



Euroopan unionin taloussäännöt ja kestävä elpyminen:

EU:n taloussääntöjä tulee uudistaa siten, että ne mahdollistavat oikeudenmukaisen vihreän siirtymän kestäväan yhteiskuntaan

Tiivistelmä:

Euroopan unionin taloussäännöt, erityisesti niin sanottu vakaus- ja kasvusopimus sekä Euroopan keskuspankkia koskevat rajoitukset, ovat vanhentuneet eivätkä ole toimivia nykyajassa. Niitä on uudistettava siten, että ne mahdollistavat EU-maiden oikeudenmukaisen vihreän siirtymän sosiaalisesti ja ekologisesti kestäviin yhteiskuntiin. Tämä edellyttää toisiaan tukevien finanssi- ja rahapolitiikan mahdollistamista luopumalla molempia koskevista liiallisista rajoituksista. Liiallinen jäsenmaiden budjettikuri tosiasiassa vahingoittaa kansantaloutta. Näin tekee myös suoran keskuspankkirahoituksen kieltäminen. Suomen hallituksen tulisi aktiivisesti pyrkiä vaikuttamaan EU-tasolla toimimattomien taloussääntöjen uudistamisen puolesta.

Taustaa

Eduskunnassa käytiin 10.2.2021 lähetekeskustelu hallituksen esityksestä eduskunnalle hyväksyä Euroopan unionin neuvoston päätös EU:n omien varojen järjestelmän muuttamisesta. Eduskunnan hyväksyntä on edellytys sille, että EU:n koronaelpymispaketti voisi toteutua EU-tasolla sovitulla tavalla.

Lähetekeskustelussa pääministeri Marin peräänkuulutti syvällistä keskustelua siitä, onko talousjärjestelmämme ehjä. Toisaalta eurooppaministeri Tuppurainen ilmaisi eduskunnassa 24.2. voimakkaasti olevansa sitä mieltä, että EU:n perussopimuksia ei tule muuttaa.

Talousdemokratia ry:n näkemys on, että talousjärjestelmämme ei todellakaan ole ehjä. Se kriisiytyy jatkuvasti, eikä ole onnistunut tehokkaasti vastaamaan esimerkiksi ilmastonmuutokseen. Monet Euroopan talous- ja rahaliitto EMU:a säätelevät sopimukset ovat erityisen rikkinäisiä.

Tässä kannanotossa Talousdemokratia ry pyrkii vastaamaan pääministerin kysymykseen ja, eurooppaministerin näkemykset huomioon ottaen, osoittamaan, että EU:n taloussääntöjä todellakin on tarpeen muuttaa – perussopimuksia myöden. Käsittelemme erityisesti niin sanottua vakaus- ja kasvusopimusta sekä Euroopan keskuspankin roolia niin yleisesti kuin suhteessa EU:n koronaelpymispakettiin – aiheina ovat siis sekä jäsenvaltioiden harjoittama finanssipolitiikka että EKP:n harjoittama rahapolitiikka.

Vakaus- ja kasvusopimus

Eduskunnassa käydyssä lähetekeskustelussa Marinin hallitusta moitittiin siitä, että Euroopan unionin koronaelpymispaketti on huonosti neuvoteltu, koska ei ole takeita siitä, että EU-maat palaavat tiukkaan budjettikuriin ja siten noudattamaan EU:n niin sanottua vakaus- ja kasvusopimusta. EU on päättänyt, että sopimusta ei tarvitse noudattaa koronakriisin aikana ainakaan vuoden 2021 loppuun

asti. EU:n on tarkoitus päättää kevään aikana, otetaanko sopimus uudelleen käyttöön vuonna 2022. EU-tasolla myös arvioidaan parhaillaan, pitäisikö sopimusta uudistaa.

Talousdemokratia ry:n näkemys on, että vakaus- ja kasvusopimus on täysin toimimaton ja vähintäänkin auttamattomasti vanhentunut sopimus. Osoittava nimi tälle sopimukselle olisi ”epävakaus- ja kasvuntukahduttamissopimus”. Siinä määritellyt 3 % julkisen sektorin budjettialijäämärajoitus ja 60 % rajoitus julkisen velan suhteelle bruttokansantuotteeseen eivät perustu tutkimustietoon tai talouden syvälliseen analyysiin ja ovat tosiasiasa lähinnä mielivaltaisesti määritellyt.¹

Niin sanotun vakaus- ja kasvusopimuksen noudattaminen ei ole vastuullista talouspolitiikkaa. Päinvastoin sen noudattaminen näinä aikoina olisi erittäin vastuutonta – ainakin, jos talouspolitiikan tavoitteiksi asetetaan sosiaalisen ja ekologisen kestävyuden saavuttaminen. Tämä vastuuttomuus ei myöskään rajoitu ainoastaan akuuttiin koronakriisiin vastaamisen ajalle, vaan myös ajalle koronakriisin jälkeen. Sosiaalisesti oikeudenmukaista vihreää siirtymää ekologisesti kestävään yhteiskuntaan ei ole mahdollista saavuttaa noudattamalla vakaus- ja kasvusopimusta. Euroopan unionin taloussäännöt pitäisikin pikimmiten neuvotella uusiksi.

EU-maiden julkisten sektorien tulee voida voimakkaasti investoida vihreän siirtymän toteuttamiseen. Tämä tulee myös voida tehdä tavalla, joka on sosiaalisesti oikeudenmukainen. Kaikista yhteiskunnan jäsenistä on pidettävä huolta muutoksen keskellä.

Suomessa tunnutaan yleisesti uskovan siihen, että julkinen talous ei ole kestävällä pohjalla, mikäli se ei noudata vakaus- ja kasvusopimuksessa määriteltyjä sääntöjä. Nämä säännöt ovat kuitenkin vain poliittinen sopimus, jolle ei ole todellisuudessa järkeviä taloudellisia perusteita. Näitä sääntöjä on siis myös neuvottelemalla mahdollista muuttaa, ja siksi vanhentuneisiin sääntöihin takertuminen on tosiasiasa vastuutonta ja suorastaan järjetöntä. Esimerkiksi suuret EU-maat Saksa ja Ranska ovat sitä paitsi päättäneet olla noudattamatta EU:n taloussääntöjä silloin, kun se olisi ollut heidän talouksilleen epäsuotuisaa. Vähemmän vaikutusvaltaisia EU-maita taas on pakotettu noudattamaan sääntöjä silloinkin, kun se on ollut niiden kansalaisille tuhoisaa.

Euroopan keskuspankki ja euromaiden finanssipolitiikka

EU-maiden tulee olla mahdollista harjoittaa sellaista finanssipolitiikkaa, joka mahdollistaa reilun vihreän siirtymän. EKP:n rooli on tässä keskeinen. Rahapolitiikan tulee tukea sellaista sosiaalisesti ja ekologisesti vastuullista finanssipolitiikkaa, jonka tavoitteista on päätetty yhdessä demokraattisesti.

EKP käynnistikin viime vuonna strategiansa uudelleentarkastelun. Tämän prosessin seurauksena EKP:n tulisi muuttaa toimintatapansa sellaisiksi, että se aidosti tukee sosiaalisesti oikeudenmukaista vihreää siirtymää euroalueen valtioissa. EKP:n tulisi esimerkiksi luopua ilmastonmuutosta kiihdyttävän toiminnan tukemisesta markkinaneutraliteettiin vedoten. Lisäksi jäsenvaltioiden suora keskuspankkirahoitus tulisi sallia, ja EKP:n tulisi vähintäänkin voida toimia täysin avoimesti

¹ 3 % alijäämärajoitteen keksinyt virkamies kertoo luvun syntyneen alle tunnissa ja perustuvan lähinnä siihen, että numero 3 on ihan kiva luku, ja siitä tulee myös mieleen pyhä kolminaisuus. (<https://www.leparisien.fr/economie/3-de-deficit-le-chiffre-est-ne-sur-un-coin-de-table-28-09-2012-2186743.php>) (katsottu 17.2.2021)

60 % velkasuhderajoitus perustuu puolestaan vain siihen, että kyseinen luku sattui olemaan EU:n jäsenvaltioiden keskimääräinen velkasuhde vuonna 1990. Vastaavalla menetelmällä velkasuhderajoitteeksi olisi vuonna 2000 tullut 70 %, vuonna 2010 86 % ja vuonna 2020 101 %. (<https://www.socialeurope.eu/easing-the-eu-fiscal-straitjacket>) (katsottu 18.2.2021)

viimekätisenä lainaajana euroalueen valtioille. Tämä on tarpeen, jotta euromaiden olisi käytännössä mahdollista toteuttaa sosiaalisesti ja ekologisesti vastuullista finanssipolitiikkaa mahdollisimman hyvin. Tämä kuitenkin edellyttää EKP:tä koskevien sääntöjen muuttamista EU:n perussopimuksissa.²

Mikäli poliittista tahtoa on EU-tasolla riittävästi, EKP ja sen ohjauksessa toimivat euromaiden kansalliset keskuspankit voisivat esimerkiksi hoitaa EU:n elpymisrahastoon EU-komission nimissä otetut velat kokonaan. Tällöin ei tarvitsisi murehtia siitä, joutuvatko esimerkiksi suomalaiset veronmaksajat rahoittamaan kyseenalaisia toimia joissakin muissa EU:n jäsenvaltioissa. Lisäksi, mikäli EU-tason neuvotteluissa päädytään siihen, että EU-budjetin kokoa kasvatetaan jatkossa, EU:n perussopimuksia muuttamalla voitaisiin myös mahdollistaa se, että EKP voisi suoraan rahoittaa EU-budjetin menot kokonaan. Näin toimimalla voitaisiin minimoida tulonsiirtojen tarve EU-maiden välillä.

Finanssipolitiikan ja rahapolitiikan tulisi ylipäätään olla koordinoitua ja yhdessä tukea reilua vihreää siirtymää. Muuten otamme riskin, että jätämme jälkipolville ääritapauksessa jopa elinkelvottoman planeetan. Tästä on kysymys aikamme todellisen kestävyysvajeen korjaamisessa.

EU-lainsäädäntö määrittelee voimakkaasti sitä, millaista talouspolitiikkaa jäsenmaiden on mahdollista harjoittaa.³ Siksi Suomen hallituksen tulisi aktiivisesti pyrkiä synnyttämään EU-tasolla sellaista EU:n taloussääntöjä koskevaa kriittistä keskustelua, jonka tavoitteena olisi vanhentuneiden ja toimimattomien sääntöjen, sopimusten ja lakien päivittäminen nykyaikaan. Taloussääntöjen uudistaminen 2020-luvulle sopiviksi on välttämätöntä, jotta EU ja sen jäsenvaltiot pystyisivät mahdollisimman hyvin ja kestäväällä tavalla vastaamaan aikamme suuriin haasteisiin.⁴

Yhteydenotot:

Konsta Nylander
Puheenjohtaja
+358 40 731 2596

konsta@talousdemokratia.fi

Ari Slioor
Varapuheenjohtaja
+358 40 828 1608

ari@talousdemokratia.fi



Suomen Talousdemokratia ry:n tarkoituksena on ohjata yhteiskuntaa kohti kestäväää ja demokraattista talousjärjestelmää tuomalla esiin uskottava ja käytännöllinen vaihtoehto velkaperusteiselle rahajärjestelmälle sekä lisätä kansalaisten kiinnostusta yhteiskunnalliseen talousjärjestelmään ja sen kehitykseen.

² Talousdemokratia ry:n näkemyksiä siitä, kuinka jäsenvaltioiden finanssipolitiikan ja EKP:n rahapolitiikan tulisi koordinoitusti mahdollistaa Euroopan kestävä elpyminen, on kuvattu tarkemmin tämän kannanoton liitteessä. Liitteessä on myös kuvattu, miksi suoraan keskuspankkirahoitukseen usein liitetty pelko hallitsemattomasta inflaatiosta on perusteeton.

³ Suomessa tämä näkyy myös muun muassa siinä, että kuntalain mukaan kuntien "taloussuunnitelman on oltava tasapainossa tai ylijäämäinen", mikä on aiheuttanut hankaluuksia koronakriisiin vastaamisen taloudellisessa koordinoinnissa valtion ja kuntien välillä. (Kuntalaki [410/2015] 110 § Talousarvio ja -suunnitelma: <https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2015/20150410> [katsottu 18.2.2021])

⁴ Ks. myös Talousdemokratia ry:n allekirjoittama avoin kirje EU-johtajille: <https://www.finance-watch.org/publication/reshaping-the-european-fiscal-framework/> (katsottu 3.3.2021)



Liite: Finanssipolitiikka ja rahapolitiikka, rahajärjestelmän toiminnan perusteet sekä Euroopan kestävä elpyminen

Finanssipolitiikka ja julkisen sektorin alijäämäinen kulutus

Finanssipolitiikalla tarkoitetaan valtion rahankäyttöä. Valtion on mahdollista tehdä tilanteesta riippuen sekä ylijäämäisiä että alijäämäisiä budjetteja. Jos budjetti on ylijäämäinen, tulot ylittävät menot. Jos budjetti on alijäämäinen, menot ovat tuloja suuremmat. Yleensä valtion tulojen katsotaan koostuvan verotuloista. Siksi valtion budjettia pidetään alijäämäisenä, jos menot ovat verotuloja suuremmat, ja ylijäämäisenä, jos verotulot ovat menoja suuremmat.

Mikäli valtion tai julkisen sektorin talouden kuvitellaan toimivan samalla tavalla yksityisen sektorin toimijoiden, esimerkiksi kotitalouksien tai yritysten, talouden kanssa, on loogista ajatella, että julkisen sektorin on syytä aina pyrkiä tasapainottamaan budjettinsa vähintään keskipitkällä aikavälillä. Todellisuudessa julkisen sektorin talous ei kuitenkaan toimi samalla tavalla kuin kotitalouden tai yrityksen talous. Koska keskuspankki voi luoda rahaa periaatteessa loputtomasti ja keskuspankki on julkisen sektorin toimija, julkisen sektorin rahapula on aina viimekädessä poliittinen päätös. Julkiselta sektorilta voi siis loppua raha kesken ainoastaan, jos siltä poliittisesti halutaan loppuvan raha kesken.

Tällä hetkellä EU:n perussopimukset estävät Euroopan keskuspankkia ja euromaiden kansallisia keskuspankkeja rahoittamasta suoraan euromaiden julkisten sektorien kulutusta. Tämä niin sanottu suora keskuspankkirahoitus on siis kielletty poliittisin sopimuksin. Tämä tarkoittaa myös sitä, että neuvottelemalla nämä sopimukset uudestaan olisi mahdollista lopettaa euromaiden rahapula. Tällä hetkellä kuitenkin valitettavan yleisesti kuvitellaan, että euromaiden on yksinkertaisesti pakko turvautua talouskuripolitiikkaan, koska niiltä loppuvat rahat kesken.

Julkisen sektorin talouskurin harjoittaminen taantumassa tai heikon talouskasvun aikana on kuitenkin todellisuudessa järjetöntä, mikäli tavoitteena on voimakkaampi talouskasvu. Eurokriisin aikaan osa EU:n jäsenvaltioista pakotettiin talouskuriin. Tämä perustui ajatukselle, että julkisen talouden tasapainottaminen palauttaisi sijoittajien luottamuksen ja sitä kautta parantaisi jäsenvaltioiden kansantalouksien tilaa. Tämä ajatus oli kuitenkin vailla todellisuuspohjaa, ja julkisen sektorin talouskuri vahingoitti sekä kuriin pakotettujen valtioiden kansantaloutta että näiden valtioiden kansalaisia muun muassa terveydenhuollon leikkausten kautta. Valtaosa taloustieteilijöistä, joilta on kysytty mielipidettä eurokriisin aikaisen talouskurin toimivuudesta, on todennut talouskurin olleen vahingollista. Heidän mukaansa EU toimi huonosti ja epäonnistui pakottaessaan vaikeuksissa olevia jäsenmaita talouskuriin.⁵

⁵Ks. esim. <https://yle.fi/aihe/artikkeli/2015/11/02/mot-kysely-paljastaa-euroalueen-pahimmat-mokat> (katsottu 3.3.2021)

Mikäli tavoitteena on vahvistaa kansantalouden kasvua silloin, kun se on vaikeuksissa, julkisen sektorin talouskuri osoittautuu toimimattomaksi jo yksinkertaisesta kansantalouden tilinpitoon liittyvästä syystä. Julkisen sektorin alijäämän seuraus on vastaava tulovirta yksityiselle sektorille (tai ulkomaan sektorille, jos julkinen sektori tekee hankintoja ulkomailta). Kun julkinen sektori esimerkiksi maksaa palkkaa valtion tai kunnan työntekijälle, kyseisen yksityisen sektorin edustajan (palkansaajan) ostovoima lisääntyy. Jos tämä palkansaaja käyttää palkkaansa kulutukseen, siitä seuraa tulovirta esimerkiksi yrityksille, joiden tavaroita tai palveluja palkansaaja kuluttaa. Tämä tulovirta parantaa kyseisten yritysten taloudellista tilannetta ja kasvattaa samalla kansantalouden kokoa, eli bruttokansantuotetta.

Julkisen sektorin alijäämäinen finanssipolitiikka siis lisää yksityisen sektorin käytettävissä olevia rahavaroja. Juuri tähän perustuu julkisen sektorin alijäämäisen kulutuksen taloutta elvyttävä vaikutus. Bruttokansantuotteen näkökulmasta on toissijaista, saavatko kansantalouden rahavirrat alkunsa julkiselta vai yksityiseltä sektorilta.

Toisin kuin monesti luullaan, alijäämäinen julkinen kulutus ei myöskään heikennä yksityisen sektorin rahoitusasemaa siinä mielessä, että julkisen sektorin lainanoton seurauksena lainarahaa olisi vähemmän tarjolla yksityiselle sektorille. Kyseinen väärinymmärrys vaikuttaa perustuvan virheelliselle käsitykselle lainanannon mekanismeista.

Rahajärjestelmän toiminnan perusteet

Rahan luominen talouteen – raha syntyy pankissa

Yksityiset, talletuksia vastaanottavat liikepankit, talletuspankit eivät vastoin yleistä luuloa todellisuudessa toimi rahanvälittäjinä säästäjiltä lainaa tarvitseville. Kun talletuspankki myöntää asiakkaalleen pankkilainan, se ei siis välitä rahaa säästäjien tileiltä lainanottajan tilille.

Todellisuudessa pankki lainan myöntäessään luo uutta rahaa tyhjästä. Rahaa ei siirry tililtä toiselle, vaan pankki luo lainanottajalle uuden pankkitalletuksen ottamatta kyseistä rahaa miltään toiselta tililtä. Pankki siis luo talouteen uutta rahaa myönnetyn lainan verran. Jos lainanottaja käyttää pankilta saamaansa uutta rahaa kulutukseen, hän luo talouteen uusia rahavirtoja, jotka kasvattavat kansantalouden kokoa.

Kyseinen lainaraha ei myöskään ole pois keneltäkään muulta talouden toimijalta, sillä pankki loi sen tyhjästä, eikä pankin kyky luoda uutta rahaa myös muille lainaa haluaville heikentynyt millään tavalla – olettaen, että lainanottaja suoriutuu ongelmitta lainansa pääoman lyhennysten, palvelumaksujen sekä korkojen maksamisesta pankille. Mikäli pankille ei koidu odottamattomia tappioita, se pystyy ongelmitta luomaan uutta rahaa myös muille lainanottajille, joiden se uskoo selviytyvän lainoihinsa liittyvien maksujen suorittamisesta. Pankit eivät toisin sanoen toimi lainattavissa olevien varojen välittäjinä, vaan lainoja myöntäessään ne luovat talouteen uutta rahaa.⁶

Rahan tuhoaminen taloudesta ja sen vaikutus inflaatioon

Tärkeää on ymmärtää myös toinen rahajärjestelmää koskeva keskeinen mekanismi: kun pankkilainoja lyhennetään, rahaa tuhoutuu taloudesta. Kun lainanottaja lyhentää lainaansa, hän

⁶ Ks. esim. Zoltan Jakab & Michael Kumhof (2015) "[Banks are not intermediaries of loanable funds – and why this matters](#)", Working Paper No. 529. Bank of England.

Michael McLeay et al. (2014) "[Money creation in the modern economy](#)", Quarterly Bulletin 2014 Q1. Bank of England.

siirtää rahaa pois pankkitililtään. Lainan pääoman lyhennyksiin käytetty raha ei kuitenkaan kasvata lainan myöntäneen pankin varallisuutta, vaan se tuhoutuu. Kun asiakas lyhentää lainaansa, pankin tase pienenee sekä varallisuuden että velkojen puolelta. Pankin asiakkaan pankkitilillä oleva saldo merkitsee pankin velkaa tilin haltijalle. Pankki on velvollinen toimittamaan tilin haltijalle pyydettyä tilin saldon verran käteistä rahaa. Pankin taseessa asiakkaan tilin saldo on siis pankilla olevaa velkaa (velkaa tilin haltijalle). Toisaalta lainanottajan velka pankille on pankin varallisuutta, sillä lainanottaja on luvannut lyhentää lainaansa sekä maksaa palvelumaksuja ja korkoa pankille lainasopimukseen kirjatulla tavalla.

Pankki kuitenkin saa tuloja ainoastaan maksetuista palvelumaksuista ja koroista. Pääoman lyhennykseen käytetty pankkitilin saldo katoaa sekä lyhennyksen tehneen asiakkaan tililtä (pankin veloista asiakkaalle) että pankin saatavista (asiakkaan veloista pankille). Lyhennyksen suorittamisen jälkeen lyhennykseen käytettyä summaa ei ole enää missään. Se on kadonnut sekä lyhennyksen suorittajan tililtä että pankin saatavista. Kyseistä summaa ei ole enää pankin taseessa kummallakaan puolella – ei veloissa eikä varallisuudessa. Toisin sanoen lainan lyhennykseen käytetty summa on tuhoutunut; se on kadonnut taloudesta kokonaan.

Talletuspankit siis sekä luovat rahaa että tuhoavat sitä. Kun laina myönnetään, pankki luo uutta rahaa tyhjästä. Kun lainaa lyhennetään, raha katoaa takaisin tyhjyyteen. Toisin sanoen rahaa siis jatkuvasti sekä syntyy talouteen että tuhoutuu taloudesta. Tästä johtuen jatkuva uuden rahan luominen ei myöskään välttämättä johda kiihtyvään inflaatioon. Jotta inflaatio voisi kiihtyä, uutta rahaa pitäisi luoda nopeammin kuin vanhaa rahaa tuhoutuu. Lisäksi uutta rahaa pitäisi käyttää aikaisempaa enemmän sellaisten tavaroiden ja palveluiden kuluttamiseen, joiden hinnoissa inflaatiota mitataan.

Rahapolitiikka

Määrällinen elvytys (QE) ja inflaatio

Euroopan keskuspankki (EKP) on asettanut tavoitteekseen inflaation tason, joka on lähellä kahta prosenttia mutta sen alapuolella. Vuoden 2008 finanssikriisin ja sitä seuranneen eurokriisin jälkeisen alhaisen talouskasvun oloissa EKP on, inflaatiotavoitteeseensa päästäkseen, aloittanut perinteisen ohjaukorkojen asettamiseen perustuvan rahapolitiikan lisäksi niin sanottuja määrällisen elvytyksen ohjelmia. Määrällinen elvytys (quantitative easing [QE]) tarkoittaa sitä, että keskuspankki ostaa rahoitusmarkkinoilta julkisen sektorin ja/tai yksityisen sektorin liikkeeseen laskemia velkapapereita, esimerkiksi joukkovelkakirjoja. Tämän velkakirjojen ostamisen tarkoitus on parantaa velkakirjat liikkeeseen laskeneiden tahojen asemaa rahoitusmarkkinoilla, ja siten lisätä taloudellista toimeliaisuutta, minkä olisi lopulta tarkoitus johtaa talouskasvuun ja inflaation kiihtymiseen.

Määrällisen elvytyksen velkakirjaostot toteutetaan keskuspankin luomalla uudella rahalla. Eurojärjestelmän keskuspankit – EKP ja euromaiden kansalliset keskuspankit – siis luovat uutta rahaa ja ostavat tällä uudella rahalla velkakirjoja markkinoilta. Tästä syystä määrällistä elvytystä kutsutaan usein rahan painamiseksi. Muun muassa tasavallan presidentti Sauli Niinistö on ilmaissut huolensa siitä, että keskuspankit luovat rahaa tyhjästä. Vaikuttaa kuitenkin siltä, että presidentti ei ole tietoinen siitä, että rahan luominen tyhjästä on täysin normaali osa nykyisen rahajärjestelmämme toimintaa. Myös yksityiset talletuspankit luovat koko ajan uutta rahaa tyhjästä. Rahan luomisessa tyhjästä ei siis ole sinänsä mitään uutta, eikä siitä itsessään ole erityistä tarvetta olla huolissaan.

EKP ei kuitenkaan ole valtavasta uuden rahan luomisestaan huolimatta päässyt inflaatiotavoitteeseensa. Tämä johtuu siitä, että keskuspankkien luoma uusi raha ei ole välittynyt riittävästi reaali-talouteen. Kuluttajahintojen sijasta inflaatiota on syntynyt rahoitusmarkkinoilla liikkuvien rahoitusinstrumenttien hintoihin sekä asuntomarkkinoille. Tästä syystä määrällistä elvytystä on jopa kutsuttu perustuloksi rikkaille.

Keskuspankkiraha vs. talletuspankkiraha

Määrällisen elvytyksen seurauksena luotu uusi raha ei automaattisesti välity reaali-talouteen muun muassa siksi, että keskuspankkien luoma sähköinen raha ei ole samanlaista rahaa kuin talletuspankkien luoma raha. Keskuspankkien luomaa sähköistä rahaa kutsutaan yleisesti keskuspankkirahaksi, ja talletuspankit säilyttävät sitä tileillään keskuspankissa. Talletuspankkien luoma raha puolestaan on olemassa ainoastaan talletuspankkien asiakkaiden pankkitilien saldoina. Tässä kannanotossa kutsumme talletuspankkien luomaa rahaa talletuspankkirahaksi.

Talletuspankkiraha eroaa merkittäväällä tavalla keskuspankkirahasta. Talletuspankkiraha on luottoa; talletuspankkiraha eli pankkitalletus tarkoittaa oikeutta käteiseen. Talletuspankkirahaa on olemassa ainoastaan tilinpitomerkintöinä, jotka kuvaavat talletuspankeissa pidettävien pankkitilien saldojen suuruuksia. Jos henkilöllä on saldoa pankkitilillään, se siis tarkoittaa sitä, että pankki on velvollinen toimittamaan kyseiselle henkilölle pyydettyä pankkitilin saldon summan verran käteistä. Kun henkilö suorittaa maksun talletuspankkirahalla (esimerkiksi pankkikorttia käyttäen), hän pienentää omaa oikeuttaan käteiseen ja lisää jonkun toisen oikeutta käteiseen. Pankkitalletusten arvo maksuvälineenä perustuu luottamukseen siitä, että pankit pyydettyä todella pystyvät toimittamaan tilinhaltijoille halutun määrän käteistä.

Käteinen vs. sähköinen keskuspankkiraha

Käteinen puolestaan on myös laillinen maksuväline. Euroalueella tämä tarkoittaa sitä, että EU-lainsäädännössä on määrätty, että eurokäteisellä täytyy voida suorittaa maksuja euroalueella. Pankkitalletuksilla, eli talletuspankkirahalla, ei ole samanlaista lain takaamaa asemaa maksuvälineenä. Talletuspankkirahan arvo perustuu siis ensisijaisesti luottamukseen. Raha- ja pankkijärjestelmämme toiminta on suunniteltu siten, että yksi yksikkö (euro) talletuspankkirahaa vastaa maksuvälineenä arvoltaan yhtä euroa käteistä. Jos kuitenkin jostain syystä riittävän suuri määrä ihmisiä haluaisi yhtä aikaa tyhjentää pankkitilinsä, eli nostaa varansa käteisenä, pankkijärjestelmä romahtaisi. Tämä johtuu siitä, että käteistä on olemassa vain murto-osa talletuspankkirahan määrästä.

Tällä hetkellä fyysinen käteinen on ainoa keskuspankkirahan muoto, jota tavalliset ihmiset ja yritykset voivat pitää hallussaan. Nykyjärjestelmässä sähköistä keskuspankkirahaa puolestaan voivat pitää hallussaan lähinnä liikepankit keskuspankkitileillään. Sähköisen keskuspankkirahan keskeinen tehtävä onkin selvittää maksuja pankkien välillä. Kun talletuspankkirahalla suoritetaan maksuja pankissa A sijaitsevilta tileiltä toisessa pankissa B oleville tileille, pankin A keskuspankkitililtä siirtyvä vastaava summa keskuspankkirahaa pankin B keskuspankkitilille.

Tavallisilla ihmisillä ja yrityksillä ei ole oikeutta keskuspankkitileihin.⁷ Koska fyysistä käteistä on olemassa ja käytössä vain murto-osa suhteessa talletuspankkirahaan, rahan määrän merkittävä lisääntyminen reaali-taloudessa edellyttää käytännössä sitä, että talletuspankkien täytyisi myöntää

⁷ Tämä saattaa kuitenkin muuttua jo lähivuosina, sillä EKP selvittää parhaillaan, tulisiko sen ottaa käyttöön digitaalinen euro eli sähköinen käteinen. Ks. https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/html/index.fi.html (katsottu 25.2.2021)

tuntuvasti enemmän pankkilainoja kuin ne tekevät tällä hetkellä. Juuri tähän EKP pyrkiikin pitämällä korkotasoa todella alhaisena, jopa negatiivisena.

Rahapolitiikan tehon rajoitteet ja deflaatio

Matala korkotaso ei kuitenkaan lisää reaalitaloudessa kiertävän rahan määrää, mikäli siitä huolimatta sekä kysyntä pankkilainoille että pankkien halukkuus myöntää uusia lainoja eivät kasva riittävästi. Näihin puolestaan vaikuttavat oleellisesti ihmisten ja yritysten oletukset talouden tulevasta näkymistä. Jos henkilö esimerkiksi luottaa siihen, että hänellä on töitä tulevaisuudessakin, hän todennäköisesti helpommin sekä pyytää että saa lainaa pankista rahoittaakseen hankintojaan. Yhä lailla yritys todennäköisesti sekä pyytää että saa helpommin lainaa laajentaakseen toimintaansa, jos vaikuttaa uskottavalta, että yrityksen tuotteille on niin paljon kysyntää jatkossa, että toiminnan laajentaminen kannattaa.

Rahapolitiikka, niin ohjauksorkojen asettaminen kuin määrällinen elvytyskin, ei tue reaali- taloutta toivotulla tavalla, mikäli se ei saa ihmisiä ja yrityksiä lisäämään lainanottoaan. Jos vanhoja pankkilainoja maksetaan pois nopeammin kuin uusia otetaan, talletuspankkirahan määrä taloudessa vähenee, mikä puolestaan johtaa deflaatiopaineisiin.

Finanssipolitiikka, rahapolitiikka ja Euroopan kestävä elpyminen

Mikäli Euroopan talous halutaan saada elpymään kestäväällä tavalla koronakriisistä, on olennaista koordinoita EU-maiden finanssipolitiikkaa ja Euroopan keskuspankin rahapolitiikkaa. EKP:n rahapolitiikan tulee tukea euromaiden finanssipolitiikkaa. Tämän aikaansaaminen tehokkaalla tavalla ei kuitenkaan ole yksinkertaista, sillä vallitsevat EU:n perussopimukset kieltävät eurojärjestelmän keskuspankkeja tukemasta jäsenvaltioiden finanssipolitiikkaa suoraan. Siksi kestävä elpymisen turvaamiseksi onkin välttämätöntä neuvotella uusiksi ne EU:n perussopimusten kohdat, jotka estävät keskuspankkijärjestelmää tukemasta riittäväällä tavalla jäsenvaltioiden finanssipoliittisia ponnistuksia.

EKP:n suoran tuen jäsenmaiden finanssipolitiikalle estävät lainkohdat ovat auttamattomasti vanhentuneet. Pyrkimys estää jäsenvaltioiden talouksien ylikuumenemista on toki sinänsä perusteltu, ja keskuspankin ei ole järkevää pumpata ylimääräistä rahaa täydellä teholla pyöri- vään kansantalouteen – siitä seuraisi inflaation kiihtymistä. EU-maissa ei kuitenkaan ole ollut näkyvissä minkäänlaisia merkkejä talouden ylikuumenemisestä sitten vuoden 2008 suuren finanssikriisin.

Päinvastoin kasvu on ollut heikkoa. Myöskään EKP:n niin sanottu löysä ja epätavanomainen, äärimmäisen matalista koroista ja määrällisestä elvytyksestä muodostuva, rahapolitiikka ei ole onnistunut saamaan inflaatiota eikä kasvua toivotulle tasolle. Lisäksi, niin sanottuun markkinaneutraliteettiin vedoten, EKP on määrällisellä elvytyksellään tukenut voimakkaasti ilmastonmuutosta kiihdyttävien fossiilitalouden yritysten toimintaa.

EKP onkin parhaillaan oma-aloitteisesti päivittämässä strategiaansa nykyaikaan. EKP:tä kuitenkin sitovat EU:n perussopimukset, ja siksi onkin äärimmäisen tärkeää, että EU-tasolla saadaan mahdollisimman nopeasti aikaan poliittiset päätökset, joilla poistetaan vahingolliset rajoitukset, jotka estävät keskuspankkeja tukemasta jäsenvaltioiden finanssipolitiikkaa nykyisessä tilanteessa, jossa tarve EKP:n suuremmalle tuelle on akuutti.

Käytännössä tehokkain keino varmistaa euromaiden riittävä finanssipoliittinen elvytys olisi, että eurojärjestelmän keskuspankit rahoittaisivat euromaiden alijäämäistä kulutusta suoraan. Toisaalta,

jos EU:ssa päädytään tulevaisuudessa elvyttämään kasvattamalla tuntuvasti EU-budjettia, keskuspankit voisivat myös rahoittaa EU-budjettia suoraan. Tämä vähentäisi tarvetta tulonsiirroille EU-maiden välillä ja siten lievittäisi niihin liittyviä pelkoja.

Suoraa keskuspankkirahoitusta kuitenkin pelätään, koska uuden rahan luomisen tällä tavoin pelätään johtavan hallitsemattomaan inflaatioon. Tämä pelko on kuitenkin perusteeton niin kauan, kuin keskuspankin luomalla uudella rahalla otetaan käyttöön muuten käyttämättä jääneitä talouden resursseja tai estetään tulevaa resurssien alikäyttöä – esimerkiksi työllistetään työttömiä tai autetaan elinkelpoisia yrityksiä pandemian yli. Niin sanottu rahan painaminen johtaa liialliseen inflaatioon ainoastaan silloin, jos uuden rahan luominen ei lisää tai ylläpidä hyödykkeiden tai palveluiden tuotantoa kansantaloudessa.⁸

Eurojärjestelmän keskuspankkeja koskevat EU-lainkohdat on välttämätöntä päivittää nykyaikaan myös siksi, että tällä hetkellä EKP käytännössä jo toimii vastoin jäsenvaltioiden tukemisen estävien pykälien henkeä. Eurojärjestelmän keskuspankit ovat, osana määrällistä elvytystä, ostaneet jo vuodesta 2015 lähtien rahoitusmarkkinoilta euromaiden valtionvelkakirjoja. Tämän toiminnan tarkoitus on estää jäsenmaiden valtionvelkojen korkojen liiallista nousua. EKP on siis tällä tavoin jo vuosien ajan epäsuorasti tukenut euromaiden finanssipolitiikkaa. Esimerkiksi Saksan perustuslakituomioistuin on, viimeksi viime vuonna, voimakkaasti kyseenalaistanut EKP:n toiminnan lainmukaisuuden. Kuitenkin EKP:n määrällisen elvytyksen kautta toteuttama valtionvelkojen korkojen hallinta on ollut, ja on edelleen, välttämätöntä koko eurovaluutan säilymiselle. Onkin lähinnä absurdiä, tai ainakin äärimmäisen ironista, että tällä hetkellä on Euroopan talous- ja rahaliiton lakien hengen vastaista mahdollistaa talous- ja rahaliiton oman valuutan olemassaolo. Tämän seikan, jos minkä, pitäisi auttaa kaikkia ymmärtämään, että nykyiset säännöt eivät palvele tarkoitustaan.



Suomen Talousdemokratia ry:n tarkoituksena on ohjata yhteiskuntaa kohti kestäväää ja demokraattista talousjärjestelmää tuomalla esiin uskottava ja käytännöllinen vaihtoehto velkaperusteiselle rahajärjestelmälle sekä lisätä kansalaisten kiinnostusta yhteiskunnalliseen talousjärjestelmään ja sen kehitykseen.

⁸ Ks. esim. Josh Ryan-Collins (2015) "[Is Monetary Financing Inflationary? A Case Study of the Canadian Economy, 1935-75](#)", Working Paper No. 848. Levy Economics Institute of Bard College.

Konsta Nylander ja Ilkka Kärrylä (2020) "[EKP:n rahoitus voisi avata EU:lle tien umpikujasta](#)", HS Vieraskynä 6.5.2020. (katsottu 3.3.2021)