



## BLOGI

---

# Euroopan velkakriisistä ja sen hoidosta

19.5.2011 • BLOGI • JARMO KONTULAINEN

Euroopan valtioiden velkakriisi on koetellut päättäjien ja kansalaisten hermoja vuoden 2010 alusta, 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.

Valtioiden velkakriisi on laajentunut lukuisista erilaisista tukitoimista huolimatta. Irlanti ja viimeksi Portugali ovat pyytäneet muilta mailta ja IMF:ltä tukea. Irlannin, ja kohta myös Portugalin, tuki kanavoituu kriisin aikana luottujen väliaikaisten kriisinhallintamekanismien kautta.

Ongelmamaiden tuki perustuu sopeutusohjelmiin ja tiukkaan ehdollisuuteen. Tukirahoitus on ehdollinen sopeutusohjelman toteuttamiselle, mitä valvovat IMF, komissio ja EKP. Tukiohjelmien toteutus vaatii kriisimaiden täydellistä sitoutumista ohjelmiin.

Ohjelmien toteuttaminen on poliittisesti haastavaa, mutta välttämätöntä ongelmamaiden vakauden ja rahoituksen saatavuuden kannalta. Aina on olemassa mahdollisuus ohjelman epäonnistumisesta. Tämä voi johtua esimerkiksi poliittisen tuen puutteesta. Myös heikko talouskehitys saattaa romuttaa ohjelman ja nostaa velan kestäättömälle uralle.

Tavallisempaa kuin epäonnistuminen on, että ohjelmien toteutukseen liittyy viivästyksiä niiden haastavuuden vuoksi. Tämän ei kuitenkaan tarvitse merkitä koko ohjelman kaatumista. Onkin syytä varautua siihen että kriisimaat voivat joutua turvautumaan lisäapuun ohjelmien aikana.

Velkakriisin hoito on näennäisen yksinkertaista. Julkisen velan BKT-suhteen odotettu kehitys riippuu nykyisen velan lisäksi siitä, kuinka korkea korkoa velasta joudutaan maksamaan, kuinka suuria ovat tulevat valtiontalouden alijäämät ja kuinka nopeaa talouskasvun odotetaan olevan.

Euroopan velkakriisin ratkaisu tapahtuu kriisimaiden julkisten talouksien tulojen ja menojen BKT-suhdetta (pl. korkomenot) tasapainottamalla ja valtion velan korkokustannuksia alentamalla. Välineitä tämän tavoitteen saavuttamiseksi ovat sopeutusohjelmat ja velkasopeutus sekä niihin liittyvät rahoitusjärjestelyt. Paketti on kokonaisuus, vaikka sen rahoitus tulee eri lähteistä.

Euroalueen ja sen jäsenmaiden kannalta turvallisin tie on varmistaa, että kriisimaiden talouksien tervehdyttämisohjelmat onnistuvat. Sopeutusohjelman laatimiseen liittyy kattavan velkakestävyysanalyysin tekeminen. Ohjelmaan liittyvän sopeutusohjelman onnistuneen toteuttamisen seurauksena autettavan maan julkisen talouden tasapainon arvioidaan olevan kestäväällä pohjalla ja se voi palata markkinaehtoiseen rahoituksen piiriin.

Ei ole olemassa hyviä syitä jättää euroalueen maita ehdollisen avun ulkopuolelle. Ei edes mahdollinen velkajärjestely pelastaisi maata tiukalta talouskuurilta, jos julkisen talouden tulo-menotasapaino on vahvasti negatiivinen. Portugalin tukeminen, Kreikan ja Irlannin tavoin, on ainoa tie hoitaa Euroopan maiden velkakriisi hallitusti. Muut vaihtoehdot ovat vaikutuksiltaan arvaamattomia ja lopputulokseltaan vaikeasti ennakoitavia sekä Portugalin että kaikkien euromaiden näkökulmasta.

EU/IMF -ohjelma antaa Portugalin taloudelle aikaa sopeutua uuteen kestävään tasapainoon asteittain ja hallitusti. Sen sijaan joutuminen maksukyvyttömyyden tilaan pakottaisi sen mahdottomaan tilanteeseen. Euroalueen maiden näkökulmasta riskinä olisi ennen kaikkea vaikeuksien leviäminen edelleen. Tulilinjalla olisivat ensimmäisenä Portugalin omat pankit sekä muiden euromaiden pankit. Jos valtioiden velkakriisiä ei kyetä hoitamaan hallitusti, on valtioiden, joiden pankit joutuvat vaikeuksiin, ryhdyttävä tukemaan pankkejaan.

Makrotaloudellisen päätöksenteon koordinaation lisääminen EU:n ja euroalueen puitteissa on yksi keino vähentää valtioiden velkaongelmiin liittyvien riskien syntymistä tulevaisuudessa. Tähän pyrkivät käynnissä olevat hankkeet koskien vakaus- ja kasvusopimuksen vahvistamista, makrotaloudellisten epätasapainojen ehkäisemistä ja maiden kilpailukykykehityksen seuranta sekä budjettiesitysten arviointia.



## KIRJOITTAJA

**Jarmo Kontulainen** toimii rahapolitiikka- ja tutkimusosastolla johtavana neuvonantajana vastuullaan rahapolitiikan analyysi- ja valmistelu-prosessin vetäminen. Hän on EKPJ:n rahapolitiikan komitean jäsen.

[Jarmo.Kontulainen \(at\) bof.fi](mailto:Jarmo.Kontulainen(at)bof.fi)

## AVAINSANAT:

- Euroalue
- Kreikka
- Portugali
- Velkakriisi