

Bryssel 12.6.2019
COM(2019) 279 final

**KOMISSION TIEDONANTO EUROOPAN PARLAMENTILLE, EUROOPPA-
NEUVOSTOLLE, NEUVOSTOLLE JA EUROOPAN KESKUSPANKILLE**

**Euroopan talous- ja rahaliiton syventäminen:
Tilannekatsaus neljän vuoden kuluttua viiden puheenjohtajan kertomuksesta**

Euroopan komission panos eurohuippukokoukseen 21. kesäkuuta 2019

1. JOHDANTO

EU:n johtajat kokoontuvat 21. kesäkuuta 2019 Brysseliin tarkastelemaan, miten talous- ja rahaliiton syventämisessä ja oikeudenmukaistamisessa on edistytty. Asia on Euroopan yhdentymishankkeen ytimessä, ja sillä on ollut keskeinen merkitys toimissa, joita EU: on toteuttanut vuoden 2007 jälkeisen talous- ja finanssikriisin ja sen yhteiskunnallisten seurausten lieventämiseksi.

Kun maailmanlaajuinen kriisi kymmenisen vuotta sitten levisi myös EU:hun ja euroalueelle, Euroopan taloudellinen ja yhteiskunnallinen tilanne heikkeni nopeasti, pahimmaksi sitten toisen maailmansodan. Euroalueella finanssikriisi muuttui nopeasti talous- ja valtionvelkakriisiksi. EU:lla oli vastassaan kaksi suurta haastetta. Ensinnäkin sen oli lyhyellä aikavälillä säilytettävä euroalueen vakaus ja eheys ja puututtava ennennäkemättömään taloudelliseen ja yhteiskunnalliseen murrokseen. Toiseksi sen oli suunniteltava ja käynnistettävä kunnianhimoinen hanke, jolla puututaan haavoittuvuustekijöihin euroalueen rakenteessa ja varmistetaan näin sen elinkelpoisuus pidemmällä aikavälillä.

Kummallakin rintamalla on sittemmin edistytty merkittävästi. Euroopan talous kasvaa nyt seitsemättä vuotta peräkkäin, ja kasvun odotetaan jatkuvan ensi myös vuonna. Työllisyysaste on ennätyksellisen korkea ja työttömyysaste ennätyksellisen alhainen. Jäsenvaltioiden taloudet ovat jälleen lähentymässä toisiaan. Euroalueen yleistä vakautta ja eheyttä on vahvistettu, pankkiunioni on luotu ja euroalueen rakennetta on parannettu merkittävästi. Edistyminen on vaatinut vahvaa johtajuutta ja tärkeitä päätöksiä. Kesäkuussa 2015 annetussa viiden puheenjohtajan kertomuksessa¹ annettu ohjaus oli vahvaa. Talous- ja rahaliiton syventäminen oli myös yksi niistä kymmenestä painopisteestä, jotka komissio asetti toimikautensa alussa.²

Kuvio 1: Keskeistä tietoa EU:sta ja euroalueesta

Euro	
☒	Vuonna 2019 euroa kannatti 75 % kansalaisista, kun komission aloittaessa toimikautensa osuus oli 67 %
☒	Noin 60 maata maailmassa joko käyttää tai aikoo käyttää euroa tai on sitonut oman valuuttansa siihen.
Taloudellisen tilanteen kehittyminen	
☒	EU:ssa on luotu Junckerin komission toimikaudella 13,4 miljoonaa työpaikkaa.
☒	Huhtikuussa 2019 EU:n työttömyysaste oli 6,4 %, mikä on alhaisin luku sitten vuosisadan alun, jolloin yhdenmukaistettuja tietoja alettiin kerätä kaikista EU:n jäsenvaltioista.

¹ Viiden puheenjohtajan kertomus: Euroopan talous- ja rahaliiton viimeistely, Jean-Claude Juncker tiiviissä yhteistyössä Donald Tuskin, Jeroen Dijsselbloemin, Mario Draghin ja Martin Schulzin kanssa, 22.6.2015. Kertomusta edelsi Jean-Claude Junckerin, Donald Tuskin, Jeroen Dijsselbloemin ja Mario Draghin laatima talous- ja rahaliittoa (EMU) koskeva analyttinen selvitys, jota käsiteltiin Eurooppa-neuvoston epävirallisessa kokouksessa 12. helmikuuta 2015.

² Uusi alkua Euroopalle: Työllisyyden, kasvun, oikeudenmukaisuuden ja demokraattisen muutoksen ohjelma – Poliittiset suuntaviivat seuraavalle Euroopan komissiolle, 15.7.2014, puheenjohtaja Juncker.

- ☒ Nuorisotyöttömyys on vähentynyt EU:ssa: vuonna 2014 se oli 21,7 % ja vuoden 2019 huhtikuussa 14,2 %.
- ☒ EU:n talous on kasvanut keskeytyksettä 7 vuotta.
- ☒ Palkat pienenevät talouskriisin jälkimainingeissa, mutta ne ovat nousseet erityisesti vuodesta 2017 lähtien. Palkat työntekijää kohti ovat nousseet vuosien 2014 ja 2019 välillä sekä EU:ssa että euroalueella noin 10 %.

Vaikka kriisi on antanut potkua uudistuksille, poliittinen tahto talous- ja rahaliiton viimeisteleminen on jossain määrin hiipunut suotuisamman taloudellisen tilanteen vallitessa. Tämän seurauksena ja kiistattomista parannuksista huolimatta talous- ja rahaliiton rakenteessa on edelleen merkittäviä puutteita, jotka vaikuttavat viime kädessä euron kansainväliseen houkuttelevuuteen ja EU:n kykyyn luoda työpaikkoja, talouskasvua, sosiaalista oikeudenmukaisuutta ja makrotalouden vakautta. Laajojen kuulemisten³ jälkeen komissio esitti joulukuussa 2017 etenemissuunnitelman ja joukon ehdotuksia jäljellä olevien puutteiden korjaamiseksi⁴.

Kesäkuussa 2018 pidetyssä eurohuippukokouksessa (27 jäsenvaltion laajennettu kokoonpano) EU-johtajat antoivat euroryhmälle tehtäväksi käsitellä tiettyjä kysymyksiä, jotta niistä päästäisiin sopimukseen joulukuun 2018 eurohuippukokouksessa. Tuolloin johtajat käynnistivät uudelleen pyrkimykset saavuttaa edistystä ratkaisevissa kysymyksissä, joita ovat mm. seuraavat: i) yhteistä kriisinratkaisurahastoa koskevan varautumisjärjestelyn toteuttaminen, josta sovittiin periaatetasolla jo 2012⁵, ii) Euroopan vakausmekanismin roolin vahvistaminen, iii) seuraavien askelten määrittelemine eurooppalaisen talletussuojajärjestelmän perustamiseksi, iv) mallin hahmottelu euroalueen lähentymistä ja kilpailukykyä edistävälle talousarviovälineelle osana EU:n talousarviota, ja v) euron kansainvälisen aseman vahvistamiseen tähtäävän työn vieminen eteenpäin. Jonkin verran on edistytty, mutta kaikki nämä toimet on vielä saatettava päätökseen.

Nyt kun viiden puheenjohtajan kertomuksen julkaisemisesta on kulunut lähes neljä vuotta, tässä tiedonannossa tarkastellaan taloudellisen kokonaistilanteen valossa edistymistä kohti syvempää ja oikeudenmukaisempaa talous- ja rahaliittoa. Euroalueella on viime aikoina ollut nähtävissä tiettyjä merkkejä siitä, että talouden elpyminen on heikkenemässä. Tilannetta pahentavat monimutkaistuva geopoliittinen ympäristö ja kauppapoliittiset jännitteet. Rahapolitiikan keinot ovat viime vuosina olleet kovassa käytössä kasvun tukemiseksi. Finanssipolitiikka on muuttunut euroalueella kokonaisuutena tarkasteltuna lievästi elvyttäväksi, mutta liikkumavara on edelleen vähäinen niissä maissa, joilla on runsaasti velkaa. Talouksiemme kyky kestää kriisejä, nousta niistä ja lisätä tulojen kasvua ja sosiaalista oikeudenmukaisuutta pitkällä aikavälillä riippuu pitkälti jäsenvaltioiden toimenpiteiden ja instituutioiden vakaudesta, kotimaisen talous- ja yhteiskuntarakenteen kestävydestä ja julkisen talouden laadusta.

³ *Pohdinta-asiakirja talous- ja rahaliiton syventämisestä*, 31.5.2017, Euroopan komissio.

⁴ Puheenjohtaja Juncker totesi 13. syyskuuta 2017 pitämässään unionin tilaa koskevassa puheessa, että ”euron on tarkoitus olla koko Euroopan unionin yhteinen raha”, kuten perussopimuksessa edellytetään. Sittenmin Bulgaria (jonka valuutta on jo kiinnitetty euroon) on esittänyt hakemuksen tiiviistä yhteistyöstä Euroopan keskuspankin kanssa ja ilmoittanut heinäkuussa 2018 ennakkositoumuksista, jotka luovat pohjaa ERMII-jäsenyydelle. Myös Kroatia on juuri esittänyt pyyntönsä tiiviistä yhteistyöstä Euroopan keskuspankin kanssa, ja sen odotetaan piakkoin hakevan pankkiunionin jäsenyyttä.

⁵ Yhteisen kriisinratkaisumekanismin varautumisjärjestelyä hahmoteltiin jo joulukuussa 2012 kokoontuneen Eurooppa-neuvoston päätelmissä.

Kun otetaan huomioon, että taloutemme ovat tiiviisti yhdentyneitä erityisesti euroalueella, jonka osuus EU27:n bruttokansantuotteesta on 85 prosenttia, mahdollisuudet hyvinvointiin ja uuteen kasvuun riippuvat viime kädessä myös siitä, miten kestävä Euroopan talous- ja rahaliitto on. Talous- ja rahaliiton tulevaisuus ei näin ollen koske vain maita, jotka osallistuvat rahaliittoon, vaan koko EU:ta ja erityisesti niitä maita, jotka ottavat euron käyttöön tulevaisuudessa⁶.

Kun arvioidaan, mitä on jo saavutettu, voidaan yhdessä keskittää ajatuksia. Vaikka herkätkohdat ja eriävät näkemykset siitä, miten talous- ja rahaliiton suhteen pitäisi edetä, ovat hyvin tiedossa, ne eivät saisi estää meitä tekemästä kompromisseja. Viimeisten kymmenen vuoden aikana kovalla työllä aikaan saadut tulokset ovat vaakalaudalla. On aika jättää taakse jähmettyneet näkemykset ja lähteä jälleen pyrkimään kohti yhteistä tavoitettamme.

2. MISTÄ LÄHDETTIIN

Finanssi- ja velkakriisin jälkeen ensimmäisiä merkittäviä toimia oli kriisinhallintamekanismien luominen euroalueelle niiden valtioiden tukemiseksi, jotka eivät saaneet markkinoilta rahoitusta siedettävillä koroilla. Euroopan vakausmekanismi, jonka rahoituskapasiteetti on yhteensä 500 miljardia euroa, voi nyt antaa rahoitustukea sellaisille euroalueen jäsenvaltioille, joilla on tai joille uhkaa tulla vakavia rahoitusongelmia.

Lisäksi on otettu käyttöön eräitä keskeisiä pankkiunionin osatekijöitä. Niillä vahvistetaan rahoitusala, heikennetään pankkien ja niiden kotivaltion välistä kytköstä, rajoitetaan pankkien pelastamista julkisin varoin ja vältetään valtioittain eriytyneestä sääntelystä ja valvonnasta aiheutuvia haittavaikutuksia. Pankkien yhteinen säännöstö sisältää yhteiset vakavaraisuussäännöt, joita sovelletaan kaikkialla EU:ssa. Se toimii myös pankkialan sisämarkkinoiden perustana. Yhteinen valvontamekanismi valvoo pankkiunionissa merkittävimpiä pankkeja. Jos merkittävä pankki joutuu ongelmiin ja kriisinratkaisu on yleisen edun mukaista, yhteinen kriisinratkaisumekanismi ratkaisee kriisin keskitetysti yhdenmukaisia sääntöjä noudattaen.

Pääomamarkkinaunionin edistymisen lisäksi rahoitusjärjestelmän häiriönsietokykyä ja vähentää riskejä yksityisen riskinjoon avulla. Pääomamarkkinaunionin ansiosta yritysten on helpompaa saada pääomaa ja yksityishenkilöiden tehdä sijoituksia ja hajauttaa säästöjään uusilla tavoilla. Toimiva maksukyvyttömyyssäännöstö on olennainen osa mukautuvaa ja kasvua edistävää liiketoimintaympäristöä ja siksi myös hyvin toimivan talous- ja rahaliiton keskeinen elementti. EU on viime vuosina edistynyt huomattavasti maksukyvyttömyyssäännöstön parantamisessa: Euroopan parlamentti ja neuvosto ovat esimerkiksi hiljattain päässeet poliittiseen yhteisymmärrykseen direktiivistä⁷, joka antaa yrittäjille mahdollisuuden liiketoiminnan epäonnistuttua aloittaa uudestaan ja joka myös parantaa yritysten uudelleenjärjestely- ja maksukyvyttömyysmenettelyjen toimivuutta.

Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn käyttöönotto, jäsenvaltioiden julkisen talouden kehysten parantaminen ja vakaus- ja kasvusopimuksen uudistaminen ovat merkittävästi vahvistaneet EU:n harjoittamaa jäsenvaltioiden makrotalouden ja julkisen talouden valvontaa. Vakaus- ja kasvusopimus sisältää säännöt, joilla on tarkoitus varmistaa,

⁶ COM(2017) 821. Komission tiedonanto – *Lisätoimet Euroopan talous- ja rahaliiton viimeisteleminen: etenemissuunnitelma*.

⁷ COM(2016) 723. Ehdotus direktiiviksi ennaltaehkäiseviä uudelleenjärjestelyjä koskevista puitteista, uudesta mahdollisuudesta ja toimenpiteistä uudelleenjärjestelyä, maksukyvyttömyyttä ja veloista vapauttamista koskevien menettelyjen tehostamiseksi.

että jäsenvaltiot harjoittavat tervettä finanssipolitiikkaa. Kaikki uudet elementit on sisällytetty talouspolitiikan EU-ohjausjaksoon, joka on EU:n talouspolitiikan koordinoitiprosessi. On syytä korostaa kahta seikkaa: Jäsenvaltioiden on nyt toimitettava alustavat talousarviosuunnitelmansa EU:n tasolla tehtävää arviointia varten ennen kuin ne hyväksytään kansallisella tasolla, ja politiikan koordinoinnissa katsotaan yksittäistä jäsenvaltiota pidemmälle ottamalla huomioon koko euroalueen kannalta merkitykselliset seikat.

Tärkeimpiä institutionaalisia ja menettelyihin liittyviä uudistuksia on täydennetty ohjausjärjestelmään tehdyillä kohdennetuilla lisäparannuksilla: talouspolitiikan EU-ohjausjaksoa on uudistettu perusteellisesti, ja jäsenvaltioiden talouspolitiikan koordinoinnin ja seurannan ohella nyt kiinnitetään enemmän huomiota koko euroalueen haasteisiin ja taloudellisen ja sosiaalisen lähentymisen edistämiseen. Komissio on antanut ohjeita siitä, miten vakaus- ja kasvusopimukseen sisältyvän jouston avulla voidaan tukea talouskasvua ja edistää uudistuksia ja investointeja, jotta jäsenvaltioiden vakauttamis- ja kestävyystarpeet saadaan paremmin tasapainoon⁸. Vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisen jouston salliman ylimääräisen liikkumavaran arvioidaan kasvattaneen EU:n bruttokansantuotetta 0,8 prosenttia viimeisten neljän vuoden aikana, ja sen ansiosta on syntynyt noin 1,5 miljoonaa uutta työpaikkaa. Euroopan rakenne- ja investointirahastojen lisäksi on käynnistetty Euroopan investointiohjelma (ns. Junckerin suunnitelma). On arvioitu, että tämän uuden välineen kautta käyttöön saatujen 400 miljardin euron ansiosta EU:n bruttokansantuote on kasvanut 0,6 prosenttia ja uusia työpaikkoja on syntynyt 750 000⁹.

Komissio on nostanut esiin myös sosiaalisia näkökohtia ehdottamalla Euroopan sosiaalisten oikeuksien pilaria, jonka muut EU:n toimielimet ovat hyväksyneet julistuksen muodossa. Lisäksi sosiaaliset painopisteet on otettu mukaan talouspolitiikan EU-ohjausjaksoon. Komissio on yhteistyössä jäsenvaltioiden kanssa luonut myös vertailukehittämisjärjestelmiä, joilla tuetaan lähentymistä useilla työllisyys- ja sosiaalipolitiikan osa-alueilla. Neuvosto on antanut euroalueen jäsenvaltioille suosituksen perustaa neuvoa-antava kansallinen tuottavuuskomitea, jonka tehtävänä on tuottaa tietoa ja tukea uudistusprosessia kansallisella tasolla. Mainittakoon vielä, että komissio on perustanut rakenneuudistusten tukipalvelun, joka kokoaa yhteen asiantuntemusta eri puolilta Eurooppaa ja tarjoaa jäsenvaltioille teknistä tukea.

Heti toimikautensa ensimmäisinä kuukausina Junckerin komission oli hoidettava uusiutunutta kriisiä, joka liittyi siihen, ettei Kreikka pystynyt saamaan päätökseen toista talouden sopeutusohjelmaansa ja vaarana oli usean viikon ajan ”Grexit”. Komissio auttoi valmistamaan maaperää uudelle vakautusohjelmalle, josta sovittiin heinäkuun 2015 eurohuippukokouksessa. Lisäksi komissio laati suunnitelman, jonka tarkoituksena oli auttaa Kreikkaa vakauttamaan talouttaan ja maksimoimaan EU:n varojen käyttö työllisyyden, kasvun ja investointien edistämiseksi. Vuosina 2014–2020 EU mobilisoi Kreikkaa varten eri rahoitusohjelmista jopa 35 miljardia euroa, minkä ansiosta maan bruttokansantuote kasvoi arviolta 2 prosenttia. Heinäkuussa 2015 tultiin ratkaisevaan käännekohtaan, kun komissio auttoi lyhytaikaisen lainan välityksellä saamaan liikkeelle 7 miljardia euroa väliaikaisrahoitusta Euroopan rahoituksen vakautusmekanismista. Rahoituksella estettiin

⁸ COM (2015) 12. *Vakaus- ja kasvusopimukseen sisältyvän jouston mahdollisimman tehokas hyödyntäminen.*

⁹ Tässä esitetyt luvut ovat komission arvioita. Ks. myös puheenjohtaja Junckerin 12. syyskuuta 2018 pitämä puhe unionin tilasta ja komission panos EU27-maiden johtajien epäviralliseen kokoukseen Sibiussa (Romaniassa) 9. toukokuuta 2019.

Kreikkaa joutumasta tahattomasti euroalueen ulkopuolelle.¹⁰ Kreikan kolmivuotinen vakaustukiohjelma päättyi elokuussa 2018. Sen yhteydessä oli myönnetty lainoja yhteensä 61,9 miljardia euroa kattavan ja ennennäkemättömän laajan uudistusohjelman toteuttamisen perusteella. Tämä auttoi Kreikkaa ankkuroitumaan EU:n ja euroalueen ytimeen ja antoi EU:lle mahdollisuuden jättää loputkin kriisin rippeet taakseen.

¹⁰ Neuvosto hyväksyi 17. heinäkuuta 2015 päätöksen lyhytaikaisen rahoitustuen myöntämisestä Kreikalle Euroopan rahoituksenvakautusmekanismin puitteissa. Tämän tuen ansiosta maa pystyi selviämään maksurästeistään Kansainväliselle valuuttarahastolle (IMF) ja Kreikan keskuspankille sekä maksamaan velkansa Euroopan keskuspankille, kunnes se alkaisi saada rahoitusta uuden ohjelman puitteissa Euroopan vakausmekanismista.

Kuvio 2: Vahvistettu välineistö

Talousunioni: ✓ Makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely: talouden vakauteen kohdistuvien uhkien varhainen havaitseminen ✓ Uudistettu talouspolitiikan EU-ohjausjakso: virtaviivaistettu ja lujitettu, enemmän painoarvoa sosiaalisille näkökohdille ✓ Euroaluetta koskevat suositukset: keskittyminen euroalueen ensisijaisiin tavoitteisiin ✓ Rakenneuudistusten tukipalvelu: tekninen tuki uudistuksille jäsenvaltioissa ✓ Euroopan sosiaalisten oikeuksien pilari: oikeudenmukaisia ja toimivia työmarkkinoita ja sosiaaliturvajärjestelmiä tukevat keskeiset periaatteet ✓ Sosiaalisten vaikutusten arviointi: toteutettiin Kreikan viimeisimmän vakaustukiohjelman puitteissa ✓ Kansalliset tuottavuuskomiteat: tuottavuuden ja kilpailukyvyyn kehityksen seuranta ✓ Ehdotukset erityisten talousarviovälineiden perustamisesta Euroopan talous- ja rahaliiton vahvistamiseksi	Rahoitusunioni: ✓ Yhteinen säännöstö: yhdenmukaistetut säännöt vakaammalle, läpinäkyvämmälle ja tehokkaammalle Euroopan rahoitussektorille ✓ Pankkipaketti: kattava EU:n pankkien häiriönsietokykyä ja purkamismahdollisuuksia vahvistava uudistuspaketti, johon kuuluu mm. eurooppalaista talletussuojajärjestelmää koskeva ehdotus ✓ Talletussuojaa koskevat yhdenmukaistetut säännöt: talletukset suojattu 100 000 euroon asti asiakasta ja pankkia kohti ✓ Yhteinen valvontamekanismi / yhteinen kriisinratkaisumekanismi: euroalueen pankkien keskitetty valvonta ja kriisinratkaisu ✓ Pääomamarkkinaunioni: uudet säännöt, joilla vahvistetaan talous- ja rahaliittoa sekä euron kansainvälistä roolia edistämällä pääoman liikkuvuutta ja yksityistä riskinjakoa ✓ Pääomamarkkinaunioni vahvistaa myös rahoituksen saantia edistämällä markkinarahoitusta, erityisesti innovointien ja startup-yritysten tukemiseksi
hyväksytty kriisin jälkeen (2010–2014) toteutettu/käynnistetty Junckerin komission aikana	
Finanssivakausunioni: ✓ Taloudellinen tuki vaikeuksissa oleville jäsenvaltioille: erilaiset Euroopan vakausmekanismeihin johtavat pelastusrahastot ✓ Budjettikuripaketti (two-pack) ja talouspolitiikan ohjauspaketti (six-pack): julkisen talouden valvonnan vahvistaminen ja velanhoidon painottaminen ✓ Euroopan finanssipoliittinen komitea: riippumaton neuvonta EU:n finanssipoliittisten sääntöjen ja euroalueen finanssipoliittikan virityksen täytäntöönpanossa ✓ Finanssipoliittisten sääntöjen yksinkertaistaminen: julkisten menojen kasvulle asetetun vertailuarvon painottaminen ✓ Vakaus- ja kasvusopimukseen sisältyvä jousto: investointien ja uudistusten tukeminen sekä suhdannevaihtelujen parempi huomioon ottaminen	Demokraattinen vastuuvollisuus ja vahvat instituutiot: ✓ Sitoutumisen vahvistaminen: tehostettu vuoropuhelu Euroopan parlamentin, kansallisten parlamenttien, kansallisten hallitusten ja sidosryhmien kanssa ✓ Uusi alku EU:n työmarkkinaosapuolten vuoropuhelulle: lisää mahdollisuuksia työmarkkinaosapuolille keskustella painopisteistä kaikilla tasoilla ✓ Euron kansainvälisen roolin vahvempi painottaminen ja ehdotus euroalueen ulkoisen edustuksen vahvistamiseksi ✓ Ehdotukset, joilla hallitustenväiset sopimukset sisällytetään EU:n lainsäädäntöön ja lisätään tehokkuutta ja vastuuvollisuutta perustamalla Euroopan talous- ja finanssiministerin toimi

Euroopan keskuspankillla on ollut ratkaiseva rooli luottamuksen palauttamisessa euroalueeseen. Siitä asti, kun maailmanlaajuinen finanssikriisi ja sitä seurannut euroalueen valtionvelkakriisi vuonna 2008 alkoi, Euroopan keskuspankin rahapolitiikan toimenpiteet ovat merkittävästi parantaneet yritysten ja kotitalouksien rahoitusoloja sekä lisänneet talouskasvua ja kiihdyttäneet inflaatiota euroalueella. Näihin hintavakauden säilyttämiseksi toteutettuihin toimenpiteisiin kuuluvat hyvin alhaiset ja jopa negatiiviset korot, pitkien rahoitusoperaatioiden tarjoaminen pankeille, ehdollinen likviditeettivakuutus valtion joukkolainojen mahdollisten suorien ostojen muodossa sekä yksityisen ja julkisen sektorin joukkolainojen ostaminen ja hallussapito. Euroalueen yritysten ja kotitalouksien antolainauskorot ovat pysyneet lähes historiallisen alhaisina, ja pankkien antolainausvolyyymi on jatkanut asteittaista kasvuaan. Tämä on tukenut talouden laajentumista, ja hauras ja epätasainen elpyminen on muuttunut jatkuvaksi laajentumiseksi, ja deflatoriset riskit ovat suurelta osin hävinneet. Kun otetaan huomioon kaikki vuoden 2014 puolivälin ja kesäkuun 2018 välisenä aikana päätetyt rahapoliittiset toimenpiteet, kokonaisvaikutuksen inflaatioon ja kokonaistuotannon kasvuvauhtiin euroalueella arvioidaan olevan vuosien 2016 ja 2020 välillä – kummassakin tapauksessa – kumulatiivisesti noin 1,9 prosenttia¹¹.

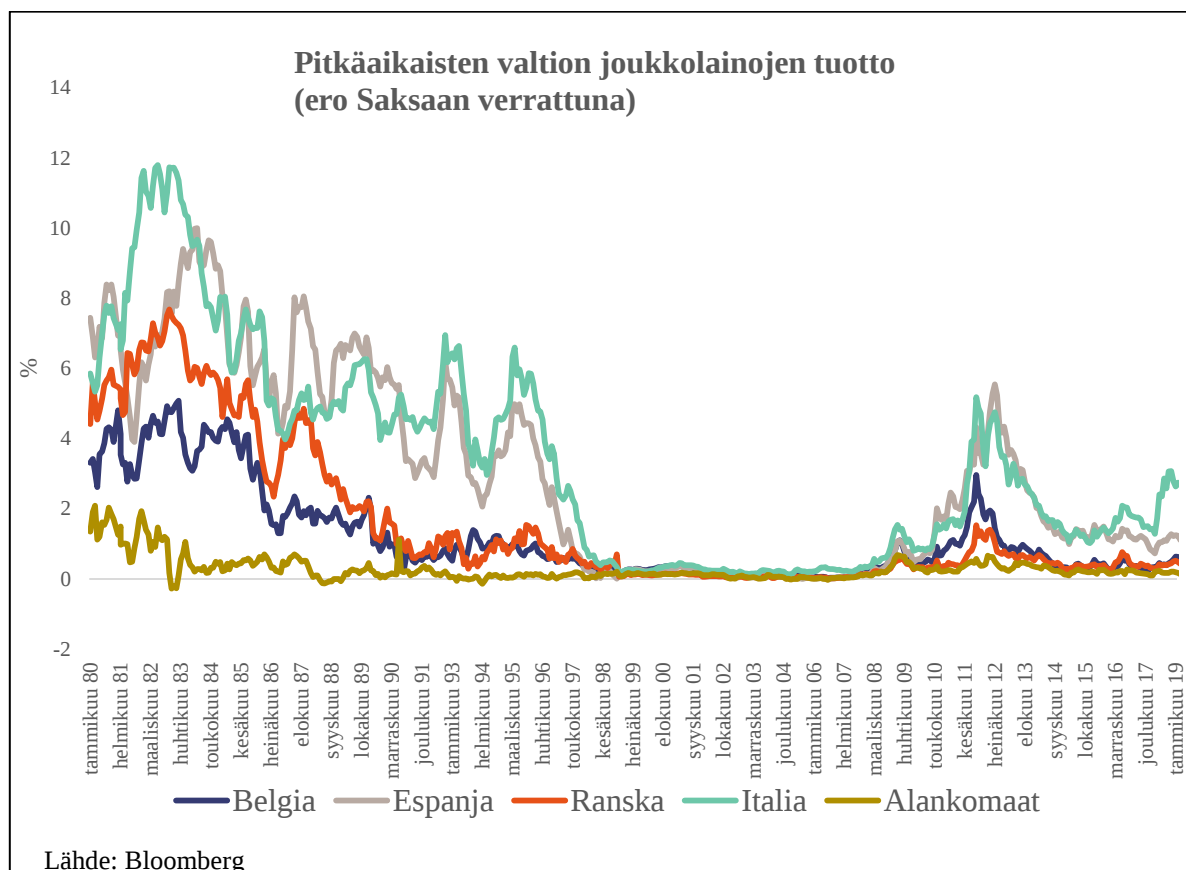
EU on kaiken kaikkiaan toteuttanut määrätietoisia toimia, joilla puututaan moniin talous- ja rahaliiton alkuperäisen rakenteen aukkoihin ja puutteisiin. Kuten kuviosta 2 käy ilmi, välineistöä on vahvistettu.

Samaan aikaan markkinoiden luottamus on palautunut. Valtion velkakirjojen koroerot heijastelevat sijoittajien mieltämiä riskejä. Kuviosta 3 käy ilmi, että ennen euron käyttöönottoa valtion velkakirjojen tuottoerot olivat huomattavia, mutta euron käyttöönoton jälkeen ne käytännössä katosivat. Kriisin jälkimainingeissa erot äkillisesti suurenivat. Ne ovat kutistuneet asteittain vuodesta 2012, mutta maiden väliset erot ovat huomattavia. Vaikka markkinatoimijat eivät ehkä aina arvioi tilannetta täysin rationaalisesti, valtion velkakirjojen tuottoerojen kehitys antaa kuitenkin jonkinlaista osviittaa olemassa olevien institutionaalisten puitteiden ja harjoitettavan talouspolitiikan uskottavuudesta sekä Euroopan että jäsenvaltioiden tasolla.¹²

¹¹ Euroopan keskuspankki, Talouskatsaus, maaliskuu 2019.

¹² Nämä näkökohdat mainittiin jo vuonna 1989 talous- ja rahaliittoa käsittelevässä selvityksessä (*Report on economic and monetary union in the European Community*). Sen laati talous- ja rahaliittoa tutkiva komitea, jonka puheenjohtaja oli Jacques Delors. Ks. esim. seuraava kohta: ”Markkinavoiomilla voi jossain määrin olla taloutta kurissa pitävä vaikutus. [...] Kokemus on kuitenkin osoittanut, että markkinoiden näkemykset eivät välttämättä anna vahvoja ja vakuuttavia signaaleja [...]”.

Kuvio 3: Luottamus euroalueen valtioihin suurelta osin palautunut



3. MISSÄ OLLAAN NYT

Viime vuosina saavutetut tulokset ovat sekä institutionaaliselta että taloudelliselta kannalta huomionarvoisia. Talous- ja rahaliiton perustana olevat säännöt ja instituutiot muistuttavat nykyisin vain vähän kahdenkymmenen vuoden takaista runkoa. Lisäksi taloudellinen tilanne on parantunut merkittävästi, ja finanssi- ja valtionvelkakriisin jälkivaikutukset ovat vähentyneet huomattavasti, vaikkakin yhteiskunnallisten arpien paraneminen on kestänyt liian kauan eikä edistyminen ole Euroopassa vieläkaan tasaista.

Kiistattomista saavutuksista huolimatta tarvitaan vielä lisätyötä. Euroopan talous- ja rahaliiton kokonaisrakenteesta puuttuu edelleen merkittäviä elementtejä, jotka vuonna 2015 esitettiin viiden puheenjohtajan kertomuksessa, joka on ohjannut komission työtä neljän viime vuoden aikana.

Joulukuun 2018 eurohuippukokous oli viimeisin yritys saada aikaan välittömiä tuloksia. Euroalueen jäsenvaltiot ovat käyneet tammikuusta 2019 euroryhmässä ja muilla hallitustenvälisillä foorumeilla näiden poliittisella tasolla sovittujen uudistusten toteuttamisesta keskusteluja, jotka ovat koskeneet erityisesti lähentymistä ja kilpailukykyä edistävää talousarviovälinettä¹³, Euroopan vakausmekanismin uudistamista ja pankkiunionin tulevaisuutta. Komissio on toiminut aktiivisesti erityisesti tarjoamalla

¹³ Lähentymistä ja kilpailukykyä edistävästä talousarviovälineestä on käyty keskusteluja euroryhmän työryhmän laajennetussa kokouksessa (EU27).

tekniistä asiantuntemusta edistymisen vauhdittamiseksi. Komission tavoitteena on myös varmistaa, että saavutettavat poliittiset kompromissit ovat johdonmukaisia EU:n oikeudellisen kehityksen kanssa eivätkä rajoita mahdollisuutta muuttaa tätä kehystä tulevaisuudessa esimerkiksi siltä osin kuin on kyse pankkeja koskevasta vakavaraisuus- ja kriisinratkaisulainsäädännöstä, Euroopan vakausmekanismin sisällyttämisestä EU:n lainsäädäntöön tai säännöistä, jotka koskevat talouspolitiikan koordinoitua, julkisen talouden ja makrotalouden valvontaa ja rahoitusvakautta.

Euroalueen lähentymistä ja kilpailukykyä edistävä talousarvioväline

Euroalueen lähentymistä ja kilpailukykyä edistävällä talousarviovälineellä lisätään yhteenkuuluvuutta unionissa vahvistamalla talous- ja rahaliiton häiriönsietokykyä. Ensisijaisena tavoitteena on tukea rakenneuudistuksia ja investointeja euroalueen jäsenvaltioissa, jotta voidaan parantaa kansallisia talous- ja yhteiskuntarakenteita, jotka auttavat selviytymään talouden häiriöistä ja sopeutumaan niihin. Välineellä on tarkoitus täydentää nykyisiä EU:n rahastoja.

EU-johtajien ohjeiden mukaisesti euroalueen jäsenvaltioiden välisissä keskusteluissa on heti alusta lähtien otettu lähtökohdaksi komission toukokuussa 2018 tekemä ehdotus uudistusten tukiohjelmasta¹⁴. Keskustelut ovat olleet hyvin tuloksellisia, ja niissä on edistytty hyvin; sopiminen tulevan lähentymistä ja kilpailukykyä edistävän talousarviovälineen pääpiirteistä on näköpiirissä.

Tämä talousarvioväline sovitettaisiin yhteen talouspolitiikan koordinoituvälineeksi vakiintuneen EU-ohjausjakson kanssa. Euroalueen jäsenvaltiot toimittaisivat vapaaehtoisesti asianmukaisesti perusteltuja ja johdonmukaisia investointi- ja uudistusehdotuksia, jotka komissio arvioisi läpinäkyvin kriteerein. Taloudellista tukea asetettaisiin käyttöön erissä, kun sovitut välitavoitteet on saavutettu. Tuki koostuisi suorista rahoitusosuuksista, ja euroalueen jäsenvaltiot voisivat käyttää sitä myös InvestEU-ohjelman puitteissa.

Neuvostossa kokoontuvat euroalueen jäsenvaltiot ja euroryhmä/eurohuippukokous antaisivat strategista suuntaa ja ohjausta euroalueen talouspolitiikasta annetun neuvoston suositusten pohjalta. Komissio on ohjauskehityksen luomiseksi valmis ehdottamaan perussopimuksen 136 artiklaan perustuvaa uutta asetusta, jossa otetaan talousarvion ja ohjelmien toteuttamista koskeva EU:n ja komission toimivalta kaikilta osin huomioon.

Uuden lähentymis- ja kilpailukykyvälineen on tarkoitus olla osa EU:n talousarviota, ja sen suuruus määritetään vuosien 2021–2027 monivuotista rahoituskehystä koskevien neuvottelujen yhteydessä ottaen huomioon vaikutukset euroalueen ulkopuolisiin jäsenvaltioihin. EU:n talousarviosta maksettavia rahoitusosuuksia voitaisiin täydentää hallitustenvälisen sopimuksen perusteella lisärahoituksella, joka saadaan ulkoisista käyttötarkoitukseensa sidotuista tuloista.

Euroopan vakausmekanismi

Euroopan vakausmekanismin perustaminen finanssikriisin aikana oli merkittävä virstanpylväs talous- ja rahaliiton vakauttamisessa. Se olisi sisällytettävä EU:n oikeudelliseen kehitykseen, kuten komissio joulukuussa 2017 ehdotti¹⁵. Väliaikaisratkaisuna on käynnissä Euroopan vakausmekanismin perustamisesta tehdyn sopimuksen uudistaminen, jolla on tarkoitus entisestään vahvistaa euroalueella kriisien ehkäisemistä ja

¹⁴ COM(2018) 391. Ehdotus asetukseksi uudistusten tukiohjelman perustamisesta.

¹⁵ COM(2017) 827. Ehdotus neuvoston asetukseksi Euroopan valuuttarahaston perustamisesta.

ratkaisemista. Tästä ei saisi olla seurauksena EU:n toimielinten kanssa päällekkäisiä tehtäviä eikä se saisi lisätä talouden valvontakehyksen monimutkaisuutta. Tältä osin komissio ja Euroopan vakausmekanismi pääsivät vuonna 2018 yhteisymmärrykseen tulevasta yhteistyöstä, jonka tarkoituksena on selventää niiden kummankin roolia¹⁶.

Euroopan vakausmekanismin suunnitellussa uudistuksessa tarkistetaan ennalta varautuvia rahoitusvälineitä. Niillä on tarkoitus tukea talouden perustekijöiltään vakaita maita, joihin voi kohdistua äkillinen häiriö, johon ne eivät voi vaikuttaa. Tällaisten välineiden käyttöehtojen selkeyttäminen on ratkaisevan tärkeää, koska se varmistaa läpinäkyvyyden ja ohjaa odotuksia. Ehdot eivät kuitenkaan saisi olla ristiriidassa ennalta varautuvien välineiden tarkoituksen kanssa. Ehtojen olisi oltava yhdenmukaisia EU:n valvontakehyksessä edellytettyjen ehtojen kanssa, ja ne olisi laadittava EU:n toimielinten toimivaltaa kunnioittaen.

On sovittu, että Euroopan vakausmekanismi tarjoaa yhteiselle kriisinratkaisurahastolle yhteisen varautumisjärjestelyn luottolimiitin muodossa. EU-johtajat ovat sopineet, että varautumisjärjestely otetaan käyttöön vuodesta 2020 lukien vuoteen 2023 mennessä. Yhteinen varautumisjärjestely on yhteisessä kriisinratkaisumekanismissa viimeinen keino tukea tuloksellista ja uskottavaa pankkikriisien hallintaa, ja siihen sisältyvä tuki maksetaan takaisin Euroopan pankkialalta kerättävillä maksuilla. Pankkien kriisinratkaisukehyksen uskottavuuden varmistamiseksi yhteistä varautumisjärjestelyä koskevan sopimuksen avulla on varmistettava, että varat ovat saatavilla nopeasti. Tämän vuoksi lyhyet määräajat päätöksenteolle (12/24 tuntia) ovat keskeisiä, samoin kuin pikaäänestysmenettely. Lisäksi on tärkeää, että Euroopan vakausmekanismin tehtävät määritellään selkeästi ja että ne eivät ole päällekkäisiä tai aiheuta kitkaa niiden EU:n toimielinten ja elinten kanssa, joiden tehtäväksi on annettu pankkien valvonta tai pankkikriisien hallinta. On erittäin tärkeää, että Euroopan vakausmekanismin perustamisesta tehdyn sopimuksen uudistus ei luo esteitä EU:n lainsäädännön tuleville muutoksille, sillä tällaiset esteet aiheuttaisivat perustavanlaatuisia ongelmia, jotka vaikuttaisivat EU:n oikeusjärjestyksen riippumattomuuteen. EU:n pankkilainsäädäntöä on edelleen voitava kehittää yhteisömenetelmällä, jotta on mahdollista mukautua muuttuviin markkinaolosuhteisiin ja saattaa pankkiunioni valmiiksi.

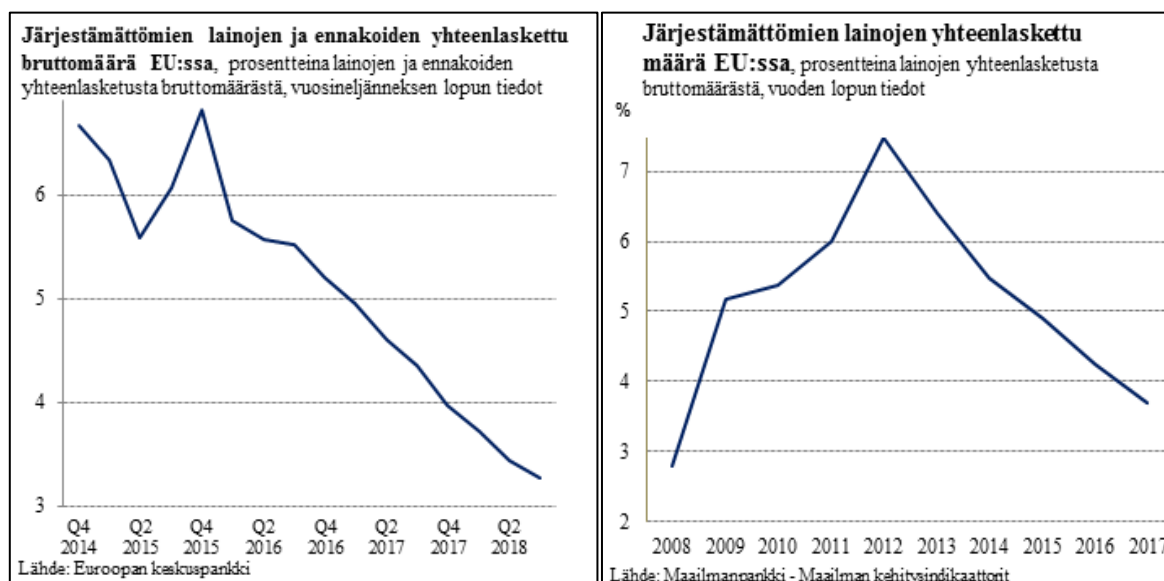
Pankkiunioni

EU:n pankkiala on nyt paljon paremmassa kunnossa kuin kymmenen vuotta sitten, ja riskejä on vähennetty huomattavasti. Kaiken kaikkiaan pankit ovat paremmin pääomitettuja ja vähemmän velkaantuneita, minkä vuoksi ne ovat paremmin valmistautuneita kestämaan talouden häiriöitä. Järjestämättömien lainojen määrän vähentämisessä on edistytty merkittävästi, ja samaan aikaan on toteutettu määrätietoisia toimia, joilla estetään niiden kertyminen tulevaisuudessa. Järjestämättömien lainojen määrä on lähestymässä kriisiä edeltänyttä tasoa. Vaikka järjestämättömien lainojen määrä on joissakin jäsenvaltioissa edelleen suuri, edistyminen on huomattavaa. Kaikkien, joita asia koskee, on ylläpidettävä näitä pyrkimyksiä.¹⁷

¹⁶ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-stability-mechanism-esm_en.

¹⁷ Tämän tiedonannon yhteydessä julkaistussa, järjestämättömien lainojen vähentämistä koskevassa neljännessä seurantakertomuksessa tarkastellaan edistymistä riskien vähentämisessä.

Kuvio 4: Järjestämättömien lainojen määrä on vähentynyt huomattavasti



Äskettäin hyväksytty lainsäädäntö vähentää riskiä entisestään ja lisää Euroopan pankkialan häiriönsietokykyä. Järjestämättömiä lainoja koskevassa asetuksessa¹⁸, jonka Euroopan parlamentti ja neuvosto hyväksyivät huhtikuussa 2019, otetaan käyttöön uusien järjestämättömien lainojen osalta tappioiden kattamisen vähimmäistasot (lakisääteinen vakavaraisuutta turvaava varautumisjärjestely), jotta voidaan rajoittaa riskiä siitä, että tulevien järjestämättömien lainojen luottotappiovaraukset ovat riittämättömiä. Euroopan parlamentin ja neuvoston toukokuussa 2019 hyväksymällä pankkipaketilla luodaan vankemmat puitteet pankkien sääntelylle ja valvonnalle. Pankit kerryttävät myös puskureitaan tappioiden kattamiseksi kriisitilanteessa (hyväksyttäviä velkoja koskeva vähimmäisvaatimus – MREL). Direktiivi vakuudettomien velkainstrumenttien sijoittamisesta maksukyvyttömyyttä koskevaan ensisijaisuusjärjestykseen¹⁹ auttaa pankkeja kasvattamaan riittävän tappionsietokyvyn ja auttaa varmistamaan, että niiden kriittisiä toimintoja voidaan jatkaa ilman julkisia varoja. Nämä toimenpiteet ovat tärkeitä virstanpylväitä kriisin jälkeisessä riskien vähentämisessä ja kansainvälisten normien täytäntöönpanossa.

Joulukuussa 2018 EU-johtajat kehittivät viemään pankkiunionia koskevaa työtä eteenpäin ja erityisesti laatimaan suunnitelman poliittisten neuvottelujen aloittamiseksi eurooppalaisesta talletussuojajärjestelmästä. Talletussuojajärjestelmä on pankkiunionin kolmas ja edelleen puuttuva pilari. On valitettavaa, että asiassa on oltu useita vuosia umpikujassa, eikä konkreettista edistystä ole tapahtunut. Vaikka EU:n rahoitusallalla on merkittävästi vähennetty riskejä, eräät sidosryhmät vastustavat edelleen tiukasti resurssien yhdistämistä ja riskinjakoa tällä osa-alueella.

Pankkiunioni ei myöskään ole valmis ennen kuin on otettu käyttöön vankka järjestelmä vaikeuksissa olevien pankkien varalta. Käytössä on oltava toimiva mekanismi, joka tarjoaa kriisinratkaisun kohteena oleville pankeille riittävästi likvidejä varoja, jotta ne selviävät lyhytaikaisten talletusten ulosvirtauksesta, jota ei voida kriisin yhteydessä välttää.

¹⁸ Asetus (EU) 2019/630 järjestämättömiin vastuisiin liittyvien tappioiden kattamisen vähimmäisvaatimuksista.

¹⁹ Direktiivi (EU) 2017/2399 vakuudettomien velkainstrumenttien sijoittamisesta maksukyvyttömyyttä koskevaan ensisijaisuusjärjestykseen.

Viimeaikaisista kriisinratkaisutapauksista saatujen kokemusten perusteella toimiva ratkaisu likviditeetin tarjoamiseksi kriisinratkaisun yhteydessä edellyttää muutakin kuin voimassa olevien käytäntöjen pientä parantamista.

Eurohuippukokous kokoontuu 21. kesäkuuta 2019, ja komissio kehottaa EU:n johtajia

- **sopimaan lähentymistä ja kilpailukykyä edistävän talousarviovälineen pääpiirteistä, jotta Euroopan parlamentti ja neuvosto voivat hyväksyä sen nopeasti; sopimaan sen koosta monivuotisen rahoituskehyksen yhteydessä**
- **viimeistelemään muutokset Euroopan vakausmekanismin perustamisesta tehtyyn sopimukseen, jotta euroalueen jäsenvaltiot voivat ratifioida sen nopeasti; näitä kysymyksiä ovat esimerkiksi toimiva ja tuloksellinen yhteinen varautumisjärjestely, likviditeetin tarjoaminen kriisinratkaisussa ja aktiiviset ja tulokselliset ennalta varautuvat välineet; säilyttämään toimijoiden välisen selkeän tehtävien rajauksen sekä mahdollisuuden mukauttaa pankkeja koskevaa EU:n yhteistä säännöstöä yhteisömenetelmän mukaisesti; ottamaan Euroopan vakausmekanismin ajan mittaan osaksi EU:n lainsäädäntöä**
- **käynnistämään uudelleen pyrkimykset pankkiunionin viimeistelemiseksi aloittamalla poliittiset neuvottelut eurooppalaisesta talletussuojajärjestelmästä**
- **nopeuttamaan pääomamarkkinaunionia koskevaa edistymistä ja tehostamaan työtä euron kansainvälisen roolin vahvistamiseksi.**

4. TULEVAT TOIMET

Komissio jatkaa yhteydenpitoa Euroopan parlamentin, jäsenvaltioiden, Euroopan keskuspankin ja muiden elinten kanssa talous- ja rahaliiton syventämiseksi. Tänä vuonna toteutettavien toimien lisäksi talous- ja rahaliiton viimeistely edellyttää pitkän aikavälin visiota. Vuoteen 2025 mennessä olisi vahvistettava EU:n talouden valvonta- ja ohjauskehystä, jonka perustana on demokraattisempi vastuuvollisuus, perustettava julkistalouden vakautusjärjestely ja saatava pankkiunioni ja pääomamarkkinaunioni valmiiksi. Edistymistä olisi hyödynnettävä myös euron kansainvälisen roolin vahvistamisessa.

Talouden valvonta

Viime vuosina on edistytty hyvin jäsenvaltioiden ja koko euroalueen talouden palauttamisessa vakaalle ja kestäväälle kasvu-uralle. Kokonaisuutena tarkasteltuna euroalueen julkisen talouden alijäämä ja velka ovat pienentyneet huomattavasti, ja enemmän kuin muissa kehittyneissä talouksissa. Julkisen talouden tilanne kuitenkin vaihtelee: joissakin jäsenvaltioissa julkinen velka vähenee nopeasti, toisissa se on edelleen suuri.

Komissio aikoo tarkastella talouden ja julkisen talouden valvontakehyksen täytäntöönpanoa two-pack-lainsäädännön (budjettikuripaketti) ja six-pack-lainsäädännön (talouspolitiikan ohjauspaketti) uudelleentarkastelun yhteydessä. Perimmäisenä tarkoituksena on pohjustaa EU:n finanssipoliittisten sääntöjen yksinkertaistamista. Uudelleentarkastelun pohjalta voitaisiin myös edelleen lisätä politiikan koordinoitikehyksen läpinäkyvyyttä ja vaikuttavuutta ja vahvistaa valvontakehyksen sosiaalista ulottuvuutta.

Instituutioiden vahvistaminen

Talous- ja rahaliitossa olisi uusien sääntöjen rinnalla virtaviivaistettava toimivaltuuksia. Vaikka Euroopan parlamentilla on viime vuosina ollut aktiivisempi rooli, sen asemaa olisi

vahvistettava entisestään. Läpinäkyvyyden ja demokraattisen vastuuvollisuuden lisäämiseksi komissio ehdotti joulukuussa 2017²⁰, että talous- ja rahaliitosta vastaavaksi komission varapuheenjohtajaksi ja euroryhmän puheenjohtajaksi nimitetään yksi ja sama henkilö. Tämä voisi parantaa vastuuvollisuutta Euroopan tasolla merkittävästi siirtämättä toimivaltaa pois jäsenvaltioilta. Kyseinen henkilö, joka edustaisi sekä euroalueen jäsenvaltioita että komissiota, edustaisi euroaluetta myös ulospäin, millä on tärkeä merkitys, kun on kyse euron asemasta maailmassa.

Euroopan vakausmekanismi olisi sisällytettävä EU:n oikeudelliseen kehykseen. Tämä antaisi institutionaalista selkeyttä, kun Euroopan vakausmekanismin merkitys talous- ja rahaliitolle tunnustettaisiin. Lisäksi se antaisi myös mahdollisuuden lisätä Euroopan vakausmekanismin poliittista ja oikeudellista vastuuvollisuutta, kun vakausmekanismi hoitaa tärkeitä euroalueen kriisinhallintatehtäviään. On välttämätöntä lisätä poliittista vastuuvollisuutta suhteessa Euroopan parlamenttiin samoin kuin suhteessa euroalueen jäsenvaltioiden kansallisiin parlamentteihin. Näin voidaan varmistaa, että euroalueen yhteinen etu otetaan asianmukaisesti huomioon ja että kansalaiset pitkällä aikavälillä hyväksyvät vakausmekanismin. Unionin tuomioistuimien on korostanut, että komission on perussopimusten valvojana seurattava Euroopan vakausmekanismin kehityksen soveltamista käytännössä ja autettava varmistamaan, että ihmisten perusoikeuksia suojellaan kaikilta osin tässä yhteydessä.²¹

Lisäksi voitaisiin muodostaa euroalueen varainhoitohallinto, joka hankkisi rahoitusmarkkinoilta jäsentensä puolesta rahoitusta osaan niiden tavanomaisista jälleenrahoitustarpeista. Euroalueen varainhoitohallintoon voitaisiin koota tällä hetkellä eri toimielimiin ja elimiin hajautettuja toimivaltuuksia ja palveluja, kuten Euroopan vakausmekanismi sitten kun se on sisällytetty EU:n oikeudelliseen kehykseen.

Julkisen talouden vakauttaminen

Yksi finanssi- ja talouskriisin tärkeä opetus oli se, että nykyinen säännöstö soveltuu huonosti hyvin laajojen maakohtaisten tai euroalueen laajuisten häiriöiden torjumiseen. Yhteinen vakautusjärjestely täydentäisi merkittävällä tavalla jäsenvaltioiden talousarvioita. Komissio esitti vuonna 2018 ehdotuksen Euroopan investointien vakautusjärjestelystä²², joka tarjoaisi enimmillään 30 miljardia euroa back-to-back-lainoja julkisten investointien tason vakauttamiseksi vakavissa talouden häiriötilanteissa. Tämä ehdotus on edelleen pätevä, ja se täydentää euroalueen lähentymistä ja kilpailukykyä edistävää talousarviovälinettä. Viimeksi mainitulla on tarkoitus parantaa jäsenvaltioiden kasvupotentiaalia ja talouden kestävyttä toteuttamalla uudistuksia ja investointihankkeita, kun taas yhteinen vakautusjärjestely auttaisi lieventämään merkittävien häiriöiden vaikutuksia, jos sellaisia kuitenkin tulisi. Myös yhteistä työttömyysvakuutusjärjestelmää voitaisiin harkita.²³

²⁰ COM(2017) 823. Komission tiedonanto – *Euroopan talous- ja finanssiministeri*.

²¹ Yhdistetyt asiat C-8/15 P – C-10/15 P, unionin tuomioistuimen tuomio, 20.9.2016, Ledra advertising e.a. v. komissio, ECLI:EU:C:2016:701, 55–59 kohta ja 67 kohta.

²² COM(2018) 387. Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi Euroopan investointien vakautusjärjestelyn perustamisesta.

²³ Komission panos EU27-maiden johtajien epäviralliseen kokoukseen Sibiussa (Romaniassa) 9. toukokuuta 2019.

Pankkiunioni

Pankkiunionin viimeistely edellyttää lisätoimia, jotta voidaan ottaa käyttöön ne puuttuvat osatekijät, joita menestyvä talous- ja rahaliitto edellyttää. Pankkiunioniin oli alusta lähtien tarkoitus kuulua kolme pilaria – yhteinen valvonta, yhteinen kriisinratkaisu ja yhteinen talletussuojajärjestelmä. Sekä yhteinen valvontamekanismi että yhteinen kriisinratkaisumekanismi ovat jo toiminnassa. Nyt on aika edistyä konkreettisesti kolmannen pilarin eli yhteisen talletussuojamekanismin suhteen. Talletusten suojaaminen Euroopan tasolla varmistaisi, että kaikilla talletuksilla on yhtäläinen suoja kaikkialla pankkiunionissa. Näin tallettajien luottamus vahvistuisi ja talletuspaon riski pienenesi. Vaikka yhteisen säännösten yhdenmukaistamisessa on edistytty merkittävästi, pankkijärjestelmän rajatylittävää yhdentymistä haittaavien tarpeettomien esteiden poistamiseksi olisi tehtävä enemmän. Vakaan pankkiunionin olisi oltava sääntelykehykseltään ja institutionaaliselta rakenteeltaan sellainen, että se lisää EU:n pankkialan häiriönsietokykyä ja kilpailukykyä.

Pankkien taseita olisi monipuolistettava, jotta yksityinen riskinjako toimisi paremmin ja pankkien ja niiden kotivaltioiden kohtalonyhteys heikkenisi. Tätä varten komissio ehdotti toukokuussa 2018 sääntelykehystä valtionvelkakirjavakuudellisille arvopapereille²⁴. Valtiovastuiden sääntelykohtelun tarkistaminen voisi olla yksi keino kannustaa pankkeja hajauttamaan omistuksiaan pois kotivaltion joukkovelkakirjoista. Sujuva siirtyminen uuteen järjestelmään edellyttää huolellista suunnittelua ja vaiheittaista käyttöönottoa.

Sopiva yhteinen turvallinen sijoitusväline vahvistaisi euroaluetta ja parantaisi talous- ja rahaliiton ja rahoitusunionin tehokkuutta monin tavoin, muun muassa heikentämällä valtion ja pankkien välistä kohtalonyhteyttä. Se voisi edistää pääomamarkkinoiden kehitystä ja yhdentymistä tarjoamalla vertailuarvon muiden sijoitusvälineiden arviointia varten ja helpottaisi rahapolitiikan harjoittamista. Yhteisellä turvallisella sijoitusvälineellä voidaan myös vähentää mahdollisuuksia horjuttaa euroalueen sisäisiä pääomavirtoja tilanteessa, jossa riskien välttely on voimakasta ja siirrytään varmoihin sijoituskohteisiin, mikä vaikuttaa kielteisesti investointeihin. Lisäksi se tukisi euron kansainvälisen aseman vahvistamista.

Pankkien valtiiovastuiden sääntelykohtelun muuttaminen ja yhteisen turvallisen sijoitusvälineen käyttöönotto ovat toimenpiteitä, jotka herättävät monia taloudellisia, oikeudellisia, poliittisia ja institutionaalisia kysymyksiä, joita on käsiteltävä rinnakkain tiiviissä yhteistyössä jäsenvaltioiden kanssa.

Pääomamarkkinaunioni

Pääomamarkkinaunioni tukee yhdessä pankkiunionin kanssa hyvin toimivaa talous- ja rahaliittoa ja euron vahvaa asemaa. Sen avulla varmistetaan, että yritykset ja sijoittajat saavat lisää rahoitusta ja voivat hajauttaa omaisuuseriään. Pääomamarkkinaunioni tukee investointeja, talouskasvua ja työpaikkojen luomista erityisesti silloin, kun pankkien kautta kulkevaan perinteiseen luototukseen kohdistuu suuria paineita. Pääomamarkkinaunioni edistää myös lähentymistä, koska sen tarkoituksena on poistaa tarpeettomat sääntelylliset ja muut esteet pääomien vapaalta liikkuvuudelta sisämarkkinoilla.

Pääomamarkkinaunionilla on ollut Euroopan parlamentin ja jäsenvaltioiden vahva tuki, sillä laajempaa hajauttamista ja markkinoiden parempaa yhdentymistä pidetään yleisesti

²⁴ COM(2018) 339. Ehdotus asetukseksi valtionvelkakirjavakuudellisista arvopapereista.

hyödyllisenä talouskasvun ja työpaikkojen luomisen kannalta. Tästä syystä 11 niistä 13 ehdotuksesta, jotka komissio on esittänyt osana toimintasuunnitelmaansa ja väliarviointia, on hyväksytty.²⁵ Joissakin tapauksissa hanke on kuitenkin törmännyt jäsenvaltioiden voimakkaaseen vastustukseen poliittisesti arkaluonteisissa kysymyksissä, joita ovat esimerkiksi EU:n valvonnan vaikuttavuuden lisääminen ja valtioiden rajat ylittävään palvelujen tarjoamiseen liittyvien liiallisten kansallisten sääntöjen vähentäminen. Siitä huolimatta, että pääomamarkkinaunionin kannatus on korkeimmalla poliittisella tasolla edelleen laajaa, konkreettinen tuki yksittäisille lainsäädäntöhankkeille on toisinaan puuttunut.

Pääomamarkkinaunionin luominen on olennaisen tärkeää. Sen avulla voidaan varmistaa, että Euroopan pääomamarkkinat voivat vastata talous- ja rahaliiton vakauteen liittyviin mittaviin sisäisiin ja ulkoisiin haasteisiin sekä niihin uusiin haasteisiin, joita Yhdistyneen kuningaskunnan ero Euroopan unionista aiheuttaa. Hyväksytty lainsäädäntö on nyt pantava kaikilta osin täytäntöön. Jotta Euroopan pääomamarkkinat saadaan paremmin yhdenmukaiseksi, viimeaikaisten saavutusten lisäksi on puututtava jäljellä oleviin esteisiin, kuten keskenään erilaisiin maksukyvyttömyysjärjestelyihin ja valtioiden rajat ylittävän verotuksen toimimattomuuteen. Määrätietoisia toimia tarvitaan myös jäsenvaltioiden ja markkinatoimijoiden tasolla. Lisäksi Euroopan valvontaviranomaisten hallintotapaa, välineistöä ja toimivaltuuksia olisi pääomamarkkinaunionin edetessä edelleen tarkistettava, jotta viranomaiset voivat varmasti puuttua pääomamarkkinoiden kehitymisestä ja yhdentymistä aiheutuviin mahdollisiin riskeihin.

Tätä on täydennettävä valvontakäytäntöjen yhtenäistämällä. Tämä koskee erityisesti rahanpesua, joka on alituinen uhka Euroopan pääomamarkkinoiden ja pankkialan maineelle ja vakaudelle. Euroopan parlamentti ja neuvosto hyväksyivät hiljattain toimenpidepaketin²⁶, jolla vahvistetaan muun muassa Euroopan pankkiviranomaisen roolia rahanpesun ja terrorismin rahoituksen torjunnassa. Vaikka uudistuksella – yhdessä viidennen rahanpesunvastaisen direktiivin²⁷ kanssa – edistetään edelleen unionin rahoitusjärjestelmän luotettavuutta, se ei ehkä riitä ratkaisemaan ongelmaa koko laajuudessaan. Pankkialan viimeaikaisia rahanpesuskandaaleja koskevan käynnissä olevan komission analyysin pohjalta on pohdittava, voitaisiinko rahanpesun rajatylittäviin näkökohtiin puuttua tuloksellisemmin yhtenäisemmän elimen avulla.

Euron kansainvälinen asema

Joulukuussa 2018 julkaistiin tiedonanto euron kansainvälisestä asemasta²⁸. Sen jälkeen joulukuun 2018 eurohuippukokous kannusti komissiota jatkamaan työtä euron kansainvälisen käytön kehittämiseksi. Euro on 20-vuotias, ja se on maailman toiseksi suurin valuutta. Se pysyi vahvana myös finanssi- ja valtionvelkakriisin ollessa pahimmillaan. Samaan aikaan maailmanjärjestys on muuttunut moninapaisemmaksi, kun syntyy uusia talousmahteja, instituutioita ja teknologioita ja nykyiset talousmahdit asemoivat itsensä uudelleen. Tämä edellyttää Euroopan taloudellisen ja rahapoliittisen suvereniteetin vahvistamista.

²⁵ COM(2019) 136. Komission tiedonanto – Pääomamarkkinaunioni: edistyminen pääoman sisämarkkinoiden luomisessa talous- ja rahaliiton vahvistamiseksi.

²⁶ COM(2017) 536. Komission ehdotus Euroopan valvontaviranomaisten uudistamiseksi.

²⁷ Direktiivi (EU) 2018/843 rahoitusjärjestelmän käytön estämisestä rahanpesuun tai terrorismin rahoitukseen.

²⁸ COM(2018) 796. Komission tiedonanto Euron kansainvälisen aseman vahvistaminen.

Komissio on viime kuukausina keskustellut aktiivisesti niin julkisten kuin yksityistenkin markkinatoimijoiden kanssa.²⁹ Riippuvuutta yhdestä hallitsevasta maailmanvaluutasta halutaan laajalti vähentää. Lisäksi euro nousee vahvasti esiin ainoana valuuttana, jolla on kaikki maailmanvaluutalta edellytettävät ominaisuudet ja jota markkinatoimijat käyttävät jo nyt Yhdysvaltain dollarin vaihtoehtona. EU:n katsotaan voivan euron avulla vahvistaa taloudellista suvereniteettiaan ja saada entistä tärkeämmän globaalin roolin. Tästä hyötyvät yritykset ja kuluttajat EU:ssa, ja se vaikuttaa osaltaan kansainväliseen rahoitusvakauteen. Pankkiunionin ja pääomamarkkinaunionin viimeisteleminen on tässä yhteydessä olennaisen tärkeää, jotta voidaan lisätä euron häiriönsietokykyä ja vakautta, edistää syvien ja likvidien osake- ja velkamarkkinoiden kehittymistä ja edistää rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Komissio jatkaa Euroopan keskuspankin kanssa työtä, jota tehdään jäsenvaltioiden, markkinatoimijoiden ja muiden sidosryhmien kanssa euron aseman vahvistamiseksi ja kehottaa Euroopan parlamenttia, neuvostoa ja muita osallisia tukemaan näitä toimia. Jatkossa edistymistä olisi tarkasteltava säännöllisesti poliittisella tasolla.

5. PÄÄTELMÄT

Tällä tiedonannolla komissio kehottaa Euroopan parlamenttia, Eurooppa-neuvostoa, neuvostoa, Euroopan keskuspankkia ja kaikkia muita sidosryhmiä jatkamaan määrätietoisesti talous- ja rahaliiton viimeistelyä.

Eurohuippukokous kokoontuu 21. kesäkuuta 2019, ja komissio kehottaa EU:n johtajia

- **sopimaan lähentymistä ja kilpailukykyä edistävän talousarviovälineen pääpiirteistä, jotta Euroopan parlamentti ja neuvosto voivat hyväksyä sen nopeasti; sopimaan sen koosta monivuotisen rahoituskehiksen yhteydessä**
- **viimeistelemään muutokset Euroopan vakausmekanismin perustamisesta tehtyyn sopimukseen, jotta euroalueen jäsenvaltiot voivat ratifioida sen nopeasti; näitä kysymyksiä ovat esimerkiksi toimiva ja tuloksellinen yhteinen varautumisjärjestely, likviditeetin tarjoaminen kriisinratkaisussa ja aktiiviset ja tulokselliset ennalta varautuvat välineet; säilyttämään toimijoiden välisen selkeän tehtävien rajauksen sekä mahdollisuuden mukauttaa pankkeja koskevaa EU:n yhteistä säännöstöä yhteisömenetelmän mukaisesti; ottamaan Euroopan vakausmekanismin ajan mittaan osaksi EU:n lainsäädäntöä**
- **käynnistämään uudelleen pyrkimykset pankkiunionin viimeistelemiseksi aloittamalla poliittiset neuvottelut eurooppalaisesta talletussuojajärjestelmästä**
- **nopeuttamaan pääomamarkkinaunionia koskevaa edistymistä ja tehostamaan työtä euron kansainvälisen roolin vahvistamiseksi.**

Talous- ja rahaliiton syventämiseksi ja pankkiunionin ja pääomamarkkinaunionin viimeistelemiseksi vuoteen 2025 mennessä tarvitaan vielä määrätietoisia yhteisiä ponnisteluja.

²⁹ SWD(2019) 600. Komission yksiköiden valmisteluasiakirja *Euron kansainvälisen roolin vahvistaminen: kuulemisten tulokset*.