössä tämä tarkoittaa ensinnäkin sitä, että samanlaista toimintaa säännellään samalla tavoin riippumatta siitä, kuka toimintaa harjoittaa. Toiseksi reilu kilpailu edellyttää, että samankaltaisille tuotteille luodaan samanlainen sijoittajansuoja. Edellä esitetyt periaatteet koskevat mm. joukkorahoitusta.

Pääomamarkkinaunionia rakennettaessa on syytä välttää huonoa sääntelyä. Tätä edustavat mm. "one-size-fits-all" -ajattelu, liian yksityiskohtaiset vaatimukset, tietojen päällekkäiset raportointivelvoitteet, lyhyet valmistelu- ja siirtymäajat sekä toimialan riittämätön kuuleminen säännöksiä valmisteltaessa.

On huomattava, että eräät käynnissä olevat säädös- ja verohankkeet toimivat vastoin pääomamarkkinaunionin tavoitteita. Pankeille esitetyt rakennerajoitukset voisivat haitata olennaisesti joukkovelkakirjamarkkinoiden ja eräiden muiden pääomamarkkinahkojen toimintaa, jos pankit joutuvat eriyttämään markkinatakaustoimintansa. Rajoitukset voisivat iskeä erityisen voimakkaasti Suomeen ja muihin Pohjoismaihin, sillä komission



vaikutusarvion mukaan peräti kuusi pohjoismaista pankkia voisi joutua rajoitusten piiriin. Näiden pankkien osuus esimerkiksi suomalaisten yritysten jvk-lainojen liikkeeseenlaskuista on huomattava.

Samoin eräiden EU-maiden ajama finanssitransaktiovero heikentäisi toteutuessaan EU:n pääomamarkkinoiden toimintaa ja siten toimisi unionin tavoitteita vastaan.

4. Onko riskinjaon lisääminen julkisen talouden alalla suositeltavaa? Mitkä olisivat laajemman riskinjaon edellytykset?

FK: Viime vuosien finanssi- ja valtionvelkakriisin myötä euroalueen maat ovat joutuneet tinkimään ns. no bail-out –säännön tiukasta noudattamisesta. Talousvaikeuksiin joutuneille maille on mm. tarjottu kahdenvälisiä lainoja, ja lisäksi euroalueen maat ovat perustaneet Euroopan vakausmekanismin, joka toimii yhteisellä vastuulla (ennalta määritellyllä tavalla).

Eräissä puheenvuoroissa on viime vuosina esitetty vielä pidemmälle meneviä ratkaisuja, joilla jaettaisiin julkisiin talouksiin liittyviä riskejä euroalueen maiden kesken. Näihin kuuluvat mm. vakausjoukkolainat ("eurobondit") sekä vakuutusperiaatteella toimiva yhteinen budjetti. Budjettiin kerättäisiin varoja jäsenmailta (sekä mahdollisesti lainanotolla), ja sitä käytettäisiin tasaamaan esimerkiksi suhdannevaihteluista aiheutuvia eroja jäsenmaiden valtiontalouksien välillä.

FK katsoo, että vakausjoukkolainojen käyttöönotto merkitsisi pitkälle vietyä jäsenmaiden välistä yhteisvastuuta, johon väistämättä liittyy suuri moraalikato-ongelma. Tähän ongelmaan ei ole toistaiseksi esitetty toimivaa ratkaisumallia, minkä vuoksi vakausjoukkolainat eivät ole realistinen vaihtoehto. Lisäksi eri maiden kilpailukyky- ja ylivelkaantumisongelmat tulisi ratkaista kestäväällä tavalla, ennen kuin vakausjoukkolainojen käyttöönottoa voitaisiin edes harkita.

FK:n mielestä yhteinen budjetti voisi tulla kyseeseen vain sellaisten maiden välillä, jotka ovat tulotasoltaan sekä työ- ja muiden markkinoiden toimivuuden osalta samankaltaisia. Muussa tapauksessa budjetista muodostuisi vain uusi tukijärjestelmä, jolla rahaa kanavoitaisiin toistuvasti joidenkin maiden tarpeisiin.

FINANSSIALAN KESKUSLIITTO

Veli-Matti Mattila
pääekonomisti