



BLOGI

Onko vakaus- ja kasvusopimus este järkevälle finanssipolitiikalle?

2.7.2014 • BLOGI • SAMU KURRI

Euroalueen talous on vakautumassa. Syvän taantuman jälkeen BKT on kasvanut yhtäjaksoisesti noin vuoden. Kasvu on kuitenkin edelleen haurasta ja epätasaista, ja työllisyyden kohentuminen on ollut vielä vaatimatonta. Sen sijaan eurokriisin laukaisseesta markkinapaniikista ei näytä olevan jäljellä juuri mitään. Kriisimaiden valtionlainojen korot ovat ennätysalhaisia, ja erilaiset riskimittarit ovat painuneet finanssikriisiä edeltäville tasoilleen. Huolestuneimpien mielestä finanssimarkkinoille onkin muodostunut jo kupla.

Matalien korkojen myötä useissa euroalueen maissa on virinnyt keskustelu talouskasvun tukemisesta finanssipolitiikan keinoin. Tien tukkona nähdään kuitenkin olevan vakaus- ja kasvusopimuksen. Joidenkin maiden edustajat ovat esittäneet sopimuksen avaamista, ja sen kirjoittamista kasvuystävällisempään muotoon. Karkeasti ottaen tällä tarkoitetaan, että maa voisi velkaantua nykyistä enemmän jos se samalla toteuttaa pitkän aikavälin kasvua nopeuttavia rakenneuudistuksia. Kyseisen näkemyksen puolustajien mukaan tällainen talouspolitiikka johtaisi parempaan talouskehitykseen sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä.

Vakaus- ja kasvusopimuksessa on julkisen talouden ongelmia ennaltaehkäisevä ja niitä korjaava osio. Ennaltaehkäisevän osion tavoitteena on pitää maan julkinen talous pitkällä aikavälillä kestävällä uralla. Korjaavan osion tavoitteena on oikaista liiallinen alijäämä (ts. -3 % suurempi) ja/tai liiallinen velka (ts. 60 % suurempi velkasuhde). Nyt käytössä oleva sopimus on järjestyksessään jo kolmas.

Liiallisen alijäämän prosessin osalta kesäkuun EU-kokousten julkilausumat kertovat kohentuneesta tilanteesta. Kesäkuun kokouksessaan neuvosto vapautti kuusi maata liiallisen alijäämän prosessista. Näiden päätösten jälkeen 11 EU:n 28 jäsenmaasta ovat liiallisen alijäämän prosessissa, kun kriisin ollessa syvimmillään vuosina 2010–2011 määrä oli peräti 24.

Kesäkuun lopulla kokoontunut Eurooppa-neuvosto esitti tavoitteitaan tulevalle viisivuotiskaudelle. Taustana ovat toukokuussa valittu uusi Euroopan parlamentti ja Jean-Claude Junckerin tulevan komission ohjelman suunnittelu. Talouspolitiikan saralla tavoitteena on työpaikkojen, kasvun ja kilpailukyvyn unioni.

Eurooppa-neuvoston julkilausumassa luvataan kunnioittaa vakaus- ja kasvusopimusta myös jatkossa. Neuvosto kuitenkin toivoo, että vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöihin sisältyvät joustot käytetään täysin hyödyksi. Mitä nämä joustot ovat?

Ennaltaehkäisevässä osiossa julkisen talouden sopeutusuraa arvioidessaan komissio ottaa huomioon rakenneuudistukset, jotka kohentavat talouden pitkän aikavälin kasvupotentiaalia. Erityistä huomiota kiinnitetään eläkeuudistuksiin. Lisäksi jäsenvaltio voi tilapäisesti poiketa sopeutusuraltaan, jos se on joutunut epätavallisen tapahtuman, johon valtio ei voi vaikuttaa, kohteeksi. Käytännössä tämä tarkoittaa luonnonkatastrofia tai erityisen syvää taantumaa.

Vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavassa osiossa sanamuodot poikkeavat ennaltaehkäisevästä osiosta. Poikkeuksellisten olosuhteiden ja eläkeuudistuksen lisäksi osiossa mainitaan ns. solidaarisuus- ja rahoituksenvakautusoperaatioihin liittyvät velat. Sen sijaan muita rakennereformeja ei mainita.

Meneillään olevan useita euroalueen maita koskeneen syvän taantumana aikana liiallisen alijäämän prosessin takarajaa on kuitenkin muutettu useita kertoja mm. Ranskan ja Espanjan osalta ohjelmamaiden lisäksi. Taustalla on ollut tilanne, jossa maiden on arvioitu tehneen riittävät korjaavat toimenpiteet, mutta odotettua selvästi heikompi talouden kehitys on siirtänyt nimellisen vaje tavoitteen saavuttamisen yhä kauemmaksi.

Vakaus- ja kasvusopimus on kompromissi pitkän aikavälin velkakestävyys ja lyhyen aikavälin kasvun tukemisen välillä. Jotta valtio voisi lievittää laskusuhdannetta parhaalla mahdollisella tavalla, tulee sen velkakestävyys voida luottaa. Velkakestävydestä huolehtiminen on vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osion ydinajatus. Koetun kaltaisessa poikkeuksellisen syvässä taantumassa liiallinen alijäämä on rikkoutunut useimmilla mailla. On kuitenkin selvää, että poikkeuksellisen suuret – jopa yli 10 prosentin – alijäämät eivät voi jatkua vuosikausia ilman uskottavaa suunnitelmaa tilanteen korjaamisesta. Vaikeasta tilanteesta huolimatta sopimuksen korjaavaa osiota on kyetty toteuttamaan kohtuullisen järkevästi.

Viime vuosien kokemusten perusteella vakaus- ja kasvusopimus ei ole estänyt järkevän finanssipolitiikan harjoittamista. On järkevää huolehtia pitkän aikavälin velkakestävydestä, jotta lyhyen aikavälin elvyttäminen on mahdollista. Viime kädessä vakaus- ja kasvusopimuksen ja koko eurooppalaisen ohjausjakson toimivuus testataan kuitenkin vasta seuraavassa noususuhdanteessa. Nousun vuosina kylvetään usein seuraavan kriisin siemenet.



KIRJOITTAJA

Samu Kurri on kansainvälisen ja rahatalouden toimiston päällikkö rahapolitiikka- ja tutkimusosastolla.

Samu.Kurri (at) bof.fi

AVAINSANAT:

- Euroalue
- Finanssikriisi
- Talouspolitiikka
- Vakaus