



**LAUREA**  
AMMATTIKORKEAKOULU

*Uuden edellä*

# Euroalueen velkakriisi-syyt ja seuraukset

---

Haapsaari, Anna-Kaisa

2012 Laurea Leppävaara

Laurea-ammattikorkeakoulu  
Laurea Leppävaara

## Euroalueen velkakriisi-syyt ja seuraukset

Anna-Kaisa Haapsaari  
Liiketalouden koulutusohjelma  
Opinnäytetyö  
Toukokuu, 2012

Haapsaari, Anna-Kaisa

### Euroalueen velkriisi-syyt ja seuraukset

Vuosi 2012 Sivumäärä 64

---

Talousoutisointia tällä hetkellä hallitseva Euroopan velkakriisi ei ole voinut jäädä keneltäkään huomaamatta. Kun uutisointi aiheesta on jatkuvaa, samalla puhutaan miljardiluokan rahasummista ja Euroopan eri kansoja asetellaan jatkuvasti vastakkain, on tärkeää ymmärtää, mistä tässä kriisissä on kysymys.

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena ja tavoitteena on tutkia euroalueen rakenteita ja poliittisen päätöksenteon vaikutuksia sekä yhteyksiä Euroopan velkakriisin syntyyn. Tutkimusongelmien mukaan perehdytään velkakriisin syntytekijöihin sekä tutkitaan Euroopan unionin ja erityisesti euroalueen rakennetta sekä päätösten tekoa.

Opinnäytetyö on kvalitatiivinen kirjallisuuskatsaus. Tietoa on hankittu alan kirjallisuudesta, lehtiartikkeleista, julkaisuista, tilastoista, sekä Internetistä. Tietoa on hankittu myös haastattelun avulla Sampo Pankin ekonomistilta.

Työn rakenne on seuraava. Ensin tarkastellaan kattavasti Euroopan unionia, sen historiaa, tarkoitusta ja tavoitteita. Lisäksi tarkastellaan yleisesti talouspolitiikkaa ja syvennytään eurojärjestelmään sekä Euroopan keskuspankin toimintaan. Tämän jälkeen tarkastellaan Euroopan velkakriisiä, sen syntyä sekä sen nykyhetkisiä vaikutuksia. Tähän aiheeseen syvennytään erityisesti. Tämän jälkeen pohditaan euroalueen tulevaisuutta sekä ennusteita, mitä mahdollisesti tulee tapahtumaan.

Kriisin syntyyn vaikuttavia tekijöitä on useita. Ensinnäkin euroalueen jäsenmaiden kansantalouksien välinen epätasapaino on erittäin suuri. Tämä tarkoittaa sitä, että valtioiden erilaiset talouden rakenteet ja kulttuurit ovat johtaneet suuriin kilpailu- ja maksukykyeroihin eri eurovaltioiden välillä.

Tutkimuksen pohjalta voidaan sanoa, että tällaisen kriisin puhkeaminen oli vain ajan kysymys. Euro maiden kansantalouksien epätasapaino sekä taloustilanne mutta silti kaikille samat oikeudet esimerkiksi lainan saantiin tai sen hintaan, on ollut kohtalokasta koko Euroopan taloudelle. Kriisin syntyyn on myös vaikuttanut eri maiden vastuutunnoton talouspolitiikka.

Ennen kaikkea nyt kriisin keskellä tulisikin tehdä pikaisesti ratkaisevia poliittisia päätöksiä, jotta kriisistä päästäisiin yli. Tarpeen vaatiessa muutetaan asetettuja säädöksiä, jotta ratkaisu löydettäisiin.

Asiasanat: Euroopan Unioni, Euroopan velkakriisi, PIIGS-maat, Euroopan keskuspankki, euro

Haapsaari, Anna-Kaisa

### **Euroarea debt crisis-causes and consequences**

Year	2012	Pages	64
------	------	-------	----

---

The debt crisis cannot have escaped the attention of the public and has been- the dominant issue in the financial news. Since the topic is constantly in the news, the monetary sums amount to billions of euros and as a consequence different nations have come into conflict with one another, it is very important to understand the true nature of the crisis.

The purpose and aim of this thesis is to study the structure of countries of euro area and the impact of political decision-making and their connections to the birth of the debt crisis. Following these research problems, the reasons for the birth of the debt crisis, the structure of the European Union and specifically the structure of the euro zone and decision-making process are examined in this study.

This thesis is a qualitative literature review. This information has been collected from books, newspaper articles, publications, statistics and the Internet. In addition the chief economist of Sampo Pankki was also interviewed for this research.

The thesis is structured as follows. First, a comprehensive review of the European Union, its history, purpose and objectives is provided. This is followed by an examination of financial economical policies, and a closer analysis of the euro system and the operation of the European Central Banking system. After this the European debt crisis, its emergence and impacts on the present is examined carefully. Finally for the future of the Euro area are considered.

There are numerous factors affecting the birth of the. Firstly, there are significant imbalance between the economies of the European countries. Variations in the countries' economic structures and cultures have resulted in considerable differences in competitiveness and solvency between euro countries.

According to the study, it can be said that the outbreak of such a crisis was only a matter of time. The imbalance of the Euro countries' national economies, and their economic situation, and the fact different countries were able to receive loans under the same conditions and at the same cost, has been fatal to the whole European economy. The birth of the crisis was also in part due to irresponsible financial policies in member countries.

In order to overcome the crisis it is essential that important political decisions be made rapidly, including the enacting of legislation if necessary.

Keywords: European Union, European debt crisis, PIIGS-countries, European Central Bank, euro

## Sisällys

1	Johdanto.....	6
2	Euroopan unioni .....	8
2.1	Tarkoitus ja toiminta .....	8
2.2	Toiminnan tavoitteet .....	9
2.3	Organisaatio ja päätöksenteko .....	10
2.3.1	Vallankäyttö union sisällä.....	12
2.4	Suomi osana EU:ta .....	13
3	Euroopan yhteinen rahapolitiikka .....	14
3.1	Tie yhteiseen rahapolitiikkaan.....	14
3.2	Talous ja rahoitus .....	16
3.2.1	EU:n talouspolitiikka.....	17
3.3	Euro-kansainvälinen valuutta .....	19
3.3.1	Oma raha yhdistää .....	19
3.3.2	Euromaat .....	20
4	Euroopan keskuspankki.....	23
4.1	EKP:n tehtävät ja toiminta .....	23
4.2	EKP:n toiminta poikkeusoloissa.....	24
5	Euroopan velkakriisi .....	26
5.1	Kriisin synty .....	26
5.2	Kriisin ytimessä .....	29
5.3	Euroalueen kansantalouksien erilainen rakenne vaikuttamassa kriisin syntyyn.....	31
5.4	Kriisillä suuri vaikutus euromaiden joukkolainoihin.....	32
5.5	PIIGS-maat.....	35
5.5.1	Kreikka .....	38
5.5.2	Miksi juuri Kreikka .....	40
5.6	Olisiko kriisin voinut estää.....	43
6	Euroalueen tulevaisuus.....	44
6.1	Poliittiset päätöksenteot ratkaisijoina .....	44
6.2	Kriisimaat erityiseen tarkkailuun.....	45
6.3	Optimistinen katse tulevaisuuteen.....	47
7	Yhteenveto .....	50
	Lähteet .....	51
	Kuviot ja kuvat .....	58
	Taulukot .....	59
	Liitteet.....	60

## 1 Johdanto

Yhdysvaltojen finanssikriisi painoi maailmantalouden taantumaan. Talouden liike hidastui, kun finanssikriisin pelästyttämät pankit tulivat varovaisemmiksi lainojensa myöntämisessä ja yritykset alkoivat vastaavasti lykätä investointejaan. Yhdysvalloista rantautunut paniikki ja epäluottamus markkinoita kohtaan olivat myös osasy Euroopan velkakriisin syntyyn.

Euroopan maiden velkataakka ei kuitenkaan johdu vain finanssikriisistä. Euroopassa on eletty yli varojen koko 2000-luku. Varsinkin euroalueen eteläiset ongelmamaat ottivat huomattavan paljon velkaa liittyttyään euroon 2000-luvun alussa. Nämä maat, kuten Kreikka ja Espanja, saivat lainaa samalla korolla kuin muut euromaat, koska EKP katsoi kaikkien euroalueen valtioiden velkapaperien olevan yhtä hyviä vakuuksia.

Varsinaiseksi velkakriisiksi Euroopan tilanne kehittyi vuonna 2009 Yhdysvaltojen finanssikriisin, maailmantalouden taantumana ja sijoittajien lisääntyneen varovaisuuden nostettua Euroopan korkotasoa. Kreikassa vasta valittu hallitus ilmoitti, että maan julkisen talouden alijäämä oli selvästi ilmoitettua suurempi. Sijoittajien luottamus maan kykyyn selviytyä lainakoroistaan alkoi nopeasti laskea ja maan luottoluokitusta alennettiin nopeasti.

Euroalue horjuu velkataakan alla. Tilanne on jopa niin paha, että 1999 syntynyt yhteisvaluutta on uhattuna. Euroalueen velkakriisi aiheuttaa sisäpoliittisia yllätyksiä velkamaissa - esimerkiksi Kreikassa - mutta myös toistaiseksi vakaisissa velkojamaissa - kuten Suomessa ja Saksassa. Euroalueen velkamaina luetellaan useimmiten Kreikka, Irlanti, Italia, Portugali ja Espanja.

Kuitenkin nämä niin kutsutut PIIGS-maat ovat varsin erilaisia keskenään. Kreikassa huonolla tolalla on julkinen talous, kun taas Irlannin perusongelma on nousuaikana syntynyt kiinteistökuupla, jonka talouskriisi puhkaisi. Varsinkin Kreikka ja Portugali ovat taloudeltaan varsin kehittymättömiä. Kun Kreikka liittyi euroon vuonna 2001, maassa alkoi suuri luottobuumi. Valtio jatkoi velkaantumistaan ja myös yritykset sekä kotitaloudet ottivat reippaasti lainaa edullisilla koroilla. Toisaalta markkinoilla ei alkuun epäilty Kreikan maksukykyä. Rohkeimmat sijoittajat ehkä jopa ajattelivat niin, että jos Kreikalla alkaa mennä huonosti, muut euromaat pelastavat sen - ja samalla myös velkasijoittajat. Vuosien 2008-2009 finanssikriisi ja taantuma oli Kreikan valtionaloudelle raju suonenisku: pääelinkeinot matkailu ja merenkulku kurjistuivat. Vuonna 2009 Kreikan matkailutulot putosivat kymmenisen prosenttia ja myös kreikkalaiset varustamot joutuivat vaikeuksiin. Niinpä valtion verotulot romahtivat. Tässä vaiheessa, kun taantuma oli ajanut Kreikan valtionalouden vaikeuksiin, markkinoilla syntyi levottomuutta ja Kreikan valtionlainojen korot nousivat.

Portugalia taas vaivaa talouskasvun heikkous. Myös talouspolitiikan epäuskottavuus on ollut maan ongelma kriisiin asti.

Irlannissa kiinteistöjä rahoittaneet kriisipankit ajautuivat valtion syliin. Seuraavaksi hallituksen oli pakko kääntyä EU:n ja muiden euromaiden puoleen. Espanjan talouskriisin tausta on hyvin samanlainen kuin Irlannin. Asuntomarkkinoille syntyi ennen kansainvälistä finanssikriisiä valtava kupla, jonka puhkeaminen ajoi rakennussektoria ja asunnonostajia rahoittaneet pankit vaikeuksiin ja paljasti julkisen talouden piilevän epätasapainon.

Tämä opinnäytetyö tarkastelee Euroopan velkariisin syntytekijöitä. Tarkoituksena on selvittää, voiko eurojärjestelmällä sekä poliittisilla päätöksillä olla vaikutusta kriisin syntyyn. Aiheena velkakriisi on ajankohtainen ja siksi erittäin mielenkiintoinen. Velkakriisi on aihe, joka puhuttaa monessa eri mediassa päivittäin. Haastavaa työn tekemisessä on ollut tilanteen jatkuva eläminen ja asioiden muuttuminen. Lähteinä työssä pyritään käyttämään kuitenkin mahdollisimman ajankohtaista tietoa, jotta työn teoria pysyy luotettavana. Myös lähdekriittisyys on olennainen osa työn luotettavuutta. Opinnäytetyö on kirjallisuuskatsaus aiheesta. Euroalueen tulevaisuuden ennusteissa on pyritty saamaan mahdollisimman kattava ja luotettava ennuste käyttämällä useita eri lähteitä. Kuitenkin kyseessä on pelkkä ennuste, joten täysin vedenpitäviä nämä väittämät eivät ole.

Työn tutkimusongelmat ovat kiteytettynä seuraavat: Mikä on Euroopan velkakriisi? Mistä se sai alkunsa? Mikä yhteys on kriisillä ja koko eurojärjestelmää? Ovatko kriisin syntyyn vaikuttaneet poliittiset päätökset? Ja jos on, kuinka paljon? Mikä on Euroalueen tulevaisuus?

## 2 Euroopan unioni

Euroopan unioni eli EU, on ainutlaatuinen, taloudellinen ja poliittinen yhteistyökumppanuus 27 Euroopan maan kesken. EU on saanut aikaan jo puolen vuosisadan mittaisen rauhan, vakauden ja hyvinvoinnin kauden Euroopassa ja näin vaikuttanut koko maailmassa. Se on auttanut nostamaan elintasoja varsinkin sen köyhimmässä jäsenvaltioissa ja saanut aikaan yhteisen eurooppalaisen valuutan. (Koivumaa 1995, 26-30.)

Seuraavissa luvuissa käsitellään Euroopan unionia kokonaisuutena, perehdytään sen toimintaan, tavoitteisiin sekä päätöksentekoon syvemmin.

### 2.1 Tarkoitus ja toiminta

Perusajatus Euroopan yhdentymiselle olivat vakauden sekä vaurauden turvaaminen koko Euroopan alueella. Tämän toteuttamiseksi Euroopan unionin jäsenvaltiot ovat siirtäneet toimivaltaansa kansalliselta tasolta Euroopan tason toimielimille ja pyrkineet yhteen sovittamaan politiikkojaan yhdentymisen eri osa-alueilla sekä suhteessa kolmansiiin maihin ja kansainvälisiin järjestöihin. Varsinaisen sysäyksen yhdentymiskehitykselle antoi II maailmansota, jonka aiheuttamat mittavat tuhot ja kärsimykset konkreettisesti osoittivat, mihin sosiaalinen kurjuus ja kilpailevat taloudelliset ja poliittiset valtapyrkimykset voivat johtaa. (Europa 2011.)

Ensimmäinen ajatus yhteisen valuutan luomisesta taas syntyi, kun mietittiin keinoja maiden välisen kaupankäynnin helpotukseen. Maat, jotka käyvät toistensa kanssa kauppaa, ovat taloudellisesti riippuvaisia toisistaan ja välttävät tämän vuoksi ristiriitatilanteita, kun niitä koskevat yhteisen pelisäännöt. Tämä oli ehkä se viimeinen silaus toiminnan aloittamisen tarpeeseen. (Koivumaa 1995, 26-30.)

Noista ajoista EU on kehittynyt valtavaksi sisämarkkinaksi, joiden yhteinen valuutta on euro. Puhtaasti taloudellisesta unionista on tullut nykyisen enemmän järjestö, jolla on toimintaa kaikilla aloilla kehitysyhteistyöstä eri jäsenmaiden välillä ulottuen yli Euroopan rajojen kuin sen ympäristöpolitiikkaankin. (Europa 2011.)

Euroopan unioni syntyyyn vaikuttivat kylmän sodan päättyminen ja sen mukanaan tuomat muutokset Euroopassa. Ne antoivat syitä kahdelle tärkeälle hankkeelle: talous- ja rahaliitolle (EMU) ja poliittisen yhteistyön tiivistämiselle. Nämä sisältyvät Maastrichtissa 7. helmikuuta 1992 allekirjoitettuun ja 1. marraskuuta 1993 voimaan tulleeseen sopimukseen Euroopan unionista (SEU). Tällöin EY:stä tuli EU. (Europa 2011.)



Maastrichtin sopimuksen jälkeen unioni on koostunut kolmesta pilarista, joista ensimmäinen sisältää olemassa olevan Euroopan yhteisön vahvistettuna talous- ja rahaliitolla, toinen yhteisen ulko- ja turvallisuuspolitiikan ja kolmas yhteistyön oikeus- ja sisäasioissa. Kyse oli merkittävästä uudistuksesta, jolla oli kauaskantoisia seurauksia. Vuonna 1995 myös Suomi, Ruotsi sekä Itävalta liittyivät Euroopan unioniin. (Koivumaa 1995, 26.)

Nyt EU rakentaa asteittain koko Euroopan kattavia sisämarkkinoita, joilla ihmiset, tavarat, palvelut ja pääoma liikkuvat jäsenmaiden välillä yhtä vapaasti kuin yksittäisten maiden sisällä. Tämä toimii osien maiden välillä. Unioniin voivat liittyä kaikki sellaiset Euroopan maat, jotka täyttävät jäsenvaltioille asetetut demokraattiset ja taloudelliset kriteerit. (Euro- pa 2012.)

## 2.2 Toiminnan tavoitteet

Perustuslakisopimuksen I-3 artiklassa määrätään unionin sisäisistä ja ulkoisista tavoitteista sekä siihen on yhdistetty EU-sopimuksen ja EY:n perustamissopimuksen määräykset. Unionin on pyrittävä näihin tavoitteisiin kaikkea politiikkaansa määritellään ja toteuttaessaan. Euroopan unionilla on satoja tavoitteita, mitkä se toiminnallaan pyrkii saavuttamaan. Päättävöitteet ovat rauhan sekä omien arvojen ja kansojen hyvinvoinnin edistäminen.

Muita yleisiä tavoitteita on mm.

EU haluaa:

- olla vapauteen, turvallisuuteen sekä oikeuteen perustuva alue, jolla ei ole sisärajoja,
- sisämarkkinat, joilla kilpailu on vapaata sekä vääristymätöntä;
- kestävän kehityksen, joka perustuu tasapainoiseen talouskasvuun ja hintojen vakauteen, kilpailukykyiseen sosiaaliseen markkinatalouteen, joka pyrkii täystyöllisyyteen ja sosiaaliseen kehitykseen sekä ympäristönsuojelun ja ympäristön laadun parantamisen korkeaan tasoon. (Koivumaa 1995, 27.)

EU on asettanut myös ns. kansalliset tavoitteensa vuodelle 2020.

Nämä ovat:

1. Työllisyys, 75 prosenttia 20-64-vuotiaiden ikäryhmästä kävisi töissä
2. T & k ja innovointi kolme prosenttia EU:n BKT:stä (julkinen ja yksityinen yhdessä) investoidaan t & k-toimiin ja innovointiin

3. Ilmastonmuutos ja energia kasvihuonekaasupäästöt 20 prosenttia pienemmät kuin vuonna 1990 (tai tiettyjen ehtojen toteutuessa jopa 30 prosenttia pienemmät) 20 prosenttia energiasta peräisin uusiutuvista energialähteistä 20 prosentin parannus energiatehokkuuteen
4. Koulutus, lasketaan koulunkäynnin keskeyttäneiden osuus alle 10 prosenttiin, nostetaan korkea-asteen tutkinnon suorittaneiden 30-34-vuotiaiden osuus vähintään 40 prosenttiin
5. Köyhyys ja sosiaalinen syrjäytyminen, poistetaan köyhyys- tai syrjäytymisvaara vähintään 20 miljoonalta ihmiseltä.

Ensimmäinen, toinen ja neljäs tavoite pyrkii enemmän taloudellisen kasvun nopeuttamiseen kriisin keskellä. Ne ovat tavoitteita, joiden tulokset eivät ole välttämättä heti näkyvillä, vaan vasta vuosien tai vuosikymmenien päästä. Toimenpiteitä kuitenkin seuraavien kriisien ennaltaehkäisyyn on tärkeä tehdä silloin, kun asiat ovat tuoreessa muistissa. Työllisyyden tukeminen on kriisin keskellä tärkeä, varsinkin nuorten alle 25-vuotaiden työttömyysluvut esimerkiksi Kreikassa ovat huolestuttavan korkeat. Vuonna 2011 jopa 48 % alle 25-vuotiaista kreikkalaisista olivat työttömiä. (Eurooppa Komissio 2020; Yle 2012.)

### 2.3 Organisaatio ja päätöksenteko

EU:n päätöksenteon tärkeimmät toimielimet ovat Euroopan komissio, Euroopan unionin neuvosto ja Euroopan parlamentti. Komissio valmistelee ja ehdottaa uusia lakeja, mutta varsinainen päätöksenteko ja -vastuu tapahtuu neuvostossa ja parlamentissa. Myös muut toimielimet, kuten talous- tai sosiaalikomitea sekä alueiden omat komiteat antavat lausuntoja toimivaltaansa liittyvissä asioissa. Päätöksenteossa voidaan käyttää kolmea erilaista mallia, yhteispäätös-, kuulemis- tai hyväksyntämenettelyä sen mukaan, minkä perussopimuksen artiklan alaista asiaa käsitellään. Menettelytapojen väliset erot liittyvät parlamentin ja neuvoston suhteeseen. Kuulemismenettelyssä parlamentti antaa vain lausunnon, mutta yhteispäätösmenttelystä parlamentti osallistuu päätöksentekoon neuvoston kanssa. (Europa 2011, Koivumaa 1995, 32.)

EU:n lainsäädäntö jakaantuu primaarilainsäädäntöön ja sekundaarilainsäädäntöön. Primaarilainsäädäntö eli perussopimukset, ovat EU:n kaiken toiminnan perussääntöjä. Sekundaarilainsäädäntöön kuuluu mm. asetuksia, direktiivejä ja päätöksiä. Ne on johdettu perussopimuksissa määritellyistä periaatteista ja tavoitteista. (Valtioneuvosto 2011.)

EU:n toimielinjärjestelmä toimii seuraavasti: yleiset poliittiset painopisteet määritellään Eurooppa-neuvostossa, joka on ylin valta. Siihen kuuluvat EU-maiden päämiehet, Eurooppa-neuvoston puheenjohtaja sekä komission puheenjohtaja. Välittömällä vaaleilla valitut europarlamentaarikot edustavat EU-kansalaisia Euroopan parlamentissa. Koko EU:n etuja ajaa

Euroopan komissio, jonka jäsenet jäsenmaiden hallitukset valitsevat. Lisäksi kunkin EU-maan hallitus ja ministerit ajavat oman maansa etuja EU:n neuvostossa. Lisäksi EU:lla on monia muita toimielimiä, joilla on oma erityistehtävänsä ja jotka ovat mukana päätöksenteossa alansa mukaan. Muuan muuassa EKP on yksi EU:n toimielin. (Raitio 2011, 25.)

Jäsenvaltiot ovat antaneet Euroopan unionille tiettyjä tehtäviä ja luovuttaneet samalla sille toimivaltaa. Sitä toimivaltaa nämä jo yllä kerrotut toimielimet käyttävät. Toimivallan luovuttaminen EU:lle rajoittaa jäsenvaltioiden valtioelinten vallankäyttöä. Jäsenyyden vaikutuksena ei siten ole pelkkä uusien kansainvälisoikeudellisten velvoitteiden syntyminen jäsenvaltioille, vaan kysymys on kansallisten valtioelinten tiettyjen valtaoikeuksien siirtymisestä yhteisön toimielimille. Tämän toimivallan siirron vaikutukset ulottuvat eriasteisina lainsäädäntö-, budjetti-, sopimuksenteko- sekä tuomiovaltaan. EU voi toimia vain niillä aloilla, joilla jäsenmaat ovat luovuttaneet sille toimivaltaa. Esimerkkinä maatalous- ja kalastuspolitiikka ovat unionin politiikkaa. Sen sijaan esimerkiksi kouluopetukseen liittyvät päätökset tehdään edelleen kansallisesti. (Blair 2005, 64; Raitio 2011, 15; Valtioneuvosto 2012.)

Talous- ja raha-asioista EU:lla on iso rooli. Vakaa talous on Euroopan unionin tärkeimpiä tavoitteita. EU:n jäsenmaiden talouspolitiikkojen koordinoimiseksi on luotu vakaus- ja kasvusopimus sekä unionilla on lisäksi yhteinen talous- ja rahaliitto eli EMU sekä yhteinen raha, euro. Vakaus- ja kasvusopimuksen määräyksillä EU haluaa varmistaa jäsenvaltioiden talouskehityksen samankaltaisuuden, erityisesti euroalueella. Yksi sopimuksen perussäännöistä on, että jäsenvaltioiden olisi pidettävä julkinen taloutensa lähellä tasapainoa tai ylijäämäisenä. Euroopan komissio arvioi, onko jäsenmaiden talouspolitiikka linjassa EU:n tavoitteiden kanssa. Komissio antaa jäsenmaalle ennakkovaroituksen, jos julkisen talouden alijäämästä on tulossa poikkeuksellisen suuri tai jos muuta vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöä ollaan rikkomassa. Tästä säädöksestä ei ole pidetty kiinni, jonka vuoksi Eurooppa on vajonnut kriisiin. (Valtioneuvosto 2010.)

Ulkoasiat ovat myös EU:n toimivallan alaisuudessa. Ulkosuhteisiin kuuluvan yhteisen kauppapolitiikan tärkeimpiä keinoja EU:ssa ovat yhteiset ulkotullit, polkumyynnin vastaiset toimet sekä erityistullit unionin ulkopuolelta tuleville kilpailua vääristäville tuotteille, jotka ovat EU:n kilpailupolitiikan vastaisia. Lisäksi unioni pyrkii edesauttamaan jäsenmaiden vientiyritysten pääsyä unionin ulkopuolisten maiden markkinoille. (Valtioneuvosto 2010.)

EU:n toimivallan alle kuuluu myös olennaisesti paljon muita säädöksiä, kuten liikenne, jolla taataan henkilöiden ja tavaroiden vapaa liikkuvuus. Oikeus- ja sisäasiat, jotka mm. valvovat vapaan liikkuvuuden toimimista ja sen laillisuutta sekä yleisiä oikeuskäytäntöjä EU:n sisällä. (Eurooppatieto 2011.)

### 2.3.1 Vallankäyttö union sisällä

Suomen kuvalehti kirjoitti 21.11.2010 EU:n vallankäytöstä. Jutun mukaan Saksassa on jo pitkään käyty vilkasta keskustelua siitä, mikä on sen paikka Euroopassa. Maa on yksi Euroopan unionin johtava talousmahti ja väestöltään selvästi EU:n suurin. Kansantaloutena se on suurin, viejänä se on omassa luokassaan ja sen taloudenkin ennustetaan elpyvän taantumasta muita nopeammin. Sanotaan, että Saksa on toimeenpannut juuri sellaisia työmarkkina- ja sosiaalireformeja, joista vasta väitellään eri puolilla Eurooppaa. Se on siis taloudellisesti ja poliittisesti EU:ssa omassa luokassaan. Lehden mukaan Saksan liittokansleri Angela Merkel sanoo, että hallitusten välisellä päätösten teolla tulisi olla ensisijainen asema ohi EU:n muiden toimielimien. Kun tähän lisätään Merkelin toteamus, jonka mukaan Saksalla on erityinen vastuu Euroopan unionista, niin asian voi yksiselitteisesti kääntää niin, että tuo vastuu edellyttää myös erityistä vaikutusvaltaa. (Suomen Kuvalehti 2010.)

Vallankäytöstä EU:ssa myös Eurooppaministeri Alexander Stubb on kertonut näkemyksiään. Stubb 2011 marraskuussa puhui värikkäästi kriisiytyneen euroalueen tulevaisuudesta. Stubb sanoi, että euro on ns. darwinistinen-valuutta-alue, jossa vahvat pärjäävät ja määräävät jatkon suunnan. Stubb tarkoitti tässä kuutta parhaan luottoluokituksen, eli kolmen A:n maata Saksaa, Ranskaa, Suomea, Hollantia, Itävaltaa ja Luxemburgia. Stubin näkemykset ovat saaneet kritiikkiä ja ehkä osakseen huvittunutta myötätuntoa. Eurooppa-asiantuntija Janis Emmanuilidis sanoo, ettei talouspoliittinen valta voisi perustua maan saamaan luottoluokitukseen. Esimerkkinä hän kertoo, että Ranska tulee kokonsa vuoksi olemaan ratkaiseva vallankäyttäjä Euroopassa, vaikka se menettäisi markkinoiden parhaan luottamuksen ja luottoluokituksen.

Lisäksi Euroopan ruorissa on nyt vahvasti Saksa, ja käytännön päätöksiä tekee Saksan ympärille muodostunut niin sanottu Frankfurt-ryhmä, johon Saksan lisäksi kuuluvat Ranska, Eurooppa-neuvoston, EU-komission ja euroryhmän johtajat sekä kansainvälisen valuuttarahaston IMF:n ja Euroopan keskuspankin johtajat. “Se on epämuodollinen ryhmä, ei virallinen instituutio. Ja, jos kuulut kolmen A:n maihin, mutta et Frankfurt-ryhmään, tilanne on ongelmallinen” Emmanuilidis sanoo. Kaikki maat ovat riippuvaisia toisistaan ja ne toimivat samassa veneessä, joten puheet voittajasta ja häviäjistä ovat epäolennaisia. Kolmen A-luokan maat ovat kuitenkin samassa liemessä Kreikan ja muiden kriisimaiden kanssa. “Ykkösluokan hytti ei pelastanut Titanicinkaan matkustajia”, tutkija vertaa. Hänen mielestään Stubbin puheet kuuden maan euroytimestä voivat osaltaan olla Suomen kaltaisen pienen maan toiveajattelua. (YLE 2011.)

Vaikka EU:ssa päätökset tehdään yhdessä eikä minkään maan pitäisi olla toistaan hallitsevampi, käytännössä rajat eivät kuitenkaan ole niin selvät. Saksa, joka on väkiluvultaan EU:n isoin maa, on myös poliittisesti yksi Euroopan keskusvaltioista ja lisäksi Saksa on

taloudellisesti EU:n suurin kansantalous ja nettomaksaja. Selvää on, että suurinta roolia Saksa kantaa myös muiden EU maiden rinnalla. Saksalla ei ole niin sanottua ulkopoliittista konseptia, vaan se ajaa omia intressejään ad hoc - tyyliin myös EU:n päätöksenteossa. Vuodesta 2002-2006 Saksan budjetti on ollut alijäämäinen vastoin EU:n vakaus- ja kasvusopimuksen säädöksiä. Lisäksi sen julkinen velka on ollut jo pitkään yli 60 % / BKT:stä. Hämmästyttäen herättää eniten se, että Saksa on itse ensimmäisten joukossa ollut asettamassa näitä raja-arvoja ylivelkaantumiselle ja sitten se on ensimmäisenä näitä asetettuja säädöksiä rikkomassa. Demokraattisuus vallankäytössä on siis pitkälti riippuvainen siitä maasta mistä asiaa haluaa katsoa.

(Saksa Euroopassa ja Maailmanpolitiikassa 2010; Taloussanommat 2011.)

## 2.4 Suomi osana EU:ta

Neuvostoliiton hajottua ja kylmän sodan päätyttyä 1990-luvun alussa, käynnisti keskustelun Suomen liittymisestä Euroopan yhteisön jäseneksi. Ruotsin haettua jäsenyyttä vuonna 1991, keskustelu sai lisävauhtia. Suomen hallitus jätti eduskunnan tuella jäsenyyshakemuksen vuoden 1992 alkupuolella. (Valtikka 2011; Koivumaa 1995, 15-25.)

Suomi oli osallistunut Euroopan yhdentymiseen jo vuodesta 1961 lähtien, jolloin Suomi liittyi Euroopan vapaakauppajärjestön (EFTA) liitännäisjäseneksi niin kutsutulla FINNEFTA-sopimuksella. Vuonna 1973 Suomi solmi vapaakauppasopimuksen Euroopan talousyhteisön (ETY) kanssa ja tuli EFTA:n täysjäseneksi vuonna 1986. Euroopan talousalueessa (ETA) Suomi oli mukana tammikuun 1. päivästä 1994 saman vuoden loppuun asti (Eurooppa tiedotus 2010).

Helmikuussa 1993 Suomi aloitti jäsenyysneuvottelut Euroopan yhteisöjen kanssa samanaikaisesti Ruotsin ja Itävallan kanssa. Suomi neuvotteli unionin kanssa erityisesti maataloudesta ja aluepoliittisista kysymyksistä, sillä muusta oli pitkälti ehditty neuvotella jo ETA-sopimuksen yhteydessä. Eniten vaikeuksia neuvotteluissa aiheuttikin maataloussektorin yhteensovittaminen unionin maatalouspolitiikkaan. Vuotta myöhemmin järjestettiin kansanäänestys, joka puolsi 56,9 % kannatuksella liittymistä EU:hun. Vuoden 1995 alusta Suomi, Ruotsi ja Itävalta liittyivät jäseniksi yhteisöön, josta Maastrichtin sopimuksen voimaantulon myötä oli tullut Euroopan unioni. (Ruonala 2008, 19-25.)

Euroopan unionin menot katetaan jäsenvaltioiden maksamalla jäsenmaksuilla. Jäsenmaksut määräytyvät jäsenmaiden bruttokansantulon, arvonlisäverokertymien sekä unionin keräämien maataloustullien sekä tuontimaksujen mukaan. Jäsenmaiden maksut ja tulot vaihtelevat vuosittain. Bruttokansantulon ja arvonlisäverotulojen kasvun myötä myös jäsenmaksut unionille kasvavat. Maataloustukien leikkaukset ja unionin laajentuminen vastaavasti pienentävät unionin budjetista saatavia maksuosuuksia. (Eurooppatiedotus 2011.)

Jäsenmaat sopivat yhdessä unionin rahoituskehiksestä ja siten maiden maksuosuuksissa on viime kädessä kyse poliittisesta neuvotteluratkaisusta. Suomen osa unionin budjetissa on olla nettomaksajana eli valtion talousarviosta maksetaan unionin kassaan enemmän kuin sieltä saadaan. Esimerkiksi vuonna 2010 Suomi maksoi EU:n budjettiin 300,2 miljoonaa euroa eli noin 57 euroa kansalaista kohden. Summa oli 0,16 prosenttia maamme bruttokansantulosta. Suhteessa bruttokansantuloon Suomi on nettomaksajana keskimääräistä hieman alhaisempaa tasoa. Suurimmat nettomaksajat samana vuonna olivat Belgia, Saksa, Ruotsi, Yhdistynyt kuningaskunta sekä Alankomaat. (Eurooppatiedoitus 2011.)

### 3 Euroopan yhteinen rahapolitiikka

Euroopan unionin sisällä on euroalue, johon EU:n 27 jäsenmaasta kuuluu 15 jäsenmaata vuonna 2008. Yhteinen valuutta euro on korvannut 12 kansallista valuuttaa vuoden 1999 alusta. Rahaliiton ulkopuolelle ovat jääneet Britannia, Ruotsi ja Tanska. Seuraavissa luvuissa käsitellään tarkemmin euron historiaa ja sen nykyhetkisiä vaikutuksia.

#### 3.1 Tie yhteiseen rahapolitiikkaan

Euroopassa yhdeksi yhteisvaluutan ajaksi voidaan laskea antiikin Rooman valtakunnan rahan käyttö maantieteellisesti laajalla valtakunnan alueella ja myös sen ulkopuolella käypänä maksuvälineenä. Vuonna 1865 Ranska, Sveitsi, Italia ja Belgia perustivat latinalaiseksi rahaunioniksi kutsutun liiton. Näiden kyseisten maiden kulta- ja hopearahat määrättiin pitoisuudeltaan, läpimitaltaan ja painoltaan samanarvoisiksi. Kolikoiden kuva-aiheet olivat kullakin maalla omansa. Samoin jäivät käyttöön kunkin maan omat rahayksikön nimet. Myöhemmin latinalaiseen rahaunioniin liittyi Kreikka, ja monet muutkin maat alkoivat käyttää samoja standardeja. Rahaunioni oli virallisesti voimassa vuoden 1926 loppuun saakka. Käytännössä sen olemassaolo kuitenkin päättyi ensimmäisen maailmansodan aikana. (Gandolfo s. 17-25.)

Nykyiseen yhteisvaluuttaan, euroon, johtaneen kehityksen voidaankin sanoa olevan jo melko vanhaa perua, sillä ajatus on esiintynyt näissä maissa jo ennen 1900-lukua. Kuitenkin kysymys on toisen maailmansodan vuoksi syntyneestä tarpeesta: Euroopan maiden päättäjät halusivat yhdistää aiemmin keskenään sotineiden maiden kohtalot toisiinsa niin kiintein taloudellisin sitein, että Euroopan resurssien hallinnasta sotimiselle ei olisi enää mitään sijaa eikä tarvetta. Ja nämä maat olisivat näin riippuvaisia toinen toisestaan. Yhteisvaluutta liittyi kiinteästi näihin Euroopan unionin, sitä edeltäneen EEC:n ja vielä varhaisemman Euroopan hiili- ja teräsyhteisön perustavoitteisiin, kuten pääomien ja resurssien (työvoima, raaka-

aineet yms.) vapaaseen liikkuvuuteen ja maiden talouksien yhdentämiseen. (Gandolfo, 17-25, Koivumaa, 58.)

Realistiset mahdollisuudet yhteisvaluutan synnyttämiseen olivat kuitenkin pitkään aika heikot. Maiden taloustilanteet vaihtelivat eri tahtiin, jolloin paremmin menestyvä valtio ei halunnut olla riippuvainen huonosti menestyvän kanssa. Tällöin tarvittiin laajan poliittisen tahdon lisäksi parempia taloudellisia oloja sekä yhteiskunnallisia ja lainsäädännöllisiä uudistuksia kunkin maan kansantalouden ja rahapolitiikan lähentämiseksi toisten maiden kanssa. Tätä tapahtuikin vähitellen, ja yksi euron esivaihe voidaan sanoa syntyneen 1979, kun luotiin Euroopan valuuttayksikkö ecu. Tämä ei vielä kuitenkaan ollut varsinainen yhteinen raha, vaan laskennallinen yksikkö budjetointikäyttöön. (EKP 2011.)

Vasta 1990-luvun alussa oli tultu tilanteeseen, jossa todellinen yhteisvaluutta alkoi näyttää yhdentymiskehityksen saavutusten puolesta mahdolliselta. Vuoden 1990 puolivälistä lasketaan käynnistyneen vieläkin merkittävän, Euroopan talous ja rahaliiton, EMU:n, ensimmäisen vaiheen, sillä tuolloin silloisen EU:n alueella oli saatu poistettua lähes kaikki entiset pääoman vapaan liikkuvuuden esteet. 1980- ja 1990-lukujen vaihteen tietämillä 1990-luvun alkuvuosiin jatkunut finanssimaailmassa levoton aika kuitenkin sisälsi muun muassa lamakausia eri maissa ja voimakkaita kansallisten valuuttojen kurssien vaihteluja, joista osa johtui valuuttakeinottelijoiden toimista. Tämä toisaalta lykkäsi yhteisvaluutan luomista, mutta toisaalta vahvisti tahtoa saada yhteisvaluutta aikaan: monen maan yhteinen raha nähtiin mahdollisuutena suojautua sellaisilta globalisoituvan maailmantalouden voimilta, joita vastaan Euroopan minkään maan kansallinen raha ei enää yksinään ollut riittävän suuri ja vahva. (Saario 1991, 16-18.)

Yhteisen valuutan myötä rahaliiton jäsenmaat siirtyivät samalla yhteiseen rahapolitiikkaan, jonka myötä euroalueella otettiin mm. käyttöön yhteiset ohjauskorot. Euroalueen rahapolitiikasta päättää Euroopan Keskuspankki (European Central Bank) yhdessä euroalueen kansallisten keskuspankkien kanssa. Vuoden 2002 alussa euro korvasi kansalliset setelit ja kolikot Suomessa ja yhdessätoista muussa EU-maassa. (EKP 2011; Raunio 1999, 254.)

Euroalueen syntyminen loi yhtenäiset ja laajat rahamarkkinat, joilla esimerkiksi hinnanmuodostus ja markkinoiden toimivuus ovat paremmat aikaisempiin kansallisiin markkinoihin verrattuna. Merkittävänä, kansalaisille näkyvänä muutoksena on lyhyiden korkojen yhdenmukaistuminen euroalueella. Pankkien väliset ns. interbank-markkinat ovatkin erittäin tehokkaasti integroituneet EU:ssa yli kansallisvaltioiden rajojen. Erityisesti pienille jäsenmaille, kuten Suomelle, nykyinen tilanne tarjoaa aikaisempaa vakaamman rahoitusympäristön varsinkin valuuttakurssiriskin poistuttua euromaiden väliltä. Toisaalta euroon perustuvien rahoitusvälineiden aikaisempaa parempi vaihdettavuus ja tehokkaampi

hinnanmuodostus ovat mahdollistaneet uusien rahoitusvälineiden tarjoamisen markkinoille. (EKP 2011.)

Velkakirjojen muuttuminen euromääräisiksi muodosti Eurooppaan laajat velkakirjamarkkinat. Euroon siirtyminen on parantanut yritysten sekä rahoituslaitosten mahdollisuuksia hakea pitkäaikaista velkarahaa suoraan markkinoilta. Yhtenäisten markkinoiden laajentuessa emissiot ovat lisääntyneet ja yhä useammat toimijat ovat pystyneet suppeiden kansallisten markkinoiden sijaan hakemaan rahoitusta aikaisempaa huomattavasti laajemmilta joukkolainamarkkinoilta. Aikaisemmin yritystodistusten likviditeettiä heikensivät mm. niihin liittynyt valuuttakurssiriski, joka vähensi ulkomaisten sijoittajien kiinnostusta. Yritystodistusten likviditeettiä kasvattaa myös se, että suurimpien yritysten yritystodistukset kelpaavat Euroopan Keskuspankin luotto-operaatioissa vakuusmateriaalina. Huolimatta alkaneesta kehityksestä ja kasvaneista markkinoista Euroopan yrityslainamarkkinat eivät ole vielä yhtä integroituneet kuin lyhyen rahan markkinat. Helpompi lainarahan saanti on edesauttanut tämän hetkisen velkakriisin syntyä. Euroopan keskuspankin toiminta on tehnyt karhunpalveluksia pahimmille kriisimaille, kun se katsoi kaikkien euroalueen valtioiden velkapaperien olevan yhtä hyviä vakuuksia. (Valtioneuvosto 2011.)

### 3.2 Talous ja rahoitus

Euroopan unioni rahoittaa toimintansa yli 120 miljardin euron vuosittaisella talousarviolla. Talousarvio rahoitetaan niin kutsutuista EU:n omista varoista, jotka eivät saa ylittää 1,24 prosentin suuruista osuutta kaikkien jäsenvaltioiden yhteenlasketusta bruttokansantulosta. Varat ovat pääosin peräisin mm. EU:n ulkopuolelta tuotujen tuotteiden tullimaksuista, joihin sisältyvät myös maatalousmaksut. Tavaroihin ja palveluihin kaikkialla EU:ssa sovellettavasta arvonlisäverosta perittävästä prosenttiosuudesta sekä jäsenvaltioiden jäsenmaksuista, jotka on suhteutettu niiden varallisuuteen. (EKP 2012.)

Kunkin vuoden talousarvio kuuluu seitsenvuotiseen talousarviojaksoon, josta käytetään nimitystä ”rahoitusnäkyvät”. Rahoitusnäkyvien laatiminen on Euroopan komission tehtäviä. Näille on saatava jäsenvaltioiden yksimielinen hyväksyntä ja näistä neuvotellaan ja sovitaan yhdessä Euroopan parlamentin kanssa. Vuosien 2007-2013 rahoitusnäkyvien mukainen kauden kokonaistalousarvio on 864,4 miljardia euroa. (Europa 2011.)



### 3.2.1 EU:n talouspolitiikka

Talouspoliittisen yhteistyön kehyksenä on talous- ja rahaliitto (EMU), johon kaikki EU-maat kuuluvat. Sen puitteissa jäsenmaat päättävät yhteisistä suuntaviivoista talouden kannalta merkittävässä kysymyksissä. Yhteistyö edistää kasvua, työllisyyttä ja hyvinvointia kaikissa maissa ja sen avulla EU voi toimia koordinoitusti myös maailmanlaajuisissa talous- ja rahoituskysymyksissä, lisäksi se auttaa kestävästi ulkopuolelta tulevia iskuja.

Lähivuosikymmeninä Eurooppa on suurten haasteiden edessä, kun toisen maailmansodan jälkeen syntyneet sukupolvet jäävät eläkkeelle. Yli 65-vuotiaiden suhteellinen määrä väestöstä kasvaa huomattavasti. Ikärakenteen muutos koskee erityisesti Suomea. Samaan aikaan Euroopan maiden on sopeuduttava taloutensa kovenevaan kansainväliseen kilpailuun sekä energian ja raaka-aineiden hinnanvaihteluihin. Maailmantalouden kehitys vaikuttaa euron asemaan kansainvälisessä kaupanteossa sekä euron ulkoinen kurssi heijastelee euroalueen kehitystä verrattuna muiden suurten talousalueiden kehitykseen. (Ruonala 2008, 100.)

Lokakuussa 2008 alkaneen kriisin keskellä EU on pyrkinyt toimimaan koordinoitusti. Jäsenmaiden viranomaiset, Euroopan keskuspankki (EKP) ja komissio ovat tehneet paljon yhteistyötä ja suojanneet kansalaisten säästöt sekä huolehtineet siitä, että yritykset ja kotitaloudet ovat voineet saada kohtuuhintaista luottoa, ja ottaneet käyttöön rahoitusmarkkinoiden paremman valvontajärjestelmän. Euroopan velkakriisi ei ole kuitenkaan helpottanut toimenpiteillä ja nyt osakseen EU:n talouspolitiikka saa syytä niskoilleen. (Suomen Pankki 2011.)

Toukokuussa 2010 otettiin käyttöön EU:n vakautustoimenpiteiden paketti (nk. Euroopan vakautusmekanismi), josta annetaan rahoitustukea vaikeuksiin joutuneille EU-maille. Tavoitteena on säilyttää EU:n rahoitusmarkkinoiden vakaus tilanteessa, jossa euroalueen valtionvelkakirjamarkkinoilla esiintyy jännitteitä. Suojamekanismi koostuu Euroopan rahoituksenvakautusmekanismista EFSM ja Euroopan rahoitusvakausvälineestä ERVV. Yhdessä Kansainvälisen valuuttarahaston eli IMF rahoitusosuuden kanssa rahoitusvakautuspaketin suuruus on 750 miljardia euroa. (Suomen Pankki 2011.)

Maastrichtin sopimus kertoo viitteellisiä arvoja maiden mahdollisesta ylivelkaantumisesta. Sen mukaan maa on ylivelkainen, jos valtiontalouden alijäämä on suurempi kuin kolme prosenttia maan vuotuisesta bruttokansantuotteesta. Toinen ylivelkaisuuden mitta täyttyy, jos valtion velka ylittää 60 prosenttia bkt:stä. Tämä ns. säädös on ollut voimassa jo vuodesta 1992 ja kaikki jäsenmaat ovat sen hyväksyneet allekirjoittaessaan EU:n sopimista. Kuitenkaan tämän ylivelkaantumisen rajan ylittämiseen ei ole määritelty mitään toimenpidettä tai rangaistusta

saati jotain toimielintä sen noudattamiseen. Tämä asia on jakanut velkakriisin keskellä paljon mielipiteitä. Esimerkiksi Kreikan tämän hetkinen velka on suurimpia euromaista suhteessa kansantalouden kantokykyyn. Kreikan julkinen velka oli vuoden 2010 lopussa yhteensä 325 miljardia euroa. Vuoden 2011 loppupuolella luku oli jo noin 350 miljardia euroa. Velan osuus bruttokansantuotteesta ennustetaan nousevan tänä vuonna 160-170 prosenttiin. Eli tarkoittaa väistämättä sitä, että Kreikan julkinen velka räjähtää hallitsemattoman suureksi. Sanktioita ei ole koskaan kuitenkaan määrätty ja voidaan olettaa, että yleensäkin sopimuksesta ei välitetä. Ja yllätyksenä oli Saksa, joka oli tärkein näitä rajoituksia vaatinut valtio, ja oli silti ensimmäisten joukossa jättämässä niitä noudattamatta. (Suomen Pankki 2011; EKP 2012.)

Ongelmat muhivat pinnan alla pitkään. Näitä ns. vakaus- ja kasvusopimuksen asettamia rajoja ylivelkaantumisen ei pystytty noudattamaan kaikissa maissa edes korkeasuhdanteessa. Valtionlainojen korot pysyivät näissäkin maissa matalina eivätkä ne juuri reagoineet velkaantumiseen. Useiden maiden taloudet ylikuumenivat myös matalan yleisen korkotason vuoksi. Lisäongelmia toi myös heikkenevä kilpailukyky. Finanssikriisin synnyttämän taantuman iskettyä vuonna 2008-2009 juuri nämä maat joutuivat rahoitusmarkkinoiden epäluottamuksen kohteeksi ja nyt valtion lainojen korot nousivat talouksien kestokyvyn kannalta liian korkeiksi. Esimerkiksi Kreikan taloudelle ei tehnyt hyvää matalat valtionlainojen korot ja niiden helppo saaminen. Pilkka kaatui tarkalleen omaan nilkkaan, kun kulutusjuhla päättyi. (Holappa & Ahokas.)

Ensimmäinen askel julkisen velkaantumisen rajaamiseksi on tarkastella sen mekanismeja ja etsiä niistä syitä, jotka mahdollisesti asettavat julkisen sektorin velkaantumisen rajoitteita. Liikkeelle on syytä lähteä perusasioista eli käymällä läpi, miten julkinen kulutus tapahtuu ja miten julkiset tulovirrat muodostuvat. Onhan velkaantuminen seurausta kulutusmenojen ja saatujen tulojen epäsuuruudesta. (Holappa & Ahokas.)

Mikä on siis euron ja sen talouden tulevaisuus? Teorioita on ja yksi niistä ennustaa näin: Vakaus- ja kasvusopimusta aletaan lopulta noudattaa sanktioiden voimalla. Vahva poliittinen vastarinta voi kuitenkin tehdä tästä epätodennäköisen. Toinen keino olisi se, että konservatiivisemmat jäsenvaltiot kieltäytyvät holtittomampien maiden avustamisen jatkamisesta. Taloudellisesti vahvemmat maat tällöin pakottavat heikot maat konkurssiin ja ulos koko rahaliitosta. Tai se pahin, valtiot jatkavat alijäämiensä kasvattamista, kulutuskilpailu jatkuu ja se johtaa väistämättä talouden romahdukseen. (Uusi Suomi, Kreikan talouden pelastaminen, euron loppu 2010.)

### 3.3 Euro-kansainvälinen valuutta

Euro on Euroopan unionin yhteinen valuutta, joka otettiin käyttöön tilivaluuttana 1. tammikuuta 1999 ja käteisvaluuttana kahdessatoista EU-maassa, myös Suomessa, 1. tammikuuta 2002. Nykyisin EU:n 27 maasta 17 on käytössään Euro. Se on nykyisin toinen maailman merkittävimmistä kansainvälisistä valuutoista Yhdysvaltain dollarin ohella. (Europa 2012.)

#### 3.3.1 Oma raha yhdistää

Kriisin keskellä eurosta ja yhteisestä rahasta on ollut paljon hyötyä. EU:n on ollut näin helpompi reagoida maailmanlaajuiseen luottolamaan koordinoitusti ja vakauttaa tilannetta. Esimerkiksi Euroopan keskuspankki kykeni laskemaan koko euroalueen korkotasoa eikä jokaisen maan tarvinnut toimia yksinään, joten EU:n alueen pankeilla on samat ehdot keskinäiselle lainanannolle. Euroalueen jäsenyys pitää myös hinnat vakaina. (EKP 2011; Suomen Pankki 2012.)

Yhteisen raha- ja kansallisen finanssipolitiikan välillä on kuitenkin nähty alusta lähtien myös ongelma, koska yksittäisten maiden finanssipolitiikan linja voi olla ristiriidassa koko Euroopan unionin taloudellisen vakauden kanssa. Jos jotkut maat ovat löysempiä omissa finanssipolitiikassaan ja velkaantuvat, sillä voi olla erittäin suuria vaikutuksia muiden maiden talouksiin erityisesti rahoitusmarkkinoiden kautta.

Euro on nykyisin yksi tärkeimmistä vapaasti vaihdettavista kansainvälisistä valuutoista. Sitä arvioidaan samoin markkina-arvostuksen periaattein kuin muita tärkeitä valuuttoja, kuten nähdään euron kurssikehityksen ja Yhdysvaltain dollarin, Japanin jenin kurssikehityksen vertailusta usean vuoden jaksolla. Euron kurssi on sekä noussut että laskenut suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Kun euro otettiin käyttöön tilivaluuttana vuonna 1999, olivat euro ja Yhdysvaltain dollari lähes tasakurssissa, eli yhtä euroa vastaan sai vaihdossa noin yhden Yhdysvaltain dollarin. Kesäkuuhun 2001 mennessä kurssi oli kuitenkin laskenut niin, että yhdellä eurolla sai vain noin 85 Yhdysvaltain senttiä. Tämä laskusuunta kuitenkin pysähtyi kansainvälisillä rahamarkkinoilla toteutettujen euron tukitoimenpiteiden ansiosta. Euron kurssi alkoi sitten vuoden 2002 puolivälissä elpyä ja jatkoi nousuaan - vuonna 2005 tapahtunutta pientä taukoa lukuun ottamatta - vuoden 2008 puoliväliin saakka, jolloin se saavutti noin 1,58 dollarin huipputasen. Euron arvon tasainen nousu suhteessa dollariin johtui osittain Yhdysvaltain taloutta vakavasti heikentäneestä IT-kuplan puhkeamisesta, sekä siitä, että yhä useampi taho huolestui Yhdysvaltain kasvavasta vaihtotaseen alijäämästä tuonnin paisuttua vientiä suuremmaksi. Vuoden 2008 puolivälin jälkeen euron ja dollarin välinen

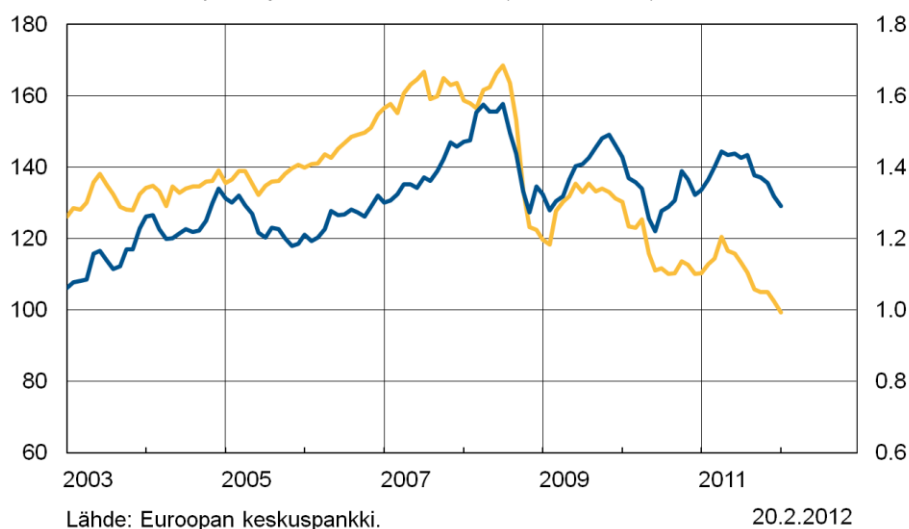
vaihtokurssi on heilahdellut talouskriisin laajentuessa. (Euro vs. the American dollar 2011; Suomen Pankki 2012.)

Euron arvo suhteessa Japanin jeniin on kehittynyt samansuuntaisesti kuin euron arvo suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Ensin sen arvo laski, mutta nousi sitten jatkuvasti vuoden 2008 puoliväliin saakka, niin ikään pitkään vakaana. Yhdysvaltain finanssikriisin aikaan euro oli haluttua valuuttaa ja silloin euromääräisistä sijoituksista tarjottiin parempaa korkoa kuin muista vaihdetuimmista valuutoista. Luottokriisin alkamisen jälkeen euron arvo suhteessa jeniin on laskenut. Tällä hetkellä euroa painaa huoli Kreikan maksukyvyttömydestä. (ECB 2012.)



### Euron jeni- ja dollarikurssi

— Euron Japanin jenin keskikurssi (vasen asteikko)  
— Euron Yhdysvaltojen dollarin keskikurssi (oikea asteikko)



Kuvio 1: Euron jeni- ja dollarikurssit. Euroopan keskuspankki 2012.

#### 3.3.2 Euromaat

EU:n 27 jäsenvaltiosta 10:llä ei ole kansallisena valuuttanaan käytössä euroa. Maat voidaan jakaa neljään luokkaan sen mukaan, mistä syystä ne eivät käytä euroa.

1. Maat, jotka ovat ottamassa tulevaisuudessa euron käyttöön, mutta eivät ole saaneet vielä lupaa sen käyttöönottoon (The euro outside the euro area 2011).
2. Maat, joilla on oikeus olla ottamatta euroa käyttöön kuten Iso-Britannia ja Tanska (The euro outside the euro area 2011).

3. Maa, jonka pitäisi EU-sitoumustensa mukaan vaihtaa euron käyttöön, mutta joka ei ainakaan toistaiseksi ole halunnut tehdä vaihtoa: Ruotsi (The euro outside the euro area 2011).

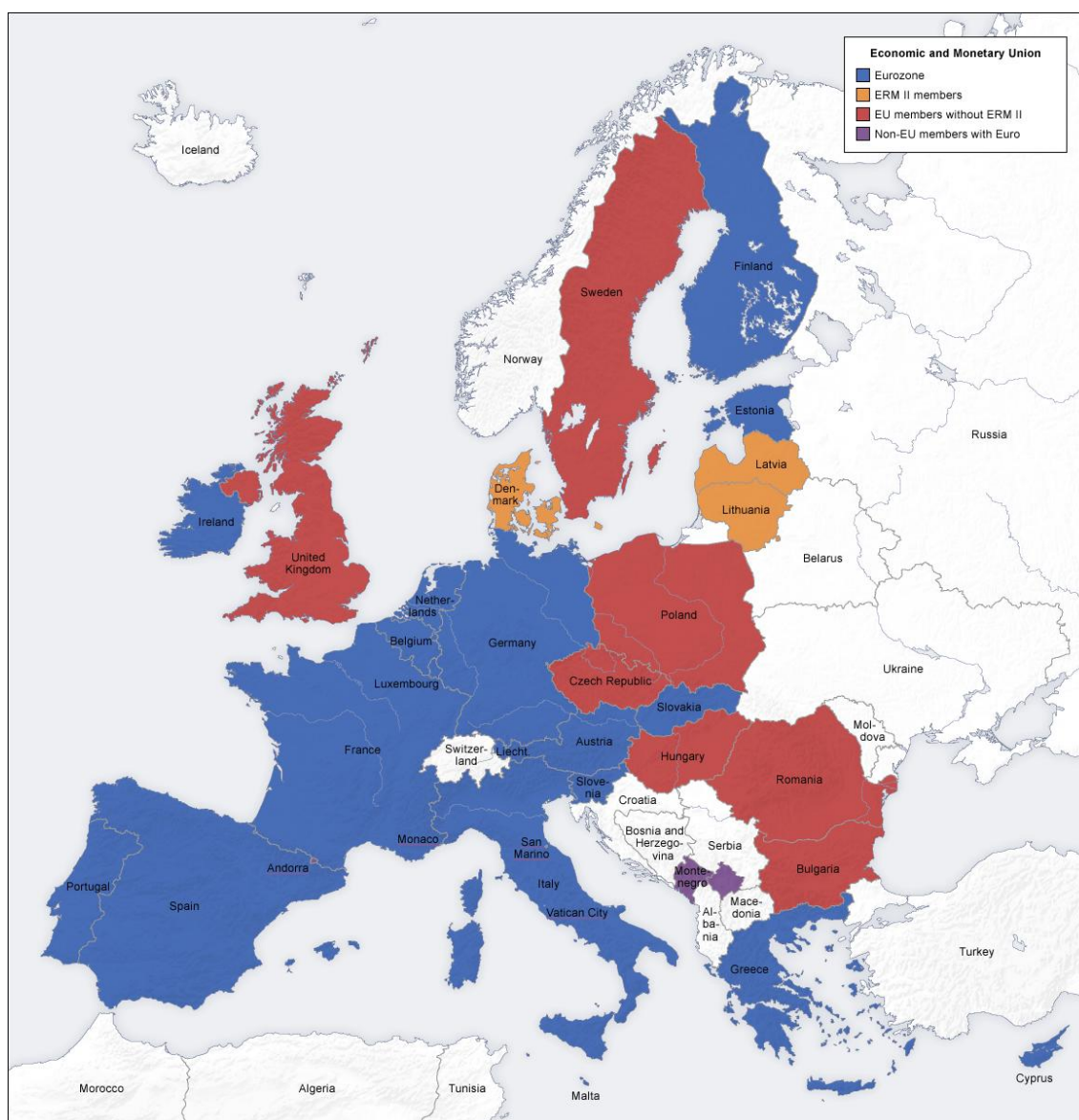
4. Maat, jotka eivät vielä ole täyttäneet euron käyttöönottokriteereitä kuten Bulgaria, Latvia, Liettua, Puola, Romania, Tšekki ja Unkari (The euro outside the euro area 2011).

Iso-Britannia oli EU:n jäsen jo ennen Maastrichtin sopimusta ja neuvotteli sopimukseen itselleen oikeuden olla ottamatta yhteisvaluuttaa käyttöön. Ison-Britannian euroskeptikkojen mukaan yhteisvaluutta on askel kohti liittovaltiomuotoista EU:ta, joka alkaisi pian muistuttaa Yhdysvaltoja. Heidän mukaan euron myötä Ison-Britannian talouselämä kärsisi, jos sen pitäisi kehittyä euroalueen raha- ja talouspolitiikan tahtiin, mutta punnan aikana Iso-Britannia voi määrätä itse kehitymisnopeutensa. (The euro outside the euro area 2011.)

Myös Tanska oli EU:n jäsen jo ennen Maastrichtin sopimusta ja neuvotteli itselleen oikeuden olla ottamatta yhteisvaluuttaa käyttöön. Vuoden 2000 kansanäänestyksessä 53,2 % vastusti liittymistä yhteisvaluuttaan. Toisin kuin Ruotsi ja Iso-Britannia, Tanska on kuitenkin kiinnittänyt kruununsa arvon euroon ja on ERM II - vaiheessa. Tanska on siis jo lähellä euron käyttöönottoa. (The euro outside the euro area 2011.)

Kolmannessa ryhmässä Ruotsi on ainoana maana, jonka pitäisi EU-sitoumustensa mukaan vaihtaa euron käyttöön, mutta joka ei ainakaan toistaiseksi ole halunnut tehdä vaihtoa. Vuonna 2003 kansanäänestyksessä yli 50 % kansalaisista vastusti euron käyttöönottamista. Sen jälkeen Ruotsi on pyytänytkin EU:lta, että se saisi säilyttää oman valuuttansa. Muodollisena, joskin keinoitekoisena pidettynä syynä on, että Ruotsi ei täytä Maastrichtin sopimuksen määrittämiä euron käyttöönottokriteereitä. Vuonna 2008 alkanut maailmanlaajuinen taantuma johti monen muun pienen valuutan lailla myös Ruotsin kruunun merkittävään heikkenemiseen eli devalvoitumiseen. Tämä toisaalta auttoi ruotsalaisten tuotteiden vientiä, toisaalta korotti ulkomaanvaluutassa otettujen velkojen arvoa ja teki tuontituotteista kalliimpia. Sen vuoksi euron puuttumisesta nähdään olevan sekä hyötyä että haittaa, eikä tilanne ole ilmeisesti olennaisesti muuttanut euron kannatusta Ruotsissa. Kruunun arvo on toisaalta jälleen vahvistunut, joten edellä mainitut vaikutukset olivat väliaikaisia kaikki. Epävakautta lisää Ruotsin kruunun arvon suuret vaihtelut. Ne ovat mahdollisia, koska kruunun arvo on vapaasti kelluva - Ruotsi ei ole sitonut kruunun arvoa euroon eikä edes mihinkään prosentuaaliseen vaihteluväliin euroon nähden, toisin kuin esimerkiksi Tanska on tehnyt. (The euro, outside the euro area 2011.)

Neljännessä ryhmässä olevien maiden euron käyttöönotto edellyttää tiettyjen taloudellisten kriteerien täyttymistä (lähentymiskriteerit ja Maastrichtin sopimus). Lähentymiskriteerien tarkoituksena on ohjata uudet euroa tavoittelevat maat laittamaan taloutensa riittävän hyvään kuntoon sekä maiden itsensä hyvinvoinnin kannalta että euroalueen suojaamiseksi.



Kuva 1: Economic and monetary Union.

Yllä on nämä mainitut maat esitetty kuvamuodossa.

## 4 Euroopan keskuspankki

Euroopan keskuspankki (EKP) on EU:n yksi toimielin. Euroalueen yhteisestä rahapolitiikasta huolehtii keskuspankkien muodostama eurojärjestelmä. Siihen kuuluvat euroalueen kansalliset keskuspankit sekä Euroopan keskuspankki (EKP) Frankfurtissa. Eurojärjestelmän jäsenenä Suomen Pankki osallistuu euroalueen yhteiseen rahapolitiikan valmisteluun, päätöksentekoon ja toteutukseen. (Suomen Pankki 2012.)

Tässä kappaleessa käsitellään EKP:n toimintaa ja sen tehtäviä. Mitkä ovat sen sääntömääräiset tehtävät ja mitä se tekee nyt kriisin keskellä. Pehdytään myös siihen, miten sen toiminta on muuttunut muutaman viime vuoden aikana.

### 4.1 EKP:n tehtävät ja toiminta

EKP toimii yhteistyössä kaikkien 27 EU-maan kansallisten keskuspankkien kanssa. Ne muodostavat yhdessä Euroopan keskuspankkijärjestelmän (EKPJ). EKP koordinoi tiivistä yhteistyötä euroalueen eli niiden 17 EU-maan kansallisten keskuspankkien välillä, jotka ovat jo ottaneet euron käyttöön. Ne muodostavat yhdessä eurojärjestelmän. (EKP 2011.)

Rahapolitiikka hoidetaan jäsenmaiden kesken yhteisesti sovittujen sääntöjen puitteissa. Rahapolitiikan keskeisiä välineitä ovat ohjauskorot. Ne vaikuttavat markkinakorkoihin ja kokonaistaloudelliseen kehitykseen. Eurojärjestelmän ohjauskoroista päättää EKP:n neuvosto, jonka jäsenistä yksi on Suomen Pankin pääjohtaja. Rahapoliittiset päätökset perustuvat arvioihin euroalueen hintavakauteen kohdistuvista riskeistä ja mahdollisesta tulevaisuuden ennusteista. Euroopan keskuspankilla on tiettyjä ainutlaatuisia piirteitä siitä syystä, että sen vastuualueenaan ovat kansallisvaltioiden rajat ylittävä alue. Silti se hoitaa samoja tehtäviä kuin muutkin keskuspankit. (Europa 2011, Suomen Pankki 2011.)

EKP:n keskeiset tehtävät ovat:

1. Ylläpitää hintavakautta
2. Euron arvon säilyttäminen
3. Liikkeellä olevan rahan määrän säätely
4. Asettaa euroalueen ohjauskorot
5. Hoitaa euroalueen valuuttavarantoja
6. Luottolaitosten vakavaraisuuden seuraaminen

Euroopan keskuspankin ensisijaisena tehtävänä on ylläpitää hintavakautta eli pitää inflaatio kurissa etenkin maissa, jotka ovat ottaneet käyttöön euron sekä edistää rahoitusjärjestelmän vakautta huolehtimalla, että rahoitusmarkkinoiden ja rahoituslaitosten toimintaa valvotaan asianmukaisesti. EKP pitää huolta siitä, että raha säilyttää arvonsa. Rahan arvo perustuu

yksinkertaisesti siihen, että se hyväksytään maksuvälineeksi. Nykyään rahan arvo perustuu sen ostovoimaan eli niiden tavaroiden arvoon mitä rahalla voi ostaa. Nykypäivän keskuspankkien tehtävä on varmistaa, että talousjärjestelmässä liikkeessä olevan rahan määrä ei ole liian suuri eikä liian pieni suhteessa ostettavien tavaroiden määrään. Lisäksi se asettaa euroalueen ohjauskorot ja seuraa rahan määrän kehitystä. EKP hoitaa myös euroalueen maiden valuuttavarantoja sekä ostaa ja myy valuuttoja tarvittaessa valuuttakurssien tasapainottamiseksi ja voi vaikuttaa euron kurssiin erilaisilla valuuttamarkkinainterventioilla. EKP:n tehtävänä on varmistaa, että kaikkien jäsenmaiden luottolaitokset ovat riittävän vakavaraisia ja luotettavia ja se huolehtii myös, että maksujärjestelmä jäsenvaltioiden välillä toimii, jolloin rahaa on helppo siirrellä maasta toiseen. (EKP 2012.)

Hintavakauden säilyttäminen on tärkeää, koska se luo suotuisan ympäristön talouskasvulle sekä työllisyydelle. EY:n perustamissopimuksen mukaan EKP:n toimien tulee edistää myös näitä yleispäämääriä, vaarantamatta kuitenkaan hintavakautta, jonka tulee aina olla EKP:n ensisijainen tavoite. Asettamalla inflaation taso kahden prosentin tuntumaan, mutta alle kahden prosentin, haluttiin varmistaa, että deflaatoriskiltä suojautumiseen on riittävästi marginaalia, ja että inflaatio pidetään hitaana. Kun inflaatio on hallinnassa, pystyvät kuluttajat ja tuottajat tekemään tietoisia päätöksiä, koska hinnat ovat selkeitä ja hintakehitys melko luotettavasti ennustettavissa. Tämä auttaa kuluttajia ja tuottajia käyttämään ja sijoittamaan rahaa järkevästi, eikä lainanantajienkaan tarvitse sisällyttää luottoihinsa lisähintaa mahdollisen inflaatoriskin vuoksi. Näin korkotasoa pysyy matalana, joka kannustaa investoimaan niin yrityksiä kuin yksityisiäkin. (Euroopa 2012.)

Euroopan keskuspankki tekee tiiviistä yhteistyössä muiden kansallisten keskuspankkien kanssa - ne muodostavat yhdessä eurojärjestelmän. Kansallisten keskuspankkien pääjohtajat yhdessä muodostavat EKP:n johtokunnan yhdessä kuuden muun jäsenen kanssa EKP:n neuvoston. Se on ylin päätöksen teko elin. Kansalliset keskuspankit ovat samalla EKP:n osakkaita, osuudet määräytyvät maan väkiluvun ja BKT:n perusteella. Tämän on sanottu, että suurilla valtiolla ei olisi yhtään enemmän valtaa kuin pienillä mailla. EKP on ylikansallinen elin ja päätökset tehdään alueiden eurokansalaisten edun mukaisesti. (EKP 2012.)

#### 4.2 EKP:n toiminta poikkeusoloissa

Kuten yllä jo kerrottiin, Euroopan keskuspankin tärkein tehtävä on ollut pitää yllä hintavakautta. Inflaation torjunta on tärkeää, mutta toiminnan tiukka rajaaminen on vaikeuttanut EKP:n toimintaa poikkeusoloissa, kuten nyt. Kriisin edetessä pankki on joutunut torjumaan luottolamaa mm. ostamalla ongelmamaiden ja pankkien joukkovelkakirjoja. Näin toimiessaan se on joutunut ylittämään perinteisen toimialueensa. EKP:llä on iso rooli siinä, että tästä kriisistä päästään ulos. Siksi sen tehtävänantoa olisi laajennettava. Jäsenvaltiot



tarvitsevat EKP:n tukea, jotta ne eivät menisi maksukyvyttömiksi. Tämän tuen vastapainona on, ettei mikään maa saa tehdä pitkäaikaista, tahallista alijäämää. Osa itsenäisyydestä menee, jos elää toisten rahoilla. Lisäksi Euroopan keskuspankin tulee voida toimia koko euroalueen hyvinvointia tarkastellen eli ei pelkkää hintavakautta optimoiden. Mikäli EKP:n tehtävä laajenee tosiasiallisesti tai sopimusmuutosten kautta, myös pankille on tehtävä kansainväliset kriteerit täyttävä tilintarkastus, jolloin pankit ovat keskenään vertailukelpoisia sekä mahdolliset uhat olisivat heti havaittavissa. (Vihreät 2012.)

EKP pyrkii ennakoimaan jonkin riskitilanteen esimerkiksi nostamalla tai laskemalla ohjauskorkoaan. Viimeisin muutos tapahtui viime vuoden joulukuussa, jolloin EKP laski ohjauskorkoaan ennätysalasta, 1,0 %:iin. Tarkoitus on vahvistaa tällä euroaluetta velkakriisiä vastaan. EKP:n tärkein tehtävä kriisin keskellä on huolehtia siitä, että valtioiden ja pankkien rahat eivät lopu kesken. Nyt se ”syyttääkin” rahaa joka puolelle Euroalueelle. (EKP 2011, Suomen Pankki 2011.)

EKP:n neuvosto päätti myös muista uusista epätavanomaisista toimista osana jatkuvia pyrkimyksiään tukea euroalueen pankkien likviditeettitilannetta. Toimilla on tarkoitus parantaa pankkisektorin likviditeetin saantia ja helpottaa euroalueen rahamarkkinoiden toimintaa. Niiden odotetaan tukevan luotonantoa niin kotitalouksille kuin yrityksillekin. (EKP 2011, Suomen pankki 2012.)

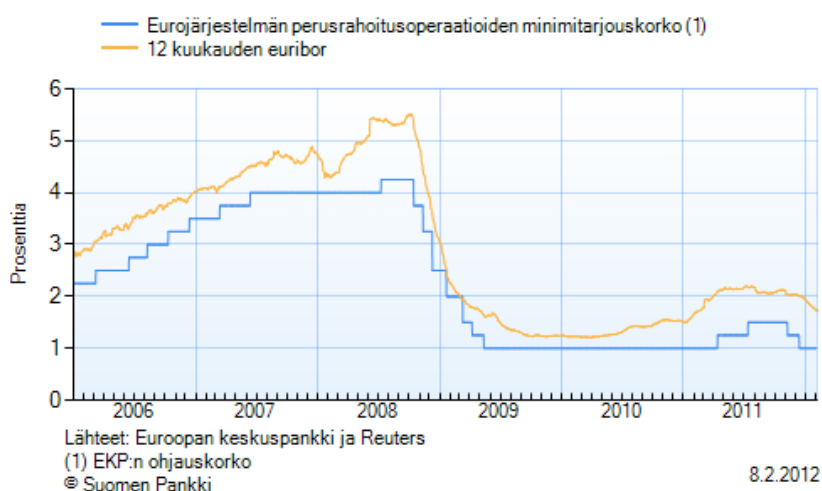
Inflaatio tulee pysymään todennäköisesti usean kuukauden ajan yli 2 prosentin, mutta hidastuu sitten alle kahteen prosenttiin. Rahoitusmarkkinoiden voimistuneet jännitteet hidastavat edelleen euroalueen talouskehitystä, ja talousnäkyminen tulevaisuudessa liittyy yhä epävarmuutta ja huomattavia riskejä talouskasvun hidastumiseen. Hinta-, kustannus- ja palkkapaineet siis pysyvät euroalueella maltillisina rahapolitiikan kannalta toistaiseksi. (EKP 2011.)

Ainoa tie kriisistä ulospääsyyn on se, että kaikkien euromaiden on kiireesti tehtävä finanssipoliittisia päätöksiä julkisen talouden tukemiseen koko euroalueella. Rahoitusmarkkinoiden normaalin toiminnan palauttamiseen tarvitaan ennen kaikkea uusi finanssipoliittinen sopimus, jossa yhdistyvät perustavasti uudistetut, julkista taloutta koskevat säännöt sekä euroalueen maiden tähänastiset finanssipoliittiset sitoumukset. Näiden säännösten seuraamiseen ja tarkkailemiseen tarvitaan mahdollisesti uusia toimielimiä ja säädösten rikkomisesta täytyy rangaista asianmukaisella tavalla. (EKP 2011.)

Poliittisten päätöksentekijöiden on määriteltävä ja toteutettava tarvittavat sopeutustoimet, jotta liialliset alijäämät korjaantuvat ja rahoitusasemat saatetaan tasapainoon lähivuosina. Tällä tavalla tuetaan yleistä luottamusta poliittiseen päätöksentekoon ja sen myötä

taluskehitykseen. Jäsenmaiden kansalaisten luottamuksen menettämisen takaisin saamiseksi tarvitaan kiireellisesti konkreettisia tekoja kriisin helpottamiseksi. (Suomen pankki:kuukausikatsaus 12/2011.)

### Euroopan keskuspankin ohjauskorko ja 12 kuukauden euribor



Kuvio 2: EKP: ohjauskorko ja 12 kk euribor 2006-8.2.2012.

## 5 Euroopan velkakriisi

Talousoutisointia tällä hetkellä hallitseva Euroopan velkakriisi ei ole voinut jäädä keneltäkään huomaamatta. Kun uutisointi aiheesta on jatkuvaa, samalla puhutaan miljardiluokan rahasummista, ja kun Euroopan eri kansoja asetellaan jatkuvasti vastakkain, on enemmän kuin tärkeää ymmärtää, mistä tässä kriisissä on oikeasti kysymys. Yhtä tärkeää on myös erottaa todelliset syyt ja syylliset siihen. Sampo Pankin Ekonomisti Pasi Kuoppamäki ennusti vuoden 2008 loppupuolella taantumasta, joka kolkutteli ovella. Finanssikriisi joka alkoi 2007, jonka voi sanoa olevan peruja uudelle, lokakuussa 2008 alkaneelle rahoituskriisille. (Sampo Pankki 2011.)

### 5.1 Kriisin synty

“Yhteisvaluutta euron tie kohti velkakriisiä alkoi heti sen synnyttyä”, arvioi yksi euron keskeisistä luojiista, EY:n komission entinen puheenjohtaja Jacques Delors brittilehti Daily Telegraphin haastattelussa joulukuussa 2011. Hänen mukaansa eurojohtajat tekivät ison virheen katsoessaan läpi sormien jäsenmaiden puutteita sekä talouksien välistä epätasapainoa. Euroalue on osoittautunut rakenteellisesti toimimattomaksi. Tämä tarkoittaa juuri sitä, että valtioiden erilaiset talouden rakenteet ja kulttuurit ovat johtaneet suurin

kilpailu- ja maksukykyeroihin eurovaltioiden välillä. Kyseessä siis ei edes olekaan velkakriisi vaan kilpailukyky- ja rahoituskriisi. Nyt tämä kostautui ja näin ollen kaikki Euroopan maat ovat vastuussa kriisistä. Delorsin mukaan euron nykyongelmat ovat seurausta EKP:n laajemman roolin torjuvan Saksan "jääräpäisyydestä" ja muiden euromaiden vision puuttumisesta.

Se, että EU:n sisällä on hyvinkin paljon taloudellista epätasapainoa eri maiden välillä, mutta silti kaikilla on ns. samat oikeudet esimerkiksi lainan saantiin tai sen hintaan, on ollut kohtalokasta koko Euroopan taloudelle. (Tilastokeskus 2011; HS. Malinen.)

Sixten Korkman, joka toimi EU:n ministeriöneuvoston pääjohtajana vuosina 1995-2005, kertoi haastattelussa, että yhtenäistä rahapolitiikka suunniteltaessa, kukaan ei osannut epäillä sen toimimattomuutta. Yhteisen rahapolitiikkaan säännöistä keskusteltiin ja päätettiin vuosina 1995-1998. Korkman kertoo, että silloin päättäjät keskustelivat vakaus- ja kasvusopimusten yksityiskohdista, mutta ei koskaan kysytty, entä jos järjestelmä pettää ja joku maa ajautuu sen vuoksi maksukyvyttömäksi? Koko järjestelmää luotaessa ei siis otettu huomioon mahdollista epäonnistumista eikä näin ollen kehitelty minkäänlaista varasuunnitelmaa tulevaisuuden varalle. (Haastattelu Korkman YLE Areena.)

Historiaa katsottaessa vielä taaksepäin, voidaan huomata koko kansantalouden perustuminen pahasti velkarahan perustaan. Reaalitalous ei ole enää kyennyt kasvamaan riittävä vauhtia pitääkseen kapitalismin rattaita pyörimässä. Talouden on laajennuttava jatkuvasti, muuten järjestelmä kriisiytyy. Ja tähän kasvussa pysymiseen on tarvittu koko ajan velkarahaa. Talouskasvu on siis riippuvaista talouden velkamäärän kasvusta. Velan määrän kehitys onkin oivallinen talouskasvun mittari. Mitä nopeampaa on velan määrän kasvu, sitä nopeampaa yleensä on myös talouskasvu. Taantumassa tai lamassa velan määrän kasvu vastaavasti hidastuu oleellisesti. Velkatilastojen tarkastelun pitäisi siis antaa hyvä kuva talouden kasvuedellytyksistä. Tämän pohjalta voidaan tehdä johtopäätös siitä, että kriisin puhkeaminen on ollut vain ajan kysymys. Eli esimerkiksi Kreikan tilanne vaan vauhditti kriisin puhkeamista. (Ahokas 2011.)

Lisäksi myös kotitaloudet velkaantuivat huomattavasti jo 80-luvulta lähtien.

Rahoitusmarkkinaosapuolten käsitys riskeistä ikään kuin heikkeni. Alettiin uskoa, että rahoitusmarkkinoilla oli huomattavasti vähemmän riskejä mitä todellisuudessa oli. Näin tekivät niin pankit, sijoittajat ja keskuspankitkin. Pahimman tilanteesta teki sen, että myös valtioiden valvojat olivat mukana ajattelumallissa, jolloin kukaan ei enää osannut pelätä riskejä.

Näihin samoihin ajatuksiin pohjautuu myös kriittisenä pidetyn japanilaisekonomisti Richard Koon ajatukset. Hän listaa kolme pääsyytä, miksi euroalueen kriisi syntyi;

1) EKP:n yhden koon korkopolitiikka, joka oli Saksan talousvaikeuksien takia etenkin nopean kasvun reunamaiden oloihin aivan liian matala.

2) Saksan silloisen taantumien oloihin aivan liian kireä talouspolitiikka, joka pakkasi pankkeihin valtavasti "ylimääräisiä" säästöjä syötettäväksi korkeapaineella nopeamman kasvun reunamaihin keinotekoisena halpoina asunto- ja kulutusluottoina

3) eri maiden ylijäämät ja alijäämät, jotka johtuivat kohdista yksi ja kaksi.

Hänen mukaansa velkajuhliin reunamaita houkuttelivat EKP:n korkopolitiikka ja saksalaispankit. Reunamaiden ulkoiselle velkaantumiselle, siis saksalaispankkien riskinotolle ei ollut pienimpiäkään pidäkkeitä. Velkajuhlien avulla nimenomaan Saksa sai oman taloutensa tolpileen. Se on siis hyötynyt eniten eurosta.

Japanilaispankki Nomuran tutkimusyksikön pääekonomisti Richard Koon mukaan on erittäin kyseenalaista, että Saksan talouspolitiikan johto arvostelee pienempiään (muuan muuassa Kreikkaa ja Italiaa) yli varojen elämisestä ja talouspolitiikan kurittomuudesta. Nyt tärkeä olisi että, Saksa myöntäisi, että ilman nyt pinteessä olevien maiden alijäämiä ja velkaantumista se olisi aiemmin itse ollut aivan yhtä pahassa liemessä. Jostain syystä unohdettua on, että Saksan pankkisektori oli euron käyttöönoton aikoihin heikossa kunnossa. Sillä oli takanaan erittäin kallis Itä- ja Länsi-Saksan yhdistyminen ja lisäksi runsaasti pääomaa ja yksityisiä säästöjä tuhonnut teknokupla. Haastattelussa Koo sanookin, että Saksan talousvaikeudet olivat keskeinen syy sille, että EKP painoi pian euron käyttöön ottamisen jälkeen koko euroalueen korkotason historiallisen matalaksi. (Taloussanomien 2010; Ikihoepä 2011.)

Vaikka yhtenäisen rahapolitiikka ja sama valuutta ovat auttaneet talouskasvua, on sen varjopuoli kuitenkin tummempi. Ilman euroa nyt ylivelkaiset euromaat eivät olisi edes kyenneet sellaisiin velkajuhliin joihin euro, EKP:n korkopolitiikka ja saksalaispankit ne houkuttelivat. (Kriisitaloustiede.)

Kriisin syntyyn, sen pohjimmaisiiin tekijöihin on useita eri teorioita. Kuten jo edellä kerrottiin, yksittäisiä maita ei voida olettaa olevan kriisin syyllisiä, niiden taloustilanne on ollut vain kaikkein otollisin kriisin puhkeamisen aikaan. Yksinkertaisena ja ehkä puolueettomana selityksenä voidaan kuitenkin sanoa, että velkakriisi on pohjimmiltaan syntynyt niistä maista, joilla velkaa on liikaa verrattuna niiden maksukykyyn. Vastuuton taloudenpito, poliitikkojen yritykset pitää kansa tyytyväisenä sekä eläminen yksinkertaisesti ylivarojen, on kääntynyt nyt koko euroaluetta vastaan. Niin yksityistaloudet, yritykset kuin valtiotkin joutuvat huolehtimaan, että menot ja tulot ovat tasapainossa keskenään. Jos menot ylittävät tulot,

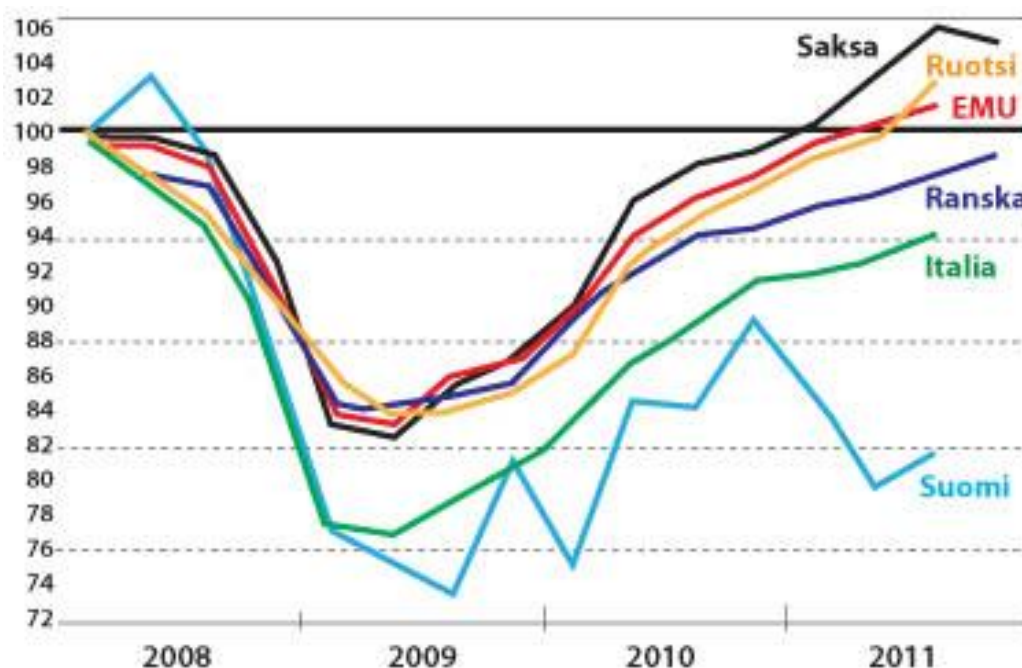
alkaa maksukyky olla mennyttä. Pankkien lainanantopolitiikka toimii kyllä kotitalouksien osalta. Laskureilla lasketaan tulojen ja menojen tasapaino, eikä lainaa annetta, jos maksukyky näyttää huonolta. Toisin on kuitenkin valtioiden velkaantumisessa. Asiaan puututtiin vasta, kun tilanne oli jo liian paha. Maksukyky osalla maalla oli jo aikaa sitten mennyt, mutta rahaa kyllä lainattiin. Velkakriisissä puhutaankin koko yhteiskunnan heikkoudesta ja kyvystä hoitaa taloutta vakaalla pohjalla.

Taloussanomien velkakriisitutkimuksessa kerrottiin myös Emun osallisuutta kriisin syntyyn. Euromaiden rahaliitto Emu ja yhteisvaluutta euro selittävät osaltaan, miksi liialliset velkamäärät kärjistyivät kriisiksi ensin juuri euromaissa. Emu selittää myös, miksi juuri nämä maat eivät pääse kriisistä eroon samojen keinojen avulla kuin muut maat. EU taas kriisitoimien päävetäjänä on sekin omilla toimillaan pitkittänyt ja pahentanut kriisiä. Tutkimus osoittaa myös sen, että rahaliitto Emun ja yhteisvaluutta euron keskeiset ominaispiirteet osaltaan voimistivat nyt pinteessä olevien maiden velkaantumista. Euroalueen yhteinen korkotasoli Saksaa nopeammin kasvaneille reunamaille ihan liian pitkään aivan liian matala. Lisäksi lainarahaa tulvi suurten EU-maiden pankeista reunamaihinkin kuin saavista kaatamalla. (Taloussanomien 2012.)

## 5.2 Kriisin ytimessä

Kriisin keskellä on muutamia maita, ajankohtaisin tällä hetkellä on Kreikka, jonka tila on kriittisin. Huolestuttavaa on kuitenkin kriisin heijastuminen entistä vahvemmin muualla Eurooppaan - myös Suomeen. Euroopan komissio asetti Suomen sekä 11 muun euromaan ns. selvitystilaan 15.2.2012 tutkiakseen, onko näiden maiden talous epätasapainossa. Suomen taloudesta komissio löysi kaksi erityistä huolenaihetta: viennin vähentymisen sekä yksityisen sektorin velkaantumisen. Suomen vienti on heikentynyt viimeisen vuosikymmenen aikana osin kansainvälisen taloustilanteen, osin vientisektorin rakenteellisten muutosten vuoksi. Viime vuosina tappiot ovat olleet suurempia, mikä komission mukaan johtuu palkkojen hitaasta sopeutumisesta laskevaan tuottavuuteen. Samaan aikaan yksityisen sektorin velka on kasvanut pääsääntöisesti kasvavien asuntolainojen vuoksi. Kymmenen vuoden aikana asuntojen hinnat ovat nousseet tasaisesti lukuun ottamatta paria tasaisempaa ajanjaksoa. (Taloussanomien 2012.)

Viennin määrän muutos muutamassa Euroopan maassa 2008-2011



Kuvio 3: Viennin kehityksen muutos muutamassa Euroopan maassa.

Kuvio kertoo, miten Suomen, Italian, Ranskan, Ruotsin ja Saksan vienti sekä euromaiden vienti keskimäärin on kehittynyt vuoden 2008 finanssikriisiä edeltävästä ajasta. Suomessa viennin romahdus oli yksi rajuimpia. Esimerkiksi Saksa ja Ruotsi ovat toipuneet romahduksesta, mutta Suomi ei. Ongelma on siis todellinen.

Vuoden 2011 lopussa velkakriisi on maksanut EU-alueen pankeille 200 miljardia euroa eli noin neljä kertaa Suomen valtion budjetin verran. Kansainvälinen valuuttarahasto, IMF:n laskuissa suoraan velkakriisin aiheuttamia kustannuksia on seurattu aina vuoden 2009 loppupuolelta, jolloin Kreikka tuli esiin ennätysellisen velkansa kanssa. 200 miljardin euron summasta 60 miljardia muodostuu Kreikan valtionlainoista ja loput muista Euroopan ongelmamaista. (Taloussanommat 2011.)

EKP:n rooli kriisissä on kasvanut koko ajan. EKP toteutti pitkin syksyä kriisivaltioiden velkakirjojen ostoa sekä tarjosi pankeille likviditeettiä ilman ylärajaa korkeintaan vuodeksi. Nämä keinot lievittivät valtioiden ja pankkien rahoitusongelmia vain osittain. EKP:n päätös tarjota pankeille rahoitusta kolmeksi vuodeksi on toistaiseksi osoittautunut aikaisempia välineitä tehokkaammaksi. Sen turvin pankit lainasivat keskuspankilta kahdessa erässä yhteensä noin 1000 miljardia euroa, mikä lisäsi merkittävästi pankkien maksuvalmiutta sekä

pudottivat Italian että Espanjan valtionlainojen korot siedettäviin lukemiin. Samanaikaisesti EKP:n tase paisui ja lainojen vakuuksiksi saatujen velkakirjojen laatu todennäköisesti heikkeni, joten keskuspankkiin muodostui potentiaalisesti suuri riski. Jatkuessaan poikkeustoimet lisäävät myös riskiä inflaatiosta. (Sampo Pankki suhdannekatsaus maaliskuu 2012.)

Löyhä keskuspankkien rahapolitiikka tulee todennäköisesti jatkumaan vielä useita vuosia, eikä suurten keskuspankkien politiikassa voi olla suuria rakenteellisia eroja, jotka voisivat hidastaa orastavaa talouskasvua. Toisaalta tämä löyhä rahapolitiikka voi aiheuttaa ns. moraalikadon, jossa pankit ottavat suuria riskejä luottaen liikaa keskuspankin auttavaan käteen. Tähän nojaten, euroalueelle suunnitellut tiukat sopimukset finanssipolitiikan rajoista sekä pankkien vakavaraisuuden nostamisesta, ovat ymmärrettäviä. (Sampo Pankki suhdannekatsaus 2012.)

### 5.3 Euroalueen kansantalouksien erilainen rakenne vaikuttamassa kriisiin syntyyn

”Talous- ja rahaliitto on merkittävä askel EU:n kansantalouksien yhdentymisessä. Siihen kuuluu talous- ja veropolitiikkojen koordinointi, yhteinen rahapolitiikka sekä yhteinen valuutta, euro. Kaikki EU:n 27 jäsenvaltiota osallistuvat talous- ja rahaliittoon.” Tämä on talous- ja rahaliiton eli EMU:n olennaisin tarkoitus. Kuten yllä jo kerrottiin, koko eurojärjestelmää luodessa syyllistettiin alkeellisiin virheisiin, muuan muuassa siten että, jäsenmaiden puutteita sekä kansantalouksien välistä epätasapainoa ei huomioitu tarpeeksi hyvin. Tämä tarkoittaa juuri sitä, että valtioiden erilaiset talouden rakenteet ja kulttuurit ovat johtaneet suurin kilpailu- ja maksukykyeroihin eurovaltioiden välillä.

Hintavakaus: inflaatioprosentti saisi olla korkeintaan 1,5 prosenttiyksikköä yli sen, mikä inflaatioprosenttiltaan kolmella parhaalla jäsenvaltiolla oli edellisenä vuonna

Maancrithin lähentymiskriteeri:

- Budjettialijäämä (ero valtion tulojen ja menojen välillä): tämän on yleensä oltava alle kolme prosenttia BKT:stä.
- Velka: raja asetettiin 60 prosenttiin BKT:stä, mutta maa, jossa velan ja BKT:n suhde on suurempi, voi ottaa euron käyttöön, jos sen velka pienenee jatkuvasti.

Yleisesti voisi sanoa, että euroalue ei ole optimaalinen valuutta-alue ja kansallisilla eroilla on ollut iso merkitys kriisiin. Yhteismarkkinat pitäisi jatkossa saada toimimaan tehokkaammin ja eri maiden rakenteellisiin uudistuksiin pitäisi saada vauhtia. Ja esimerkiksi Kreikassa on aivan liikaa suojattuja toimialoja ja korruptiota.

Euroopan Unionin ongelma siitä, ettei se muodosta optimaalista valuutta-aluetta on myös ollut ekonomisti Robert Mundell tutkimuksissa mukana.

Hän esitti tutkimuksessaan:

1. Hintojen ja palkkojen ollessa jäykkiä muuttujia, maiden tulisi noudattaa joustavaa valuuttakurssipolitiikkaa;
2. Samanlaiset ja yhtäläiset ulkoiset häiriöt ovat hyvä syy siirtyä yhtenäiseen valuutta-alueeseen
3. Työvoiman vapaa liikkuvuus voi helpottaa yhtenäisen valuutta-alueen yhtenäistä rahapolitiikkaa
4. Monipuolinen tuotantorakenne on paras tae suojautumiselle ulkoisia häiriöitä vastaan
5. EU-maiden talouksien rakenne-erot on keskeinen tekijä arvioitaessa ulkoisista häiriöistä aiheutuvia hyötyjä ja haittoja; sekä
6. mitä monipuolisempia kansantaloudet ovat, sitä järkevämpää olisi muodostaa yhtenäinen valuutta-alue.

Ongelmana EU:ssa on Mundellin esittämästä näkökulmasta arvioituna se, että kansantalouksien monipuolisuus euro alueella ei olisi riittävä. Myöskään työvoiman liikkuvuus tai mahdollisuus siihen ei ole täydellistä. Mundellin optimaalinen valuutta-alue teoria oli keskeinen lähtökohta euron synnylle, mutta nämä kansantalouksien perusongelmat (eräiden EU:n kansantalouksien rakenteiden yksipuolisuus sekä työvoiman vähäinen liikkuvuus Euro-alueella) olivat jo silloin päättäjien tiedossa, eikä asialle tehty mitään. Edellä mainituista syistä johtuen euron ja Euroopan valuuttajärjestelmän perusta ei ole riittävän vahva. (Kaivo-oja 2010.)

Tässä mielessä EU:n optimaalisen valuutta-alueen kehittämiseen tulisi paneutua voimakkaammin ja kurinalaisemmin kuin nyt on tehty. Lisäksi Itä- ja Etelä-Eurooppa täytyisi saada integroitua osaksi EU:ta. EU-kansantalouksien rakenneongelmia ei ratkaista nykyisillä kosmeettisilla päätöksillä, vaan tarvitaan pidemmälle meneviä uudistuksia mm. EU-maiden verotusjärjestelmissä sekä meno- ja investointipolitiikassa. Erityisesti epäterve verokilpailu tulisi saada minimoitua EU-alueella ja etenkin euroalueella. (Kaivo-oja 2010.)

#### 5.4 Kriisillä suuri vaikutus euromaiden joukkolainoihin

Velkakriisi on laajentunut koko euroalueen finanssijärjestelmää koskevaksi uhaksi, mikä kasvattaa riskejä merkittävästi myös Suomessa. Velkakriisi on alkanut vaikuttaa negatiivisesti pankkisektorin jälleenahtamiseen ja talouden kehitykseen koko euroalueella. Riskit ovat



kasvaneet pankkien lyhytaikaisessa rahoituksessa ja pankkien pitkäaikaisten vakuudettomien joukkolainojen liikkeeseenlasku on tyrehtynyt. Ongelmat ovat levinneet myös pääomamarkkinoille, esim. osakemarkkinoiden volatilitteetti on noussut voimakkaasti. (Finanssivalvonta 2011.)

Euroalueen velkakriisin syventyminen ja yleisen talousnäköymien synkentyminen on saanut sijoittajat epäilemään yhä uusien euromaiden velanmaksukykyä. Esimerkiksi Itävallan, Belgian ja Ranskan 10-vuotisten joukkolainojen korkoero suhteessa Saksan valtionlainoihin on noussut ennätyslukemiin. Tämä tarkoittaa lainarahan kallistuneen suhteellisesti myös euroalueen ”yttimeen” kuuluville maille. Markkinoiden paine myös Suomea kohtaan on kasvanut. Suomen 10-vuotisen joukkolainojen korko nousi vuoden 2011 lopussa jo 2,5 prosenttiin. Samalla korkoero euroalueen suurimpaan talouteen Saksaan on kasvanut. Kun tarkastellaan vuotta 2011 kokonaisuudessaan, lainarahan hinta Suomelle on kuitenkin laskenut, koska sijoittajat ovat vetäneet rahojaan pois heikkoina pidettyjen euromaiden joukkolainoista. (HS 2011.)

Puhetta velkasaneerauksesta Kreikan osalta on ollut jo pitkään, mutta tällä hetkellä se näyttää olevan ainoa vaihtoehto. Kreikan joukkovelkakirjalaina on tällä hetkellä noin 360 miljardia euroa. Velasta 160 miljardia euroa on julkisilta tahoilta, kuten muilta euromailta, IMF:ltä ja EKP:ltä. Loput joukkolainoista koostuu aikalailla yksittäisistä sijoittajista. Tilanne Kreikalla on tällä hetkellä se, että rahaa se saa enää vain EKP:ltä sekä IMF:ltä. Kreikalta erääntyy tammi-huhtikuun aikana 14,4 miljardin euron velka. Markkinoilla spekuloidaan, että seuraava euromaa, joka joutuu EU:n ja IMF:n velkaluukulle, on Espanja. (Suomen Pankki 2012.)

Tilanne Italiassa ei ole myöskään kovin hyvä. Tänä vuonna sen pitäisi kuolettaa yhteensä 153 miljardin euron velkapotti. Nyt Italian 10-vuotisten bondien korko on noin seitsemän prosenttia. Italia on Euroopan pahiten velkaantunut valtio ja samalla yksi euroalueen suurista kansantalouksista, joten sen kohtalo - toisin kuin esimerkiksi pienen Kreikan - heiluttaa koko rahaliittoa. Italian julkisen velan suhde bruttokansantuotteeseen on tänä vuonna komission ennusteen mukaan yli 120 prosenttia. (Suomen Pankki 2012.)

Alla olevasta kuviosta näkee, mitä 10-vuotisten velkakirjojen markkinakorkotasoa on näiden maiden välillä on ollut ja miten se on muuttunut. Vuoden 2008 puolivälistä lähtien erot ovat alkaneet näkyä. Kuten kuvasta hyvin huomaa, ennen kriisiä nämä maat ovat kaikki saaneet nauttia samaa matalaa korkotasoa, vaikka maiden todellinen taloustilanne on ollut ihan erilainen (Saksa vs. Kreikka). Lainan ottamisen kynnyks esimerkiksi Kreikalle on ollut pieni, sillä sitä on saanut halvalla. Toivottavaa on, että tämä korkojen samanlaisuus eri maiden välillä ei tulisi enää toistumaan kriisin jälkeen vaan jokaisen maan korko määräytyisi puhtaasti sen taloustilanteensa pohjalta. Jos Kreikassa lainaa ei olisi noilla ehdoilla saanut, vaan korkotasoa olisi ollut ainakin tuplasi korkeampi, tuskin sen tilanne olisi nyt niin paha. (Talouselämä 2012.)



Kuvio 4: Kreikan, Irlannin, Portugalin ja Saksan valtion 10-vuotisten velkakirjojen markkinakorot 10.3.2006-8.3.2011.

Tilanne Kreikan osalta tulevaisuuteen on aika synkkä. Vie pitkän aikaa ennen kuin sijoittajat luottavat Kreikkaan. Ehkä jopa vuoteen 2020 saakka. Maa on siis monta vuotta IMF:N ja EU:n ohjauksessa. (Kuoppamäki 2012.)

## 5.5 PIIGS-maat

PIIGS-maat, jotka ovat rahoituslehtien epävirallinen kutsuma nimi Euroopan ylivelkaantuneille maille, johon siis kuuluu Portugali, Italia, Irlanti, Kreikka sekä Espanja. Velkaista ryhmää leimaa valtiontalouden nopeasti kasvava budjettialijäämä sekä samaan aikaan yhtä nopeasti kasvava valtion velka. (Taloussanomat 2012.)

Alijäämäinen vaihtotase loi PIIGS-maiden yksityisille sektoreille deflationaarisia paineita eli kotimaista rahaa katosi ulkomaille enemmän kuin sieltä saatiin takaisin kansainvälistä varallisuutta. Yksi teoria kertoo, että jos PIIGS-maiden valtiot olisivat tässä tilanteessa pyrkineet tasapainottamaan budjettejaan, olisi edessä ollut välitön taloudellinen kriisi ja jopa katastrofi. Yksityinen talous olisi ajautunut nettovelkaantumiskierteeseen, joka olisi pakottanut PIIGS-maat ennen pitkää velkadeflaatioon. Tällöin kaikki toimijat olisivat pyrkineet keventämään velkataakkaansa samanaikaisesti, talouksien kulutusalttius olisi pienentynyt eikä uusia yksityisiä investointeja olisi syntynyt riittävästi talouskasvun ylläpitämiseksi. Ennen pitkää hinnat olisivat kääntyneet laskuun ja velkakierre olisi pahentunut. Onneksi kuitenkin PIIGS-maiden hallitukset noudattivat vastuullista talouspolitiikka ja näin kompensoivat ulkomaansektorin ylijäämän julkisen sektorin alijäämällä. Näin yksityinen sektori pystyi nettosäästämään, vaikka kauppaa- ja maksutaseet olivatkin negatiivisia. (Ahokas 2011.)

Kun PIIGS-maiden velat ovat kasvaneet, samalla niiden kilpailukyky on heikentynyt. Euroon siirtymisen ansiosta nämä maat pystyivät lainaamaan enemmän ja kuluttamaan enemmän mitä ennen. Tästä seurannut luottopula tuki kulutusta, mutta johti myös samalla palkkojen nousuun. Viimeistään finanssikriisin esille tuomat euroalueen sisäiset epätasapainot ovat olleet syynä PIIGS-valtioiden velkaantumiseen. Tätä ongelmaa ei kuitenkaan pystytä ratkaisemaan pakottamalla nämä maat sisäisiin devalvaatioihin. Myöskään näiden maiden poistaminen EMU:sta ei välttämättä ratkaise mitään, koska jatkossakin osa alueen valtioista on kilpailukykyisempiä kuin toiset. Jos nämä maat poistetaan EMU:sta, todennäköisesti hyvin nopeasti jotkut toiset maat ottavat näiden maiden aseman. Ainoa vaihtoehto olisi kehitettävä julkisen velkaantumisen rajoja. Sen täytyisi olla sellaista, että se ei aiheuta euromaille nykyisenkaltaisia ongelmia. (Ahokas 2011.)

Varsinkin Kreikka ja Portugali ovat taloudeltaan varsin kehittymättömiä. Kun Kreikka liittyi euroon vuonna 2001, maassa alkoi suuri luottobuumi. Valtio jatkoi velkaantumistaan ja myös yritykset ja kotitaloudet ottivat reippaasti lainaa edullisilla koroilla. Toisaalta markkinoilla ei alkuun epäilty Kreikan maksukykyä. Tässä vaiheessa, kun taantuma oli ajanut Kreikan valtiontalouden vaikeuksiin, markkinoilla syntyi levottomuutta ja Kreikan valtionlainojen korot nousivat. Portugalia vaivaa myös talouskasvun heikkous. Myös talouspolitiikan

epäuskottavuus on ollut maan ongelma kriisiin asti. Espanjassa tilanne ei ole onneksi kriisiytynyt niin pahasti kuin muissa velkamaissa. Maan hallituksen ja EKP:n toimet ovat toistaiseksi pystyneet rauhoittamaan markkinat. Tilanne kuitenkin elää koko ajan ja erityisesti kriisimaiden osalta tilanne voi kuitenkin muuttua hetkessäkin. (Ahokas 2011.)

Kuten yllä jo kerrottiin, muiden velkamaiden ongelmat ovat ns. todellisia, mutta ehkä vähemmän tietoisia ihmisten ympärillä. Tällä hetkellä Kreikka on EU-valtioista pahiten pinteessä, mutta kohu sen ympärillä on aiheuttanut sen, että muiden ylivelkaantuneiden maiden tilanne on jäänyt taka-alalle. Ensinnäkin Italia, jonka julkinen velka/BKT on jo noin 118 %. Eli yli tuplasti sen mitä Suomen. Italian budjettialijäämä kasvoi vuoden alkupuoliskolla 1,6 miljardilla eurolla 48,2 miljardiin euroon. Italia onkin yksi suurivelkaisimmista euromaista. Koko euroalueen valtionvelat ovat yhteensä lähes 8 000 miljardia euroa, joista yksin Italian vastuulla on lähes neljännes. (Yle 2012.)

Italian velkamäärä ei ole mahdoton yli 60-miljoonaisen kansan kannettavaksi, mutta näin ison kansakunnan ja velan lankeaminen olisi liian suuri pelastustehtävä Euroopalle ja kansainväliselle valuuttarahastolle. Italian huolenaiheena onkin epäluulon aiheuttama koronnousu. Italian kymmenen vuoden valtionvelan korko lähestyy seitsemää prosenttia, jota yleisesti pidetään kestäättömän kovana korkorajana. Kreikka, Portugali ja Irlanti olivat kypsiä avunhakijoita jo kuuden prosentin rajapyykin jälkeen. Italia on edelleen vakavasti otettava teollisuustuottaja, mutta sen talouskasvu on kituliasta. Tilanne muuttuu päivä päivältä pahemmaksi, jos se ei ala tehdä radikaaleja uudistuksia valtiontalouteensa. Toisaalta, Italian velkaantuneisuutta helpottaa hiukan se, että suurin osa sen lainoista on kotimaasta. Moni muu maa on Italiaa enemmän ulkomaisten velkojien armoilla. Italia pitääkin pankkejaan ylivelkaantumisesta huolimatta vakavaraisina. Totuus ei kuitenkaan ole niin mustavalkoinen. He kuvaavat pankkejaan vakavaraisiksi siksi, että niillä ei ole ongelmasaatavia eikä Kreikka-riskiä. Suurimmalla osalla pankeista tilanne varmaan onkin tämä, mutta iso maan pankki UniCredit on lainannut Kreikalle huomattavia summia ja jos se menee nurin, vie se myös muita pankkeja mukanaan. Italian julkisen velan kasvu ei pysähtynyt myöskään maan johdon toimien vuoksi. Päinvastoin, Italian pääministeri Silvio Berlusconi on yli tuplannut Italian velkataakan pääministerikausillaan vuodesta 1994 lähtien. (Yle 2012.)

Irlanti, jossa pitkä vahvan kasvun jakso johti talouden ylikuumenemiseen ja kupliin asunto- ja kiinteistömarkkinoilla. Finanssikriisin myötä kuplat puhkesivat ja johtivat talouden romahtamiseen sekä pankkikriisiin. Taloja rakennettiin kestäättömälle pohjalle, asuntojen hinnat nousivat ja ihmiset ottivat enemmän ja enemmän lainaa ja ostivat entistä isompia taloja, kunnes talojen hinnat romahtivat ja lainat jäivät maksamatta. Irlannin asuntojen hinnat nousivat enemmän tai vähemmän aina vuoteen 2007 asti. Global Property Guiden

mukaan Irlannin asuntohintojen nousu oli yksi Euroopan suurin ja pisin. Esimerkiksi vuonna 2006 asunnot kallistuivat Irlannissa lähes 13 prosentin vuositasolla. Se oli neljänneksi suurin nousu Euroopassa. Vuonna 2004 nousu jäi alle yhdeksän prosentin, kun vuonna 2005 hinnat kohosivat yli yhdeksän prosenttia. Hintojen lasku tapahtui nopeampaa kuin nousu, vuodesta 2007 vuoteen 2010 asuntojen hinnat olivat laskeneet jo 40 %. Asiantuntijoiden mukaan laskua tarvittaisiin vielä ainakin 20 %, jotta hinnat olisivat realistiset. (Taloussanommat 2011; Arvopaperi 2011.)

Markkinat eivät uskoneet Irlantilaispankkien mahdollisuuksiin selvitä kiinteistöbuumin aikana syntyneistä luottotappioista. Sen takia pankeilla on nykyisin vaikeuksia saada rahaa markkinoilta ja ne ovat ajautuneet likviditeetti-ongelmiin. Julkisen talouden tila ennen kriisiä oli hyvä, mutta kriisin myötä julkinen sektori on velkaantunut nopeasti. Jos Irlannin kriisi pysyy sen rajojensa sisällä, sillä ei ole suurta vaikutusta euroalueen tulevaisuudessa. Myös Suomen osuus kriisin hoidossa voi jäädä tukipaketin osallistumiseen. Tukipaketti ei kuitenkaan missään nimessä ole Kreikan luokkaa, joten suurta huolta Irlannin tila ei aiheuta. Muutenkaan Irlannin tilannetta ei voi verrata Kreikkaan. Kreikassa ongelmana oli liian höllä julkinen talous ja suoranaisten tilastovilppi. Irlannissa taas tilanne on se, että sen kiinteistömarkkinat pääsivät ylikuumenemaan ja pankkisektorista kasvoi liian suuri. (Taloussanommat 2011; Arvopaperi 2011.)

Espanjan talouskriisin tausta on hyvin samanlainen kuin Irlannin. Asuntomarkkinoille syntyi ennen kansainvälistä finanssikriisiä valtava kupla, jonka puhkeaminen ajoi rakennussektoria ja asunnonostajia rahoittaneet pankit vaikeuksiin ja paljasti julkisen talouden piilevän epätasapainon. Espanjan velka vuonna 2011 oli noin 67 % Bkt:stä. Näillä lukemilla se olisi vielä hallinnassa ja esimerkiksi verrattuna Ranskan velkaan, joka oli vuonna 2010 yli 80 % BKT:stä. Ranska tuskin tulee olemaan kriisi maa, mikäli sen omat pankit eivät kaadu valtion syliin.

Espanjan talouden yhtenä merkittävänä heikkoutena pidetään suurtyöttömyyttä. Vuonna 2011 työttömyysprosentti oli jo yli 20 %. Harmaa talous on Espanjassa perinteisesti ollut laajaa, ja sen uskotaan kasvaneen talouskriisin aikana, joten todellisten työttömyyslukujen arvellaan olevan hieman virallisia lukuja alhaisempia. Työttömyys varsinkin nuorten osalta on myös yksi Espanjan sekä Kreikan kompastuskiviä kriisin selviämisessä. Niin Kreikka, Espanja kuin Portugalikin ovat riippuvaisia viennistään. Espanjassa viennin osuus on yli puolet sen BKT:stä. (Pohjola 2011.)

Tilanne Portugalissa on hieman erilainen. Portugali ongelman ydin eivät ole pankit eivätkä talous vaan kilpailukyvyyn menettäminen. Palkat ovat liian korkeita verrattuna tuottavuuteen. Portugalilaisia tuotteita ei nykyisellä kustannustasolla kukaan halua ostaa. Vuonna 2010 Portugalin valtion velka oli 92,4 prosenttia BKT:stä. Poliittinen epävarmuus murensi

entisestään maan heikkoja talousnäkyviä. Pääministerin ja hallituksen eron jälkeen maaliskuussa 2011, Portugalin valtion lainojen korot nousivat ennätyslukemiin, ja maan sekä sen pankkisektorin ulkoiset luottoluokitukset ovat tilanteen seurauksena laskeneet usealla pykälällä. (Mtv3 Uutiset 2011; Pohjola 2011.)

### 5.5.1 Kreikka

Kreikka liittyi euroalueeseen vuonna 2001. Jälkeenpäin asiaa on kritisoitu paljon, sillä Kreikka tuli mukaan virheellisten talouslukujen turvin. Maalla ei olisi todellisuudessa ollut mitään asiaa liittyä euroon, mikäli se olisi hakenut totuudenmukaisin keinoin. Kreikka on myöhemmin myöntänyt, että sen aikainen hallitus on vääristellyt hakemustietoja. Arvattavaa on, että Kreikka tiesi myös sen, että Euroalueen sisällä ei ole selvää rankaisujärjestelmää huijaamisissa. (Taloussanomat 2011; Arvopaperi 2011.)

Rahoituskriisistä johtuen Kreikan valtionvelka kasvoi vuosina 2007-2010 noin 115 prosentista 143 prosenttiin kansantuotteesta. Tämä niin sanottu velkasuhde (velan ja bruttokansantuotteen välinen suhde) todennäköisesti kohoaa koko ajan, kunnes jotain ratkaisevaa tapahtuu. Vertailun vuoksi: Saksan velkasuhde 2011 oli noin 85 prosenttia ja Ranskan 87 prosenttia. Eli kaikilla pitkästi yli talous- ja rahaliiton asettamien raja-arvojen. (Taloussanomat 2011.)

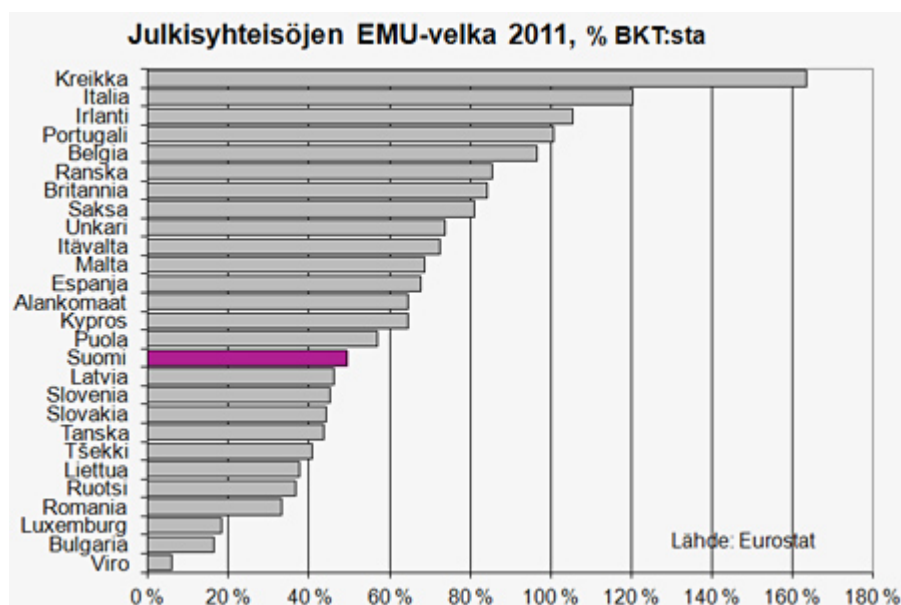
Vuosien 2008-2009 finanssikriisi ja taantuma oli Kreikan valtiontaloudelle raju suonenisku: pääelinkeinot matkailu ja merenkulku kurjistuivat. Vuonna 2009 Kreikan matkailutulot putosivat kymmenisen prosenttia ja myös kreikkalaiset varustamot joutuivat vaikeuksiin. Niinpä valtion verotulot romahtivat. Kreikan valtionlainoista varsin suurin osa on ulkomaisten sijoittajien käsissä. Saksan ja Ranskan pankkien ja samojen maiden muiden sijoittajien käsissä oli vuonna 2010 noin 250 miljardia euron lainapotti. Kun lokakuussa 2009 Kreikan uusi hallitus ilmoitti edeltäjiensä sormeilleen Kreikan julkisen talouden lukuja ja vakuuttaneen maan budjettivajeen tulevan olemaan kahdeksan prosenttia Kreikan bruttokansantuotteesta, kun se uuden hallituksen laskelmien mukaan tulisi olemaan kolmetoista prosenttia. Heti ilmoituksen jälkeen, luotonantajat tekivät laskelmansa ja vetivät niistä johtopäätöksensä: ”Hey, these guys won't be able to pay back”, ja sulkivat saman tien luottolimiittinsä Kreikalle. Kreikka oli siten väistämättä ajautumassa IMF:n hoitoon ja kohti valtionvelkojensa uudelleenjärjestelyä eli konkurssia. Tämä ei sopinut Ranskalle, joka ilmoitti, että Kreikan asia on Euroopan sisäinen, eikä sen hoitamisessa tarvita IMF:ää. Näin asiasta tuli poliittinen. Ranska sai muut euroalueen maat mukaansa ja lupautumaan tukemaan Kreikan hallitusta, ja kohta oli todettava, että myös IMF oli otettava mukaan. Alkuperäinen 15 + 30 miljardin euron tukipaketti Kreikalle osoittautui kuitenkin nopeasti liian pieneksi, ja se oli korotettava 150 + 300 miljardiin. Tämän lisäksi euroalueen maat ja IMF ilmoittivat tarvittaessa tukevansa

mutakin mahdollisen markkinahyökkäyksen kohteeksi joutuvia maita 750 miljardilla eurolla. Pienimmillä euromailla ei ollut mahdollista perääntyä, vaan niiden oli mentävä mukana, vaikka oma tilanne oli mikä oli. Vuoteen 2012 mennessä Kreikka on saanut erilaisia tukipaketteja huomattavasti paljon enemmän, mitä alkuun oli tarkoitus. Viimeisin tukipaketti hyväksyttiin 13.3.2012. (Talouselämä 2011, 2012)

Jälkeenpäin on kritisoitu, miksi ei Kreikan annettu vain kaatua ja hoitaa tilanteensa omillaan. Nyt tässä vaiheessa, kun rahaa on syydetty sinne jo niin paljon, on perääntyminen enää mahdotonta. Kreikan innokas tukeminen Ranskan osalta selittynee sillä, että Ranska oli rahoittanut Kreikkaa, joten se pelkäsi menettävänsä kaiken, jos Kreikka kaatuisi. (Tekniikka ja talous 2011).

Kreikka on Euroopan ja koko kehittyneen maailman velkaisimpia maita. Mutta ei velkaisin. Ei edes näistä ns. PIIGS-maista. Pidemmän korren tässä kisassa vetää Irlanti sekä Portugali. Kreikan kokonaisvelka oli vuonna 2011 noin 230 prosenttia maan vuotuisesta bruttokansantuotteesta. Vastaavasti Portugalilla lukema oli noin 310 ja Irlannilla peräti 330 prosenttia. (Eurostat 2011.)

Alla oleva taulukko kertoo eri maiden julkisyhteisöjen EMU-velan % BKT:sta vuonna 2011. Tässä tilastossa Kreikka on kuitenkin kärjessä.



Taulukko 1: Julkisyhteisöjen EMU-velka 2011, % Bkt:stä. Eurostat

Kuten yllä olevasta kuvasta näkee, tällä hetkellä EU-maista noin puolella julkisen velan suhde bruttokansantuotteeseen ylittää velkaantumiselle EU:ssa asetetun kriittisen 60 prosentin raja-

arvon. Vaikein tilanne on Kreikassa, jossa velkasuhde liikkuu 160 prosentin tuntumassa suhteessa bruttokansantuotteeseen. Suomen velkaantuminen ei ole ylittänyt raja-arvoa. Kreikan ohella velan suhde bruttokansantuotteeseen on korkea myös Italiassa, Irlannissa, Portugalissa ja Belgiassa. Joillakin mailla, kuten erällä uudemmilla EU:n jäsenmailla, velan suhteellinen taso on varsin matala. Kevein velkataakka löytyy Virosta. Useimmilla EU-mailla pääosa julkisesta velasta muodostui valtion velasta. (Eurostat 2012.)

### 5.5.2 Miksi juuri Kreikka

Euroopan valtioiden velkakriisi on koetellut päättäjien ja kansalaisten hermoja vuoden 2009 lopusta lähtien, kun Kreikan valtion talouden vaikeudet nousivat julkisuuteen. Kreikka joutui pyytämään apua muilta euromailta toukokuussa 2010, kun se ei enää saanut kohtuuhintaista rahoitusta markkinoilta. Euroalueen maat, Slovakiaa lukuun ottamatta, myönsivät Kreikalle kahdenvälisiä luottoja. Kaiken piti alun perin ratketa Kreikalle luvattujen 110 miljardin euron hätäluottojen voimalla. Tätä sanottiin "Pelastuspaketiksi" ja sen piti olla pitävä lenkki markkinoilla ja sen piti toimia muurina muiden maiden suojaksi. Näin ei kuitenkaan käynyt, vaan talousviranomaisten ote on alkuperäisen lenkin jälkeen auennut jo monesti ja muurikin pettänyt useammin kuin kerran. Hätärahaa on tarvittu alkuperäisten Kreikka-lainojen jälkeen rutkasti lisää. (Taloussanommat 2011.)

Yksinkertaisesti Kreikan kriisi johtuu pitkälti sen omista petoksista sekä sen omasta epäonnistuneesta ja vilpillisestä talouspolitiikastaan. Syitä on useita: Kreikka vääristeli vuosikausia tilastotietoja taloutensa tilasta, Kreikka oli elänyt vuosikausia yli varojensa. Lisäksi velkarahan raju kallistuminen oli sille liikaa. Silti myös valvonnan laiminlyöneet euromaat ja EU-tahot ovat tilanteesta vastuussa ja siksi ongelmaa yritetäänkin yhdessä ratkoa. Vastuutonta talouspolitiikkaa kerrotaan olleen jo 70-luvulta asti. Tällöin annettuja lupauksia toteutettiin EY:n rahoilla. Siksi maan kilpailukyky laski, kysyntä kasvoi ja valuuttaa devalvoitiin jatkuvasti, jolloin Kreikan varallisuus supistui dollareissa mitattuna. Elinkeinoelämä kytkeytyi poliittiseen eliittiin kilpailun estäen. Sanomattakin selvää on että kukaan, ei edes julkinen sektori voi jatkuvasti kuluttaa paljon enemmän kuin sillä on tuloja, vaan jossain vaiheessa maan takaisinmaksukykyä aletaan epäillä ja on vaikeampi löytää tahoja, jotka antaisivat sille lisää lainaa. Siksi Kreikka joutui tarjoamaan yhä korkeampaa korkoa lainoistaan, ja ilman budjetin tasapainottamista jossain vaiheessa korot nousisivat pilviin ja lainansaanti loppuisi kokonaan. (HS 2011.)

Kreikan valtion palkkapolitiikka on myös herättänyt mielenkiintoa. Siihen on yritetty puuttua jo pidempään siinä onnistumatta. Nyt kuitenkin 13.2.2012 pidetyssä Kreikan parlamentin äänestyksessä parlamentti hyväksyi sille asetetun säästöpaketin. Paineet sen hyväksymisen puoltamiseen olivat kovat, sillä säästöpaketin hyväksyntä oli edellytys sille, että Kreikka saa



Euroopan unionilta ja Kansainväliseltä valuuttarahastolta IMF:ltä seuraavan 130 miljardin euron tukipaketin velkojensa maksuun. Nyt täytyy vain odottaa toteutuuko tämä Kreikan osalta.

Katsotaan, loppuvatko nämä 2 kk ylimääräiset palkanmaksut sekä bonukset ajoissa töihin tulemisesta tai tietokoneen käytöstä. Vähennetäänkö valtion virkamiesten työpaikkoja tai nostetaanko eläkeikää nykyisestä neljästäkymmenestä? Todennäköistä on, että tappioita tuottavat yritykset, joissa työskentelee "vallanpitäjien suosikkeja" voivat joutua säästöpaketin myötä lopettamaan toimintansa. (MTV3 2012; Taloussanomat 2012.)

Kreikan tilanne on ongelmallinen siinäkin mielessä, koska perinteisesti velkakriisiin joutuneet maat ovat saaneet helpotusta, kun ne ovat jättäneet velkansa hoitamatta. Kreikan ongelma ei kuitenkaan ratkeaisi, vaikka maa lopettaisi velkojen hoitamisen kokonaan eli, että se ei käyttäisi enää euroakaan velkojen korkoihin tai luottojen takaisin maksamiseen. Valtion tulot eivät nimittäin siinäkään tilanteessa riittäisi menojen kattamiseen, koska Kreikan budjetti on niin syvästi alijäämäinen. Tällä hetkellä Kreikan ainoat rahoittajat ovat EU sekä kansainvälinen valuuttarahasto IMF. Tähän asti se on saanut rahoitusta aika helposti ilman, että se on hoitanut sovittuja asioita. Ilman laina-apua Kreikka ei enää kykenisi selviämään veloistaan. Maalta erääntyi runsaat 14 miljardia euroa velkoja maksettavaksi maaliskuun alussa. (EKP 2012.)

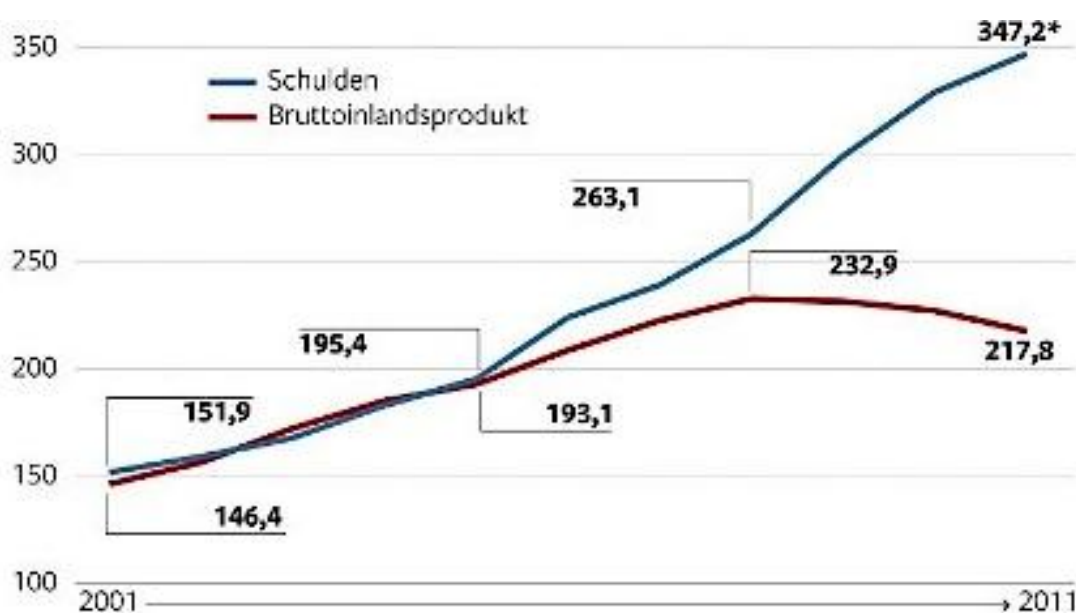
Kreikan Pääministeri Loukas Papadimos totesi lausunnossa hallituksen ruotivan palkkojen ja eläkkeiden alennuksia sekä työpaikkojen leikkauksia, joita laina-avun vastineeksi vaaditaan. Hallituksen oli määrä hyväksyä toimet, jotka saivat kreikkalaiset osoittamaan mieltään ja mellakoimaan Ateenan kaduilla. Toimet ovat ehtona Kreikalle suunnitellulle 130 miljardin laina-avulle, jonka hyväksymisestä euroalueen valtiovarainministerit voivat päättää maanantaina. (Talouselämä 2012; Suomen Kuvalehti 2011.)

Kreikan velkataakkaa yritetään pienentää nykyiseltä noin 160 %:in tasolta suhteessa BKT:hen noin 120 %:in tasolle vuoteen 2020 mennessä. Tällä hetkellä EU:n ja IMF:n viranomaiset uskovat, ettei tavoitteeseen yllätä sillä se vaatisi muun muassa, että Kreikan budjetti olisi ensi vuonna ylijäämäinen. Tällä hetkellä velan uskotaan vähenevän noin 129 prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteeseen 2020 mennessä.

Viranomaiset pohtivatkin nyt ratkaisua, jossa muutettaisiin joukkolainojen yksityisten sijoittajien kanssa neuvoteltuja sopimusehtoja, joilla sijoittajat suostuisivat hyväksymään noin 70 prosentin leikkauksen omistamiensa Kreikan joukkovelkakirjalainojen reaaliarvoon. Keskusteluja on kuulemma käyty jo järjestelyistä, joilla muutettaisiin yksityisille joukkovelkakirjoille kertynyttä korkoa. Tätä asiaa ei kuitenkaan ole vielä vahvistettu. (HS 2012.)

Alla oleva kuviosta näkyy euroina mitattuna Kreikan bruttokansantuotteen ja Kreikan valtionvelan kehitys vuodesta 2001 lähtien vuoteen 2011. Punainen on kansantuote ja sininen valtionvelka. Velkaantuminen on lähtenyt kokonaan omalle polulle ja 10 vuoden ajan trendi on ollut pysyvästi nouseva. (Eurostat 2012.)

Mrd.Euro



Kuvio 5: Kreikan BKT ja velka. Eurostat.

Kreikan yksi ongelma on myös paheneva nuorisotyöttömyys. Kreikan tilastoviranomaisten mukaan 15-24-vuotiaiden työttömyys nousi heinäkuussa 2011 jopa 42 prosenttiin. Vuotta aiemmin nuorisotyöttömyys oli 32,6 prosenttia. Kokonaistyöttömyyskin hipoo kohta jo 20 %. Erityisesti nuorten alle 25-vuotiaiden korkeastikoulutettujen työttömyys uhkaa Kreikan selviytymismahdollisuuksia. Tilanne on jopa niin paha, että korkeastikoulutetut nuoret lähtevät ulkomaille töihin, jolloin Kreikka menettää veronmaksajia. (HS 2011.)

Kun velkaa on liian paljon maksettavaksi, jää se ennen pitkää hoitamatta. Asia on sama, olipa kyse sitten yksityishenkilön, yrityksen, valtion tai kokonaisen kansakunnan veloista. Se mikä määrä velkaa on liikaa, vaihtelee paljon myös näiden maiden välillä. Mutta vuosikausien alituisella velkamäärien kasvattamisella raja tulee kuitenkin ennen pitkää vastaan, on maan lähtötilanne mikä hyvänsä. Nyt näin on käynyt ja ihan vuoron perään kaikille jo mainituille PIIGS-maille. Nämä maat ovat nyt ensimmäisinä länsimaina suistuneet velkakriisiin. Ne eivät

suinkaan ole maailman tai edes Euroopan ainoat ylivelkaiset maat tai valtiot, mutta niiden tilanne on nyt pahin. Lombard Street Researchin velkatutkimuksen mukaan, raskaassa velkakuormassa ovat maailman ylivelkaiset talousmahdit, Yhdysvallat, Japani ja Britannia. Lombard Street Research eli LSR on kansainvälisiä suursijoittajia neuvova brittiläinen riippumaton analyysiyhtiö, joka keskittyy pelkästään talouden ja pääomamarkkinoiden analysointiin. Yritys nauttii luottamusta kriittisistä, ennakkoluulottomista ja riippumattomista analyyseistään. (Taloussanomien 2011; LSR 2012.)

Kreikan tulevaisuus on aika pitkälle nyt sen omissa käsissään. Onko se valmis mittaviin säästötoimenpiteisiin oikeasti, mihin se on tietyn tavoin jo lupautunut saadakseen rahaa. Harmittavaa kuitenkin on että Kreikka on luultavasti ulkona rahoitusmarkkinoilta ja erilaisten kansainvälisten tukitoimien varassa seuraavat kymmenen vuotta. Kriisin opetus on, että valtioiden julkisen talouden on oltava kestäväällä pohjalla ja kansantalouden on oltava elinvoimainen. ”Päättäjien heikkouden ja välinpitämättömyyden maksaa lopulta aina tavallinen kansalainen”, totesi HS-pääkirjoitus, jonka mukaan virhe oli siinä, että poliitikot antoivat valtioiden velkaantua kohtuuttomasti ja kuluttaa paljon enemmän kuin niillä oli tuloja. (HS 2010.)

## 5.6 Olisiko kriisin voinut estää

Kuten jo yllä on mainittu, kriisin synty on pitkälti poliittisten päätösten vuoksi syntynyt. Kriisin synty ja sen olemassaolon pitkittyminen on osaksi myös niin kutsuttua markkinapsykologiaa, sillä kriisi on pohjimmiltaan itse aiheutettu. Syynä ovat niin poliitikot kuin heikkohermoiset sijoittajat, jotka ajautuivat paniikkiin valtioiden velkaantumisen takia.

Kriisin vaikutukset tulevat näkymään koko euroalueella vielä pitkään siitä selviytymisenkin jälkeen. Etenkin kriisimaissa, seurauksia voidaan pitkään. On jopa ennustettu, että Kreikassa yksi kokonainen sukupolvi joutuisi ”kärsimään” kriisin vaikutusten ja ennen kaikkea säästötoimenpiteiden vuoksi. Tulevan sukupolven ”eettinen oikeus” on siten vaakalaudalla. Tärkeä onkin säästötoimenpiteitä suunniteltaessa, että varmistetaan tulevan sukupolven hyvä, arvokas ja taloudellisesti turvattu elämä. Samalla on tehtävä ratkaisevia päätöksiä, jotta tällaista tilannetta ei enää pääsisi käymään.

## 6 Euroalueen tulevaisuus

Valtiontalouden kestävyys riippuu monesta tekijästä. Tärkeimpiä ovat lainanoton kustannukset eli korko, jonka sijoittaja vaatii valtionvelasta. Keskeinen on myös verotulojen kasvupotentiaali, jota voi mitata bruttokansantuotteen kasvulla. Kolmas tärkeä elementti on valtion tulojen ja menojen suhde. Nämä kolme tekijää ovat niin sanotusti kortilla tällä hetkellä, kun kriisistä yritetään päästä yli. Mitä tapahtuu? Kuka lopulta kriisin selvittää ja millä panoksilla? Ennusteita on paljon, mutta mitään ei voida sanoa varmaksi ennen kuin se on oikeasti tapahtunut.

### 6.1 Poliittiset päätöksenteot ratkaisijoina

Yksi teoria kertoo, että olennaista kriisin selvittämisen kannalta ja varsinkin mahdollisten uusien kriisien synnyn estämiseen on, että Euroopan rahaliiton rakenteita on välttämätöntä uudistaa ennakkoluulottomalla tavalla, mikäli EMU:n olemassaolo halutaan turvata jatkossa. Kiireellisintä olisi padota nykyisen kriisin leviäminen Euroopan keskuspankin (EKP) toimenpiteillä, mutta samanaikaisesti olisi aloitettava koko eurojärjestelmän laajamittainen reformiohjelma. Kiireellisin ja kaikkein olennaisin on torjua PIIGS-maiden valtionlainojen korkotason nousu. Tämä onnistuu siten, että PIIGS-maat sopivat EKP:n kanssa korkotasosta, jolla niiden valtionlainoja jatkossa myydään. Tämän sopimuksen jälkeen jokainen PIIGS-valtio lopettaa välittömästi valtionlainojen huutokauppamyynnin ja tarjoaa jatkossa valtionlainojaan markkinoille saman mallin mukaan. Tällöin valtiot määrittävät sekä korkotason, jota ne suostuvat ja kykenevät maksamaan valtionlainoistaan, että rahoitustarpeensa. Markkinoille tarjotaan halutun pituisia valtionlainoja yhdessä EKP:n kanssa määritellyllä korkotasolla. Lainakauppa loppuu siinä vaiheessa, kun määritelty rahoitustarve on saatu tyydytettyä. Mikäli markkinat eivät halua ostaa riittävää määrää PIIGS-maiden valtionlainoja sovitulla korkotasolla, ostaa EKP loput tarjolla olevat lainat ja täyttää PIIGS-maiden rahoitustarpeen. Näin PIIGS-maiden valtionlainojen korkotaso ei enää nouse kohtuuttoman korkeaksi ja valtiot pystyvät hankkimaan tarvitsemansa rahoituksen. Tilanne tasapainottuisi ja valtiot pystyisivät suunnittelemaan tulevaisuutta hieman selkeämmin. Tämä rahoitusmalli on tosin Maastrichtin sopimuksen vastainen, jossa EKP:lta on kielletty jäsenmaiden suora keskuspankkirahoitus, mutta mikä estää kirjauksen pikaista poistamista. (Ahokas&Holappa.)

Pasi Kuoppamäki kertoi haastattelussa muutamalla sanalla omia mielipiteitään kriisin ratkaisuun. Hänen mielestään pitkällä aikavälillä tarvitaan uusia tiukempia budjettisopimuksia, mutta ne eivät yksinään ratkaise tätä kriisiä. Tarvitaan myös laajempia vakausrahastoja, eli EMS pitäisi saada laajennettua. Lyhyellä tähtäimellä EKP:lla on kuitenkin

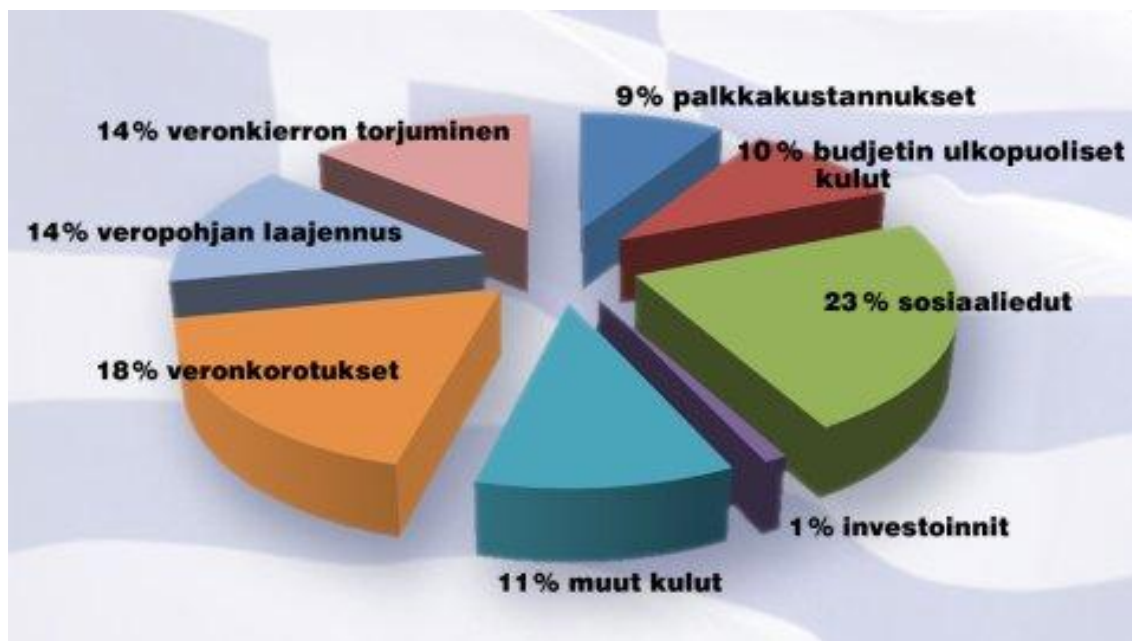
avaimet kriisin ratkaisuun. Hänen mielestään LTRO oli myös tärkeä askel, mutta ei ehkä yksi vielä riitä. (Kuoppamäki 2012.)

Yleisesti ottaen luottamuksen lisääminen kansalaisten keskuudessa poliittiseen toimintaan on ainakin yksi keino millä turhalta paniikilta vältyttäisiin ja ihmiset saataisiin taas kuluttamaan ja tekemään investointeja. On sanottu että poliittinen päätäntävalta on pääomalla, yrityksillä, pankeilla sekä myös isoilla valtioilla koko maailmantaloudessa. Tästä kertoo esimerkiksi arvostetun luottoluokitusyhtiön Standars & Poorsin USA:n luottoluokituksen laskeminen 3 A:n maasta 2 A:n maahan vuonna 2011. Tätä kritisoitiin jopa Obaman tasolla eikä luokituksen laskua hyväksytty millään periaatteella. Kuinka ollakaan, muutama päivä tämän kohun jälkeen S&P:in johtaja lopetti työnsä. Tässä pakostakin herää kysymys, kenellä poliittinen valta maailman taloudessa todellisuudessa on? Ja onko tällaisten luottoluokitusyhtiöiden politiikka luotettavaa? Vai onko toiminta kenties maksettua? Nämä toimet eivät ainakaan lisää ihmisten luottamusta poliittiseen päätöksentekoon, vaan päinvastoin.

## 6.2 Kriisimaat erityiseen tarkkailuun

Olennaista on myös se, että kun Kreikka riski alkaa olla suurta niin Saksassa kuin Ranskassakin ja toki myös koko Euroopan tasolla, olisi erittäin tärkeä pitää huoli nyt siitä, että Kreikka tekee todella sen mitä se on luvannut. Tähän asti rahaa saadakseen, Kreikan on vain tarvinnut sanoa aikovansa tehdä mm. leikkauksia, mutta kukaan ei ole valvonut tekeekö se niin oikeasti. Jälkiviisaana helppoa sanoa, että autoiko rahan syyttäminen Kreikkaan loppujen lopuksi mitään? Muuttuiko mikään? Ei, tilanne ja velkaantuminen vain pahentuivat. Jos koko asian vakavuus olisi nähty jo alussa, Kreikan olisi annettu kaatua, ja senhetkiset velat olisivat annettu anteeksi. Kreikka olisi noussut sieltä omaa aikansa. Joka tapauksessa se on ulkona kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta ainakin seuraavat kymmenen vuotta, olisi se sitten kaatunut tai ei. Pohjimmiltaan syyt Kreikkaan rahan syyttäminen olisi ollut vain Saksan oma heikko tilanne. Sen oma heikko pankkisektori on jäänyt kaiken Kreikka-tilanteen varjoon, joka kai olikin sen tarkoitus. Ranskalla oli myös oma intressinsä Kreikan auttamiseksi. Maalla oli kiinni paljon rahaa kreikkalaisissa pankeissa, joten se pelkäsi menettävänsä kaikki. Näin kuitenkin loppujen lopuksi on tainnut käydä. Kuten jo yllä kerrottiin EU:n demokraattisesta päätäntävallasta, miten se toimii ja kuka päättää. Todellisuus on kuitenkin eri. Kansantaloudellisesti isot ja vahvat maat, kuten Ranska ja Saksa EU:ssa pitkälti sanelevat miten asiat hoidetaan, muut maat tulevat perässä ja tekevät niin kuin on ”yhdessä” sovittu.

Alla oleva kuva kertoo Kreikan säästösuunnitelma vuoteen 2014. Suurimpana leikkauksena ovat sosiaaliedut, noin 23 % ja seuraavana veronkorotukset, 18 %. Nähtäväksi siis jää, toteutuuko tai toteuttaako Kreikka nämä suunnitelmat.



Kuvio 6: Kreikan säästösuunnitelma vuoteen 2014. Yle 2012

Konkreettisia säästötoimenpiteitä ovat mm.

- Irtisanotaan 150 000 julkisen sektorin työntekijää vuoteen 2015 mennessä
- Viikkotyötuntien määrää nostetaan 37,5:stä 40:een
- Ylityökorvauksia leikataan
- Palkkoja alennetaan

Teorioita kriisin ratkaisuun on yhtä monta kuin sen ratkaisijoitakin on. Yksi teoria kertoo että, eurokriisin ratkaisu on loppujen lopuksi aika yksinkertainen. Käytännössä se tarkoittaisi sitä, että EKP unohtaisi hetkeksi maltilliset inflaatiotavoitteet ja käynnistäisi setelipainot toden teolla. Varjopuolena tämä johtaisi luonnollisesti korkeaan inflaatioon, eli rahan ostovoima heikentyisi. Toisaalta voimakas inflaatio olisi kuitenkin myös poliittisesta näkökulmasta ”helppo ratkaisu”, koska siinä ei tarvitse keltään suoranaisesti leikata mitään, vaan inflaatiosta kärsivät kaikki. Toki suurimpia kärsijöitä olisivat erilaisten tukien varassa elävät sekä pienipalkkaisilla aloilla työskentelevät, sillä mahdolliset inflaatiokorotukset laahaavat aina todellisen inflaation perässä.

### 6.3 Optimistinen katse tulevaisuuteen

Euroalueen vuoden 2012 BKT-kasvuennuste on 0,5 prosentista pyöreään nolnaan. Syvän laskusuhdanteen välttäminen edellyttää EKP:n vastaantuloa tavalla tai toisella. Euroalueen pohjoisosat välttävät taantumaa, mutta etelässä budjettileikkaukset ja pankkien lainahanojen kuivuminen vievät kehitystä päinvastaiseen suuntaan. Euroyhteistyö tuskin päättyy lähitulevaisuudessa, mutta valuutan arvo heikkenee. Budjettileikkausten jälkeenkin riski euroalueen hajoamiselle on olemassa, sillä rakenteelliset erot ovat kasvaneet ja edellyttävät pikaisia toimenpiteitä. (Handelsbanken 2011.)

Yhdysvaltain tilannetta on verrattu myös paljon euroalueen kriisiin, vaikka kriisin synty syyt ovat erilaiset. Euroalueen kriisiin helpottamiseen on yritetty hakea apua Yhdysvaltain finanssikriisistä. Lähinnä se on ollut erittäin varovaista ja ns. hiljaista keinojen hakemista. Yhdysvaltain tilanne oli paha, mutta se on kääntynyt positiivisemmaksi nopeasti, mikä on herättänyt euroalueen kriisin hoitajat toivomaan samanlaista kohtaloa. Tilanteita ei kuitenkaan pitäisi paljoo verrata keskenään. Huikeat tulosparannukset ja vientisektorin vahva kilpailuasema näyttävät yksittäisinä valopilkkuina USA:n taloudessa. Vaikka maan budjetti on vahvasti alijäämäinen, valtion velkakirjat käyvät edelleen kaupaksi kohtuuhintaan, päinvastoin kuin euroalueella. Niinpä julkisen talouden leikkauksia ei ole toistaiseksi tarvinnut aloittaa. Euroalueen tilanne on eri. Ensinnäkin euroalueen potentiaalinen kasvunopeus on pienempi kuin Yhdysvaltojen, jopa noin 2 %. Toiseksi euromaiden on paljon vaikeampi käyttää rahoituspolitiikkaa kriisin vaikutusten torjumisen, koska osalla euromailla oli jo ennen vuotta 2007 suuret budjettialijäämät ja niiden julkisen velan määrä suhteessa BTK:hen osalla mailla yli 100 %. Kolmantena syynä voidaan sanoa, maiden vakavia haasteita tuottavuuden kasvun heikkous sekä väestön ikääntyminen sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä. (Roubini, 300-302.)

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, ETLA teki ennusteen euroalueen tulevaisuudesta yhdessä eurooppalaisten kumppanien kanssa. Ennusteen mukaan euroalue selviytyy velkakriisistä ”jotenkuten” ja välttää vakavan taantumaa, mutta alueen talouskasvu pysähtyy kuluvana vuonna. Euroframe-ryhmän ennusteen mukaan euroalueen talous kääntyy kasvuun vuoden 2012 keskivaiheilla, mutta vuositasolla kasvu jää olemattomaksi. Ensi vuonnakin kasvuvauhti jää vaatimattomaksi, noin 1,4 prosenttiin. Se juontaa juurensa vuonna 2011 hidastuneeseen yksityisen sektorin kasvuun. Lisäksi kasvua jarruttaa markkinapaineiden vuoksi kiristetty finanssipolitiikka. Vuonna 2013 kasvu voi jo nopeutua, jos kriisimaiden vajeet saadaan kestäväälle uralle ja markkinoiden luottamus kyetään palauttamaan. Finanssipolitiikka on yhä tiukkaa useassa maassa, mutta yksityisellä sektorilla olisi varaa velkaantumiseenkin. Euroalueen tulevan kehityksen kannalta erityisen tärkeää onkin, että nykyisten kriisimaiden, kuten Kreikan, Portugalin ja Irlannin julkisen talouden rahoitus saadaan kestäväälle pohjalle ja

julkinen velka suhteessa BKT:hen alenevalle uralle. Jos tässä onnistutaan, vuoden 2012 aikana ja vuonna 2013 voidaan jo päästä normaalitilaan, ETLA ennustaa. (ETLA 2012.)

Suomen osalta tilanne näyttää jokseenkin valoisalta. Hallitusohjelman mukaan julkisen velan ja BKT-suhde pyritään tämän kauden aikana kääntämään laskusuuntaan. Ohjelman mukaisilla päätöksillä tavoite ei kuitenkaan toteutuisi, jos talous kasvaa ennusteen mukaisesti. Julkinen velka/BKT oli viime vuonna 48.4 %. Suhdeluku kasvaa joka vuosi saavuttaen 55.9 prosenttia jo vuonna 2015. ETLA:n keskimääräinen BKT:n kasvuennustevuosille 2011-2015 on 2.6 prosenttia. Edes 3 prosentin keskimääräinen BKT:n kasvu ei riitä tähän tavoitteeseen. (ETLA 2012.)

Kansainvälisen talouden epävarman tilanteen vuoksi perusennusteelle on laskettu myös vaihtoehtoisia lukuja. Perusennustetta parempi kehitysura voisi toteutua, jos Euroopan budjettiongelmiin saataisiin nopeasti uskottava keskipitkän aikavälin ratkaisu. Tämä edellyttäisi sekä EU:n jäsenmaiden erityistä budjettikuria että EU-tason tukijärjestelmien parannettavuutta. Tällöin kuluttajien sekä yritysten luottamus voisi vahvistua ja yksityisen sektorin kasvudynamiikka alkaisi vahvistaa itseään. (ETLA 2012.)

Italian pääministerin Mario Montin mukaan Euroopan tulee panostaa nyt yhtä paljon talouskasvuun kuin tähän asti on panostettu velkakriisin hoitamiseen. Montin mielestä näin tulee toimia etenkin kun talouskriisi näyttää helpottamisen merkkejä. Konkreettisesti tekoja tulisi tehdä pahiten ryvetytyneessä Kreikassa viennin kasvun tukemiseen sekä nuorisotyöttömyyden alentamiseen. (YLE 2012 a)

	2009	2010	2011 E	2012E	2013E
<b>Maailma</b>	-0,7 %	5,1 %	4,0 %	4,0 %	N/A
<b>USA</b>	-3,5 %	3,0 %	1,8 %	2,2 %	2,5 %
<b>Euroalue</b>	-4,2 %	1,7 %	1,6 %	-0,3 %	1,0 %
Saksa	-5,1 %	3,7 %	3,0 %	0,5 %	1,5 %
Ranska	-2,6 %	1,4 %	1,6 %	0,0 %	1,0 %
Iso-Britannia	-4,4 %	2,1 %	0,9 %	0,5 %	1,8 %
Italia	-5,1 %	1,4 %	0,4 %	-1,3 %	0,1 %
Suomi	-8,2 %	3,6 %	2,6 %	-1,0 %	1,5 %
Ruotsi	-5,1 %	5,3 %	4,4 %	0,9 %	1,9 %
<b>Japani</b>	-5,5 %	4,5 %	-0,8 %	1,9 %	1,4 %
<b>Aasia (ex Japani)</b>	5,9 %	9,0 %	7,2 %	6,7 %	N/A
Kiina	9,2 %	10,4 %	9,2 %	8,4 %	8,6 %
Intia	8,0 %	8,5 %	7,0 %	7,3 %	N/A
<b>Itä-Eurooppa</b>	-5,2 %	4,4 %	4,5 %	2,6 %	N/A
Venäjä	-7,8 %	4,0 %	4,2 %	3,5 %	N/A
<b>Latinalainen Amerikka</b>	-1,7 %	6,3 %	4,1 %	3,5 %	N/A
Brasilia	-0,3 %	7,5 %	2,9 %	3,2 %	N/A

Lähteet: Maailma, IMF (päivitetty: 09/2011); Suomi: Sampo Pankki, (päivitetty 12/2011); Muut: Consensus Economics (päivitetty 01/2012)

Taulukko 2: BKT:n kasvuennuste maailmanlaajuisesti.



Edellisellä sivulla oleva taulukko kertoo kasvuennusteen bruttokansantuotteelle koko maailmantaloudessa. Kuten hyvin huomaa, ennuste näyttää euroalueen kasvun olevan plussan puolella jo ensi vuonna. Tämä on hyvä merkki, vaikka ennuste vasta onkin. Talouskasvu on kuitenkin kääntymässä pikkuhiljaa nousuun ja tästä kriisin selviämiseen.

Viennin lisääminen jokaisessa euromaassa on se ratkaisevin tekijä kuitenkin tällä hetkellä. Päättäjät ovatkin kriittisessä asemassa kriisin selvittämiseksi. Voitaisiinko jotain kiireisiä toimenpiteitä tehdä esimerkiksi viennin parantamiseksi? Erityisen tärkeä olisi ensisijaisesti parantaa kriisimaiden vientisektoria, jolloin positiiviset näkymät leviäisivät pitkin Eurooppaan. (Sampo Pankki 2012.)

## 7 Yhteenveto

Velkakriisin taustalla on monia tekijöitä. Helppo lainarahan saanti, alhainen korkotaso sekä kokonaisuudessaan vastuuton taloudenpito ovat olleet tarpeeksi ”kasvulaivan” kääntämisen toiseen suuntaan. Yhdysvalloista haluttu liittovaltiomalli euroaluetta suunniteltaessa ei ottanut tuulta purjeen alle ja tässä nyt ollaan. Lainatakseni tässä Perussuomalaisten suorasanaista poliitikkoa Timo Soinia; ” Ei melonille ja omenalle voi laittaa päähän samanlaista lakkia,” on hyvä kiteytys asiaan. Eriäinen kulttuuri, historia ja taloustilanne eri euromaiden välillä on vain yksinkertaisesti liian suuri, jotta näitä kaikkia yhtäkkisillä päätöksillä voitaisiin yhdistää.

Euro on paitsi taloudellinen paljolti myös poliittinen projekti, joten kriisin ratkaisu on pitkälti poliittisen päätöksenteon varassa. Keskeistä tilanteen vakauttamisessa on, että luottamus poliittiseen päätöksentekokykyyn palautetaan. Valtioiden velkakriisissä ei enää ole kyse vain yksittäisten pienten maiden ongelmasta, vaan euroalueen systeemiseksi kasvaneesta kriisistä. Ongelmiin joutuneen maan omat toimet eivät enää välttämättä riitä korjaamaan tilannetta, vaan se edellyttää laajaa yhteistä tahtotilaa. Maastrichtin sopimus kertoo viitteellisiä arvoja maiden mahdollisesta ylivelkaantumisesta. Sen mukaan maa on ylivelkainen, jos valtion velka ylittää 60 prosenttia bkt:stä. Tämä säädös on ollut voimassa jo vuodesta 1992 ja kaikki jäsenmaat ovat sen hyväksyneet allekirjoittaessaan EU:n sopimista. Kuitenkaan tämän ylivelkaantumisen rajan ylittämiseen ei ole määritelty mitään toimenpidettä tai rangaistusta saati jotain toimielintä sen seuraamiseen. Tällä hetkellä moni euromaa on ylittänyt tämän rajan, joten muutos tähän säädökseen olisi paikallaan.

Tulevaisuus on aina epävarma. Taloudessa eletään päivästä toiseen. Epävarmuudessa voidaan silti elää ja ottaa hallittuja riskejä. Ennakoivat mittaukset kertovat talouskasvun hidastumisesta ja julkisten talouksien vakauttaminen heikentää tilannetta entisestään. Riski taantumasta on siis suuri ja sen vaikutukset voisivat olla laaja-alaiset. Länsimaissa poliittisen päätöksenteon vaikeus ja toiminnan yhteisen linjan puuttuminen ovat nyt suuressa roolissa kriisin ratkaisuun. Useimmat talousennustajat luottavat päättäjiin järkevän ratkaisun löytämiseksi, jotta tilanne saataisiin vakautettua. Voi kuitenkin olla, että näin ei tapahdukaan vaan politiikka saattaa ajautua umpikujaan ja pahimmassa tapauksessa se voisi tarkoittaa euron hajoamista. Nämä tekijät riittävät tekemään lähivuosista erittäin ”hermoherkkää” ja jännittävää etenkin rahoitusmarkkinoilla. Onneksi inflaatio näyttää heikentyvän, Japanin talous kohenee eikä rahapolitiikkakaan kiristyisi. Joten pieni valonpilkahdus tunnelin päässä on. Jos katsotaan historiaa 50 vuotta taaksepäin, aikaan on mahtunut maailman joutuminen ydinsodan partaalle Kuuban kriisin aikaan, sotia Lähi-idässä Vietnamiin, Japanin talouskriisi, terrorismia ja öljykriisejä. Mikään näistä ei ole kuitenkaan onnistunut pysäyttämään maailmantalouden kasvua kuin tilapäisesti. (Sampo Pankki 2012.)

## Lähteet

Ahokas, J & Holappa, L. Euroalueen velkakriisi-syyt-seuraukset- ja ratkaisut 2011. Viitattu 20.2.2012.

<http://rahajatalous.wordpress.com/2011/02/08/euroalueen-velkakriisi-syyt-seuraukset-ja-ratkaisut>.

Arvopaperi 2010. Viitattu 17.3.2012.

<http://www.arvopaperi.fi/uutisarkisto/5+kysymysta+irlannista+ndash+ekonomistit+vastaavat/a534285?service=mobile>.

Batra, R. 1988. 1990 Suuri lama. Espoo: Amer-yhtymä.

Blomberg, H., Hannikainen, M. & Kettunen, P. (toim.) 2002. Lamakirja - Näkökulmia 1990-luvun talouskriisiin ja sen historiallisiin konteksteihin. Turku: Kirja-Aurora.

ECB. 2011. Euro foreign exchange reference rates. Viitattu 20.2.2012.

<http://www.ecb.int/stats/exchange/eurofxref/html/index.en.html>

Economic and Monetary Union. 2011. Viitattu 2.2.2012.

[http://en.wikipedia.org/wiki/Economic\\_and\\_Monetary\\_Union\\_of\\_the\\_European\\_Union](http://en.wikipedia.org/wiki/Economic_and_Monetary_Union_of_the_European_Union).

EKP. 2011. Kuukausikatsaus Euroopan keskuspankki. Joulukuu. Viitattu 13.2.2012.

www.ecb.int.

Elo K. Saksa Euroopassa ja maailmanpolitiikassa. Viitattu 20.2012.

[http://www.soc.utu.fi/laitokset/valtio-oppi/opiskelu/kurssimateriaali/Saksa\\_moduuli1.pdf](http://www.soc.utu.fi/laitokset/valtio-oppi/opiskelu/kurssimateriaali/Saksa_moduuli1.pdf).

ETLA. 2011. Euroalue selviytyy velkakriisistä, mutta talouskasvu pysähtyy. Viitattu 13.2.2012.

<http://www.etla.fi/index.php?action=news&id=242>.

Euroopan unioni. 2011. Yhteinen valuutta. Viitattu 31.1.2012. www.europa.eu.

Euroopan unioni. 2011. Raha. Viitattu 31.1.2012. [http://europa.eu/about-eu/basic-information/money/index\\_fi.htm](http://europa.eu/about-eu/basic-information/money/index_fi.htm).

The euro outside the euro area European Commission - Economic and Financial Affairs. Euro. 2011. Viitattu 20.2.2012.

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/world/outside\\_euro\\_area/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/outside_euro_area/index_en.htm).

Eurooppa komissio. 2004. Perustietoa Euroopan Unionista. Viitattu 31.1.2012.

[http://ec.europa.eu/news/eu\\_explained/index\\_fi.htm](http://ec.europa.eu/news/eu_explained/index_fi.htm).

Euroopan komissio. Näin Euroopan unioni toimii - Opas EU:n toimielimiin 2005, ISBN 92-894-9529-4.

Euroopan integraatio ja Euroopan unionin rakenteet. Juha Raitio. Yliopistopaino 2011

Europe. 2011. Euroopan tavoitteet 2020. Viitattu 18.2.2012.

[http://ec.europa.eu/europe2020/reaching-the-goals/targets/index\\_fi.htm](http://ec.europa.eu/europe2020/reaching-the-goals/targets/index_fi.htm).

Europa. 2010. EU:n rahapolitiikka. Viitattu 9.2.2012. [www.europa.eu](http://www.europa.eu).

Kaivo-oja Jari. Euroopan finanssikriisin tausta, ennakointi ja jatkotoimenpiteet. Viitattu 11.4.2012.

[http://www.foresight.fi/2010/12/07/euroopan\\_finanssikriisin\\_tausta\\_ennakointi\\_ja\\_jatkotoimenpiteet/](http://www.foresight.fi/2010/12/07/euroopan_finanssikriisin_tausta_ennakointi_ja_jatkotoimenpiteet/).

Eurooppatiedotus. 2010. EU Päätöksen teko ja toiminta. Viitattu

21.2.2012. <http://www.eurooppatiedotus.fi/public/default.aspx?nodeid=37767&contentlan=1&culture=fi-FI>.

Eurooppatiedotus. 2011. Eu politiikka-alat. Viitattu 21.2.2012.

<http://www.eurooppatiedotus.fi/public/default.aspx?nodeid=37768&contentlan=1&culture=fi-FI>.

Eurooppatiedotus. 2011. EU Budjetti. Viitattu 22.2.2012.

<http://www.eurooppatiedotus.fi/public/default.aspx?nodeid=37769&contentlan=1&culture=fi-FI>.

Eurooppatiedotus. 2010. EU:n asioiden käsittely Suomessa. Viitattu 20.2.2012.

<http://www.eurooppatiedotus.fi/public/default.aspx?nodeid=37839&contentlan=1&culture=fi-FI>.

Eurostat. Julkisyhteisöjen velkaantuminen suhteessa BKT:hen 2011. Viitattu 23.3.2012.

[http://www.stat.fi/til/jyev/2010/04/jyev\\_2010\\_04\\_2011-03-31\\_laa\\_001\\_fi.html](http://www.stat.fi/til/jyev/2010/04/jyev_2010_04_2011-03-31_laa_001_fi.html).

Eurooppatiedotus 2010. Jäsenyys. Viitattu 21.2.2012.

<http://www.eurooppatiedotus.fi/public/default.aspx?nodeid=37838&contentlan=1&culture=fi-FI>.

Euroopan velkakriisi 2011 a. Haastattelu Sixten Korkman 2011. Yle.

Euroopan velkariisi 2011 b. Haastattelu Peter Nyberg 2011. Yle.

Gandolfo, G. International Monetary Theory and Open-Economy Macroeconomics. International Economics II. Berlin: Springer-Verlag. 1987

Handelsbanken. 2011. Capital Market. Viitattu 15.2.2012.

<http://research.handelsbanken.se/Attachments/16782/Talousennuste%2015%20december%202011.pdf>

Helsingin Sanomat. 2011. Kreikan työttömyys. Viitattu 1.3.2012

<http://www.hs.fi/talous/artikkeli/Kreikan+tyottomyys+nousi+uuteen+ennatukseen/1135266752405>.

Helsingin Sanomat. Mistä Kreikan kriisissä on kyse? 9.5.2010.

Helsingin Sanomat. Euron synty-velkakriisi. Viitattu 3.12.2011.

Kauppalehti 2012. USA dollari. Luettu 21.2.2012.

<http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/valuutat/valuutta.jsp?curid=USD&days=1825&x=32&y=10>.

Kiander, J. & Vartia, P. 1998. Suuri lama - Suomen 1990-luvun kriisi ja talouspoliittinen keskustelu. Helsinki: Taloustieto.

Koivumaa, K. 1995. Avain Euroopan unioniin. Helsinki: Taloustieto.

Kosonen, K. 1987 Rahatalouden käsikirja. Helsinki: Gummerus.

Kuoppamäki, P. Haastattelu 23.3.2012. Sampo Pankki Oyj. Helsinki

Kreikan BKT/Velka. Kuva. Eurostat.eu. 2012.

Kuisma, M. 1997. Kylmä sota, kuuma öljy. Neste, Suomi ja kaksi Eurooppaa. Porvoo: WSOY.

Malinen, T. 2011. Onko eurobondesta ja/tai setelirahoituksesta kriisin ratkaisijoiksi. Viitattu 5.2.2012. <http://www.markkinakohinaa.com/2011/11/onko-eurobondeista-jatai.html>.

MTV3. 2010. Näin kreikassa. Viitattu 13.2.2012.  
<http://www.mtv3.fi/uutiset/ulkomaat.shtml/arkistot/ulkomaat/2010/05/1113855->

MTV3 Uutiset. 2011. Portugalin tilanne. Viitattu 17.3.2012.  
<http://www.mtv3.fi/uutiset/talous.shtml/tyhmat-kysymykset-ja-viisaat-vastaukset-portugalin-taloukriisista/2011/01/1254616>.

Pekkarinen, J. & Vartiainen, J. 1995. Suomen talouspolitiikan pitkä linja. Juva: WSOY.

Pohjola Pankki. 2012. Katsaus Espanjan talouteen. Viitattu 18.3.2012.  
<https://www.pohjola.fi/pohjola?cid=331524417&srcpl=3>.

Pohjola Pankki. 2012. Katsaus Portugalin talouteen. Viitattu 18.3.2012.  
<https://www.pohjola.fi/pohjola?cid=331524417&srcpl=3>.

Roubini, N. 2010. Kriisitaloustiede. Helsinki:Hakapaino.

Saario, S. 1991. Trendi. Karisto Oy:n kirjapaino.

Sampo Pankki. Suhdanekatsaus syyskuu 2011. Viitattu 23.2.2012.  
[http://www.sampopankki.fi/fi-fi-TietoaSampoPankista/media/Tiedotteet/Pages/SuhdanekatsausSyyskuu2011.aspx](http://www.sampopankki.fi/fi-fi/TietoaSampoPankista/media/Tiedotteet/Pages/SuhdanekatsausSyyskuu2011.aspx).

Sampo Pankki. Suhdanekatsaus joulukuu 2011. Viitattu 23.2.2012.  
[http://www.sampopankki.fi/fi-fi-TietoaSampoPankista/media/Tiedotteet/Pages/Suhdanekatsausjoulukuu2011.aspx](http://www.sampopankki.fi/fi-fi/TietoaSampoPankista/media/Tiedotteet/Pages/Suhdanekatsausjoulukuu2011.aspx).

Sampo Pankki. Suhdanekatsaus maaliskuu 2012. Viitattu 23.3.2012.  
[http://www.sampopankki.fi/fi-fi-TietoaSampoPankista/media/Tiedotteet/Documents/Suhdanteet\\_rahitusmarkkinat\\_maaliskuu\\_2012.pdf](http://www.sampopankki.fi/fi-fi/TietoaSampoPankista/media/Tiedotteet/Documents/Suhdanteet_rahitusmarkkinat_maaliskuu_2012.pdf).

Sijoittaminen ja sijoitusrahastot Suomessa. Puttonen ja Kivisaari. Ky palvelu Oy 1997.

Suomen Kuvalehti 2011. Entä jos Kreikan rahoitus loppuu ja maan velka jatkaa kasvuaan. Viitattu 13.2.2012. <http://suomenkuvalehti.fi/jutut/talous/enta-jos-kreikan-rahoitus-loppuu-ja-maan-velka-jatkaa-kasvuaan>. .

Suomen Kuvalehti 21.11.2010. Viitattu 9.3.2012. <http://suomenkuvalehti.fi/blogit/eri-mielta/voimakkaat-tahtovat-valtaa-eu-ei-ole-aatteellinen-yhdistys>.

Suomen Pankki. 2010. Vuosikatsaus. Viitattu 31.1.2012. [http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/vuosikertomus/Documents/vk\\_2010\\_fi.pdf](http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/vuosikertomus/Documents/vk_2010_fi.pdf).

Suomen Pankki. 2011. Vuosikatsaus. Viitattu 31.1.2012. [http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/tase\\_ ja\\_korko/Documents/Rahoitustilastot\\_Vuosikatsaus\\_2011.pdf](http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/tase_ ja_korko/Documents/Rahoitustilastot_Vuosikatsaus_2011.pdf).

Talouselämä. 2011. Italian velan kasvu. Viitattu 17.3.2012. <http://www.talouselama.fi/uutiset/nain+silvio+berlusconi+on+kasvattanut+italian+velkataakkaa/a2003517>.

Talouselämä. 2012. Kreikka. Luettu 1.3.2012 <http://www.talouselama.fi/uutiset/talla+viikolla+kreikkamyrskyn+silmaan+joutuvat+ranskan+pankit/a2001957>.

Taloussanomat. 2012. Euroopan velkakriisi. Viitattu 7.2.2012.

Taloussanomat. 2012. Kreikan parlamentti hyväksyi säästöpaketin. Viitattu 13.2.2012. <http://www.taloussanomat.fi/ulkomaat/2012/02/13/kreikan-parlamentti-hyvakysi-saastopakettin/201222999/12>.

Taloussanomat. 2010. Tälläinen on Irlannin asuntoromahdus. Viitattu 17.3.2012. <http://www.taloussanomat.fi/ulkomaat/2010/11/18/tallinen-on-irlannin-asuntoromahdus/201016065/12>.

Taloussanomat. 2011. Irlannin pankit maksavat velkojaan haamueuroilla. Viitattu 17.3.2012. <http://www.taloussanomat.fi/kansantalous/2011/03/09/irlannin-pankit-maksavat-velkojaan-haamueuroilla/20113290/12>.

Taloussanomat. 2010. Eurokriisi ei ole vain tuhlaajamaiden syytä. Viitattu 17.3.2012. <http://www.taloussanomat.fi/kansantalous/2010/12/12/eurokriisi-ei-ole-vain-tuhlaajamaiden-syyta/201017235/12>.

Taloussanomat 2011. Saksan taloudenhoito huonompaa kuin Italian? Viitattu 20.2.2012.  
<http://www.taloussanomat.fi/kansantalous/2011/11/22/saksan-taloudenhoito-huonompaa-kuin-italian/201117456/12>.

Taloussanomat. 2012. Suomen talous voi olla epätasapainossa. Viitattu 15.2.2012.  
<http://www.taloussanomat.fi/kansantalous/2012/02/14/eu-suomen-talous-voi-olla-epatasapainossa/201223176/12>.

Taloustaito 2011. Suomen viennin kehitys. Viitattu 22.3.2012. <http://www.taloustaito.fi/fi-FI/s/sijoitukset/suomen-vienti-karahti-kiville>.

Tekniikka ja talous. Viitattu 1.3.2012  
<http://www.tekniikkatalous.fi/kommentit/kolumni/article427857.ece>.

Tilastokeskus. 2010. EU maiden julkiset velat. Viitattu 9.2.2012.  
[http://www.stat.fi/til/jali/2010/jali\\_2010\\_2011-09-30\\_tie\\_001\\_fi.html](http://www.stat.fi/til/jali/2010/jali_2010_2011-09-30_tie_001_fi.html).

Valtioneuvosto 2011. Euroopan unionin toimivalta. Viitattu. 21.2.2012.  
<http://www.valtioneuvosto.fi/eu/tietoa/toimivalta/fi.jsp>.

Yle Uutiset. 2011. Italian velkahuuho kasvaa. Viitattu 17.3.2012.  
[http://yle.fi/uutiset/teemat/velkahuuho/2011/11/italian\\_velkahuuho\\_kasvaa\\_3012314.html](http://yle.fi/uutiset/teemat/velkahuuho/2011/11/italian_velkahuuho_kasvaa_3012314.html).

YLE Uutiset 2011. Valta on Saksan johtamalla Frankfurt-ryhmällä. Viitattu 10.3.2012  
[http://yle.fi/uutiset/teemat/velkahuuho/2011/11/eu-tutkija\\_valta\\_on\\_saksan\\_johtamalla\\_frankfurt-ryhmalla\\_3040977.html](http://yle.fi/uutiset/teemat/velkahuuho/2011/11/eu-tutkija_valta_on_saksan_johtamalla_frankfurt-ryhmalla_3040977.html).

Yle dokumentti 2011. Mitta on täysi-talous. Viitattu 10.3.2012. <http://areena-beta.yle.fi/ng/areena/tv/1308637>.

Yle 2012 a. Kreikan säästötoimenpiteet vuoteen 2014. Viitattu 18.3.2012.  
[http://yle.fi/uutiset/teemat/velkahuuho/2012/02/kreikan\\_saastosuunnitelma\\_vuoteen\\_2014\\_3267890.html](http://yle.fi/uutiset/teemat/velkahuuho/2012/02/kreikan_saastosuunnitelma_vuoteen_2014_3267890.html).

Yle 2012 b. Talouskasvu. Viitattu 17.3.2012.  
[http://yle.fi/uutiset/teemat/velkahuuho/2012/03/monti\\_nyt\\_panostettava\\_talouskasvuun\\_3330163.html](http://yle.fi/uutiset/teemat/velkahuuho/2012/03/monti_nyt_panostettava_talouskasvuun_3330163.html).





## Kuviot ja kuvat

Kuvio 1: Euron jeni- ja dollarikurssit. ([www.ekp.fi](http://www.ekp.fi))

Kuvio 2: EKP: ohjauskorko ja 12 kk euribor 2006-8.2.2012. ([www.suomenpankki.fi](http://www.suomenpankki.fi))

Kuvio 3: Viennin kehityksen muutos muutamassa Euroopan maassa. ([www.suomenpankki.fi](http://www.suomenpankki.fi))

Kuvio 4: Kreikan, Irlannin, Portugalin ja Saksan valtion 10-vuotisten velkakirjojen markkinakorot 10.3.2006-8.3.2011. ([www.suomenpankki.fi](http://www.suomenpankki.fi))

Kuvio 5: Kreikan BKT ja velka. ([www.eurostat.fi](http://www.eurostat.fi))

Kuvio 6: Kreikan säästösuunnitelma vuoteen 2014. ([www.yle.fi](http://www.yle.fi))

Kuva 1: Economic and monetary Union. ([www.wikipedia.fi](http://www.wikipedia.fi))

## Taulukot

Taulukko 1: Julkisyhteisöjen EMU-velka 2011, % Bkt:stä. ([www.eurostat.fi](http://www.eurostat.fi))

Taulukko 2: BKT:n kasvuennuste maailmanlaajuisesti. ([www.suomenpankki.fi](http://www.suomenpankki.fi))

## Liitteet

## Liite 1. Kriisimaiden velkaantumisen jakautuminen

	Kreikka	Irlanti	Portugali	Espanja	Yhteensä
Julkinen velka yhteensä	325	153	142	677	1297
Velkojat					
Kotimaiset pankit	68	11	19	227	336
Muut euroalueen pankit	52	14	33	79	166
Muut pankit	6	9	5	24	43
Muut sijoittajat	119	97	64	347	627
EKP	50	22	21	0	93
IMF, EU ja vastaavat	32	0	0	0	32
Lainojen markkina-arvo % nimellisarvosta	75	85	90	100	
Ulkomaisten pankkien saatavat velkamaiden pankeilta	10	119	43	209	381
Euroalueen pankkien osuus	6	66	37	154	264
Eurojärjestelmän luotot pankeille	95	132	41	65	333

Tilastokeskus

Liite 2  
Euromaiden velkaantuneisuus

Euroalueen valtioiden velan suhde bruttokansantuotteeseen vuosina 2010 ja 2011		
Valtio	Velka/bkt 2010 (%)	Velka/bkt 2012 (%)
Belgia	96,8	97,5
Espanja	60,1	71
Hollanti	62,7	64
Irlanti	96,2	117,9
Italia	119	119,8
Itävalta	72,3	75,4
Kreikka	142,8	166,1
Kypros	60,8	64,3
Luxemburg	18,4	19
Malta	68	67,9
Portugali	93	107,4
Ranska	85,7	86,8
Saksa	83,2	81,1
Slovakia	41	46,8
Slovenia	38	46
Suomi	48,4	52,2
Viro	6,6	6,9
Euroalueen keskiarvo	85,5	88,7

Lähde: EU:n komissio: Public Finances in EMU - 2011 -raportti

### Liite 3: Lähtentymiskriteeri

#### Hintakehitys

##### Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen säännökset

Artiklan 140 kohdan 1 ensimmäisessä luetelmakohdassa on seuraava vaatimus: "hintatason korkeatasoisen vakauden toteutuminen; tämä on ilmeistä, jos rahanarvon alenemisaste on lähellä korkeintaan kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaa astetta,"

Artiklan 140 kohdassa 1 tarkoitetun lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan (N:o 13) artiklassa 1 määrätään: "Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan ensimmäisessä luetelmakohdassa tarkoitetulla hintatason vakauden arviointiperusteella tarkoitetaan, että jäsenvaltio on saavuttanut kestävän hintatason vakauden ja tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todetun keskimääräisen rahanarvon alenemisasteen, joka ylittää enintään 1,5 prosentilla enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaan asteen. Rahanarvon aleneminen lasketaan kuluttajahintaindeksin avulla yhtäläisin perustein ottaen huomioon kansallisten määritelmien erot."

##### Sopimuksen säännösten soveltaminen

"Tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todettu keskimääräinen rahanarvon alenemisaste" eli inflaatiovauhti lasketaan yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) viimeisen saatavissa olevan 12 kuukauden keskiarvon muutoksena edellisten 12 kuukauden keskiarvoon nähden.

Sovellettava viitearvo määritetään käyttämällä kolmen hitaimman inflaation maan ("enintään kolme hintatason vakaudessa parhaiten suoriutunutta jäsenvaltiota") inflaatiovauhtien painottamatonta aritmeettista keskiarvoa edellyttäen, että äärihavaintoja ei ole. Maan hintakehitystä voidaan pitää äärihavaintona, jos inflaatiokehitys on merkittävästi hitaampaa kuin muissa jäsenvaltioissa maakohtaisten syiden vuoksi (lisätietoja on EKP:n vuoden 2010 lähentymisraportissa).

#### Julkisen talouden kehitys

##### Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen säännökset

Sopimuksen artiklan 140 kohdan 1 toisessa luetelmakohdassa on seuraava vaatimus: "kestävä julkistalouden tilanne; tämä on ilmeistä, jos valtion julkisyhteisöjen talousarvioiden osalta on tilanne, jossa ei ole 126 artiklan 6 kohdassa tarkoitettua liiallista alijäämää,"

Sopimuksen artiklan 140 kohdassa 1 tarkoitetun lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan (N:o 13) artiklan 2 mukaan tämä arviointiperuste "merkitsee, ettei jäsenvaltiota

tarkasteluajankohtana koske mainitun sopimuksen 126 artiklan 6 kohdassa tarkoitettu neuvoston päätös liiallisen alijäämän olemassaolosta kyseisessä jäsenvaltiossa”.

Liiallisia alijäämiä koskeva menettely

Sopimuksen artiklassa 126 määrätään liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä. Euroopan komission tulee artiklan 126 kohtien 2 ja 3 mukaan laatia kertomus, jos jäsenvaltio ei täytä julkisen talouden kurinalaisuutta koskevia vaatimuksia, erityisesti jos

julkisen talouden ennakkoidun tai toteutuneen alijäämän suhde bruttokansantuotteeseen ylittää viitearvon (joka liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä laaditun pöytäkirjan mukaan on 3 % suhteessa BKT:hen), paitsi

jos tämä suhde on pienentynyt olennaisesti tai jatkuvasti tasolle, joka on lähellä viitearvoa, taikka

jos viitearvon ylittyminen on vain poikkeuksellista ja väliaikaista ja suhde pysyy lähellä viitearvoa;

julkisen velan suhde bruttokansantuotteeseen ylittää viitearvon (joka liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä laaditun pöytäkirjan mukaan on 60 % BKT:stä), ottamatta lukuun tapauksia, joissa tämä suhde pienenee riittävästi ja lähestyy riittävän nopeasti viitearvoa.

Muut säännökset

Euroopan komission kertomuksessa tulee ottaa huomioon se, onko julkisen talouden alijäämä suurempi kuin julkiset investointimenot, sekä kaikki muut tärkeät tekijät kuten jäsenvaltion keskipitkän aikavälin taloudellinen tilanne ja julkisen talouden rahoitusasema.

Komissio voi laatia kertomuksen silloinkin, kun arviointiperusteiden mukaiset vaatimukset täyttyvät, jos se katsoo, että jäsenvaltiossa on liiallisen alijäämän vaara. Talous- ja rahoituskomitea antaa lausunnon komission kertomuksesta.

EU:n neuvosto päättää artiklan 126 kohdan 6 mukaisesti komission suosituksesta, kokonaistilanteen arvioituaan ja kyseisen jäsenvaltion mahdollisesti esittämät huomautukset huomioon ottaen määränemmistöllä (ilman kyseistä jäsenvaltiota), onko jäsenvaltiolla liiallinen alijäämä.

Menettelytavat ja sopimuksen säännösten soveltaminen

Lähentymistä arvioidessaan EKP esittää näkemyksensä julkisen talouden kehityksestä.

Julkisen talouden kestävyysarvioimiseksi EKP tutkii tärkeimpiä julkisen talouden indikaattoreita tarkasteluajanjaksolla, pohtii julkisen talouden näkymiä ja haasteita sekä tarkastelee yhteyksiä julkistalouden alijäämän ja julkisen velan kehityksen välillä.

Valuuttakurssikehitys

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen säännökset

Sopimuksen artiklan 140 kohdan 1 kolmannessa luetelmakohdassa on seuraava vaatimus: ”Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssimekanismissa määrättyjen tavanomaisten vaihteluvälien noudattaminen ainakin kahden vuoden ajan siten, ettei valuutan ulkoista arvoa ole alennettu suhteessa euroon”,

Sopimuksen artiklan 140 kohdassa 1 tarkoitetun lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan (N:o 13) artiklassa 3 määrätään: ”Mainitun sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan kolmannessa luetelmakohdassa tarkoitettu Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmään osallistumista koskeva arviointiperuste merkitsee, että jäsenvaltio on noudattanut Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmässä määrättyjä tavanomaisia vaihteluvälejä ilman, että sillä on ollut merkittäviä paineita, ainakin kahtena viimeisenä tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena. Erityisesti jäsenvaltio ei ole omasta aloitteestaan alentanut valuutan kahdenvälistä keskusarvoa suhteessa euroon samana aikana.”

Sopimuksen säännösten soveltaminen

Sopimuksessa viitataan arviointiperusteeseen, joka koskee ERM II -valuuttakurssimekanismiin osallistumista (ERM II korvasi ERM:n tammikuussa 1999).

EKP arvioi, onko maa osallistunut ERM II:een ”ainakin kahtena viimeisenä tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena”, kuten pöytäkirjassa (N:o 13) edellytetään.

Arvioitaessa valuuttakurssien vakautta suhteessa euroon seurataan erityisesti, ovatko ne olleet lähellä ERM II:n keskuskurssia. Kuten ennenkin, arvioinnissa pyritään ottamaan huomioon mahdollisesti valuuttakurssin vahvistumiseen johtaneita tekijöitä. Valuuttakurssin vaihteluvälin leveys ERM II:ssa ei siis vaikuta valuuttakurssin vakautta koskevan kriteerin noudattamisen arviointiin.

Sitä, milloin jäsenvaltiolla on ”merkittäviä paineita”, on yleensä arvioitu sen perusteella, kuinka paljon valuuttakurssit ovat poikenneet ERM II - eurokeskuskurssistaan. Arvioinnissa on käytetty indikaattoreina muun muassa valuuttakurssien heilahteluita suhteessa euroon sekä lyhyiden korkojen eroja verrattuna euroalueen korkoihin. Lisäksi on tarkasteltu erojen kehitystä ja pohdittu valuuttainterventioiden vaikutusta ja kansainvälisten rahoitustukiohjelmien merkitystä valuutan vakauttamisessa.

Pitkien korkojen kehitys

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen säännökset

Sopimuksen artiklan 140 kohdan 1 neljännessä luetelmakohdassa on seuraava vaatimus:

”jäsenvaltion, jota koskee poikkeus, saavuttaman lähentymisen ja jäsenvaltion valuuttakurssimekanismiin osallistumisen pysyvyys, sellaisena kuin se ilmenee pitkän aikavälin korkokantojen tasossa”.

Sopimuksen artiklan 140 kohdassa 1 tarkoitetun lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan (N:o 13) artiklassa 4 määrätään: ”Mainitun sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan neljännessä luetelmakohdassa tarkoitettu korkokantojen lähentymisperuste tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena merkitsee, että jäsenvaltion pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso on enintään kaksi prosenttia verrattuna enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaan tasoon. Korkokantojen taso lasketaan jäsenvaltioiden pitkän aikavälin obligaatioiden ja vastaavien arvopapereiden perusteella ottaen huomioon kansallisten määrittelyjen erot.”

Sopimuksen säännösten soveltaminen



Pitkä korko eli ”pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso”

”tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena” lasketaan niiden viimeisten kahdentoista kuukauden aritmeettisena keskiarvona, joista on ollut saatavissa YKHI-tilastot.

Sovellettava viitearvo määritetään laskemalla pitkien korkojen painottamaton aritmeettinen keskiarvo käyttäen niiden kolmen jäsenvaltion tietoja, joiden perusteella laskettiin hintavakauden viitearvo (”enintään kolme hintatason vakaudessa parhaiten suoriutunutta jäsenvaltiota”). Korot lasketaan käyttäen yhdenmukaistettuja pitkiä korkoja, jotka on kehitetty lähentymisen arvioimista varten.