



BLOGI

Euroopan rakenneongelma ja pankkiunioni

27.6.2012 • BLOGI • TUOMAS SAARENHEIMO

Euroopan taloudellinen integraatio kärsii rakenteellisesta ongelmasta.

Tämä ei sinänsä ole uusi huomio. Rakenteellisista puutteista keskusteltiin jo rahaliiton rakentamisvaiheessa. Olisi kuitenkin virheellistä sanoa, että euroalueen nykyiset ongelmat kyettiin ennakoimaan.

Euroaluetta luotaessa keskeinen huoli koski rahaliiton jäsenvaltioiden suhdannevaihtelujen eritahtisuutta. Kun rahapolitiikka on yhteinen, jää jäsenvaltioiden suhdannepolitiikan välineeksi lähinnä finanssipolitiikka, ja senkin käyttöä vakaus- ja kasvusopimuksen nähtiin rajoittavan. Nämä huolet eivät olleet aiheettomia. Eurooppalaisen yhdentymisen vakavat rakenneongelmat ovat kuitenkin muualla, ja niistä ei rahaliittoa luotaessa juurikaan keskusteltu.

Erityisesti ei riittävästi ymmärretty, miten hauras kokonaisuus syntyy, kun yhdistetään yhteinen rahapolitiikka, nopeasti syvenevä finanssi-integraatio ja hajautettu vastuu rahoitusmarkkinoiden valvonnasta ja vakaudesta.

Rakenneongelman ydin on se kohtalonyhteys, joka vallitsee kunkin jäsenvaltion ja sen pankkisektorin välillä. Pankit nojaavat kotivaltionsa julkistalouden uskottavuuteen. Muun muassa talletussuojajärjestelmästä ja mahdollisista pankkien tukitoimien aiheuttamista kustannuksista viimesijaisen vastuun kantaa pankin kotivaltio. Luottamuksen heikentyminen maan julkistalouden kuntoon näkyy nopeasti sen koko pankkijärjestelmän varainhankinnan vaikeutumisenä.

Vastaavasti kukin valtio on riippuvainen pankkisektoristaan. Toimintakykyinen rahoitussektori on modernin talouden toiminnan perusedellytys. Vakava pankkikriisi voi pysäyttää luotontarjonnan maassa tavalla, joka romahduttaa talouden ja sen myötä valtion veropohjan. Tuloksena on kaksisuuntainen riippuvuus pankkien ja niiden kotivaltion välillä. Markkinoiden silmissä kumpikin voi olla vain yhtä vahva kuin heikompi osapuoli.

Yhteinen rahapolitiikka ja integroituneet rahoitusmarkkinat loivat osaltaan edellytykset sille liialliselle velkaantumiselle, joka on velkakriisin taustalla. Nyt ne puolestaan alentavat sijoittajien ja tallettajien kynnystä reagoida epäluottamuksen viriämiseen. Varat on helppo siirtää epäluottamuksen kohteeksi joutuneesta pankkijärjestelmästä turvallisempaan ilman valuuttakurssiriskiä tai mainittavia transaktiokustannuksia. Jos riittävä määrä sijoittajia käyttää tätä mahdollisuutta, tilanne voi eskaloitua hallitsemattomaksi pääomapaoksi.

Juuri pankkien ja valtion välinen riippuvuus on tehnyt käynnissä olevasta kriisistä sellaisen kuin se on. Se on tavallaan kollektivisoinut pankkien riskit kunkin pankkijärjestelmän sisällä. Hyvinkään hoidettu pankki ei ole turvassa, jos sen kotivaltion julkistalouden uskottavuus horjuu. Siksi tämä kriisi ei ole kohdistunut yksittäisiin pankkeihin vaan kokonaisesti pankkijärjestelmiin. Ja siksi pankkien ja valtion välisen riippuvuuden katkaiseminen on olennaista Euroopan rahoitusvakauden turvaamisessa.

Pankkiunioni täsmäratkaisu

Rahaliiton vahvistamiseksi on ehdotettu fiskaalisen ja poliittisen yhteistyön syventämistä ja siirtymistä kohti fiskaalista unionia. Lyhyellä tähtämellä ratkaisuksi kriisiin on tarjottu euroalueen valtioiden rahoittamista laskeamalla liikkeeseen yhteisesti taattuja velkakirjoja eli *eurobondeja*.

Eurobondit ja laaja fiskaalinen yhteisvastuu eivät kuitenkaan ole välttämättömiä nykyisen kaltaisten kriisien ehkäisemiselle. Keskeistä on katkaista pankkisektorin ja valtion välinen linkki, ja siihen riittää *rajoitettu finanssimarkkinoiden kontrolliin liittyvien valtuuksien ja vastuiden siirto kansalliselta tasolta unionitasolle. Keskustelussa tästä käytetään nimitystä pankkiunioni*.

Pankkiunionin ensimmäinen elementti olisi rahoitusvakauden kannalta tärkeiden pankkien viranomaiskontrollin eli valvonnan ja resoluutiovaltuuksien siirtäminen unionitasolle. Tämä helpottaisi erityisesti monikansallisten pankkien valvontaa ja tarvittaessa riittävän varhaista resoluutiota eli ryhtymistä uudelleenjärjestelyihin tai muihin viranomaistoimiin.

Kun näiden rahoituslaitosten viranomaiskontrolli on siirretty yhteisiin käsiin, on toisena elementtinä perusteltua siirtää myös vastuu niiden talletussuojasta yhteisötasolle. Talletussuojan kustannukset rahoittaisivat ensisijaisesti pankit itse, mutta viime kädessä sen pitävyyden turvaisivat valtiot ennalta sovitun taakanjaon mukaisesti.

Kun valvonta, resoluutio ja talletusvakuus siirtyvät yhteisötasolle, rahoituslaitosten riippuvuus kotivaltioidensa julkistalouden tilasta poistuu tai ainakin vähenee merkittävästi. Yhteisesti valvotuista rahoituslaitoksista tulisi aidosti eurooppalaisia rahoituslaitoksia. Pankkikriisit tuskin kokonaan poistuisivat, mutta niiden luonne muuttuisi. Yksittäisten pankkien ongelmat eivät enää horjuttaisi kokonaisia pankkijärjestelmiä, eivätkä pankkikriisit eskaloituisi koetulla tavoin valtioiden uskottavuuskriiseiksi.

Kannusteiden ja demokraattisen legitimitetin kannalta olennaista on, että pankkiunionissa valta ja vastuu kulkevat käsi kädessä. Yksi jäsenvaltio ei vastaa toisen jäsenvaltion virheistä, mutta yhteisesti vastataan yhteisistä virheistä. Tämä oli se periaate, jolle EKP rakennettiin, ja se on hyvä periaate.

Talletussuojan riittävydestä vastaa viime kädessä valtio, joten yhteiseurooppalaisesta talletussuojajärjestelmästä voisi kriisioloissa koitua eurooppalaisille veronmaksajille kustannuksia. Jos kuitenkin valvonta- ja resoluutiojärjestelmät ovat kunnossa, ei ole syytä olettaa, että Suomeen kohdistuisi yhteisessä järjestelmässä suurempia riskejä kuin mitä nykyisestä kansallisesta järjestelmästä koituu.

Vaikka pankkiunioni on laajaan finanssiunioniin verrattuna rajattu hanke, on sen rakentaminen vuosien työ. Sillä voidaan parantaa Euroopan ja euroalueen edellytyksiä ehkäistä ja hallita seuraavaa kriisiä, mutta se tuskin voi tuoda ratkaisua nyt käsillä olevaan kriisiin.



KIRJOITTAJA

Tuomas Saarenheimo on rahapolitiikka- ja tutkimusosaston osastopäällikkö sekä EKP:n rahapolitiikan komitean jäsen.

[Tuomas.Saarenheimo \(at\) bof.fi](mailto:Tuomas.Saarenheimo(at)bof.fi)

AVAINSANAT:

- [Euroalue](#)
- [Rahapolitiikka](#)
- [Vakuus](#)