

Katsaus  
nro  
**05**

FI

**Kuinka EU on ottanut  
huomioon vuosien  
2008–2012  
rahoitus- ja  
valtionvelkakriiseistä  
saadut kokemukset?**



EUROOPAN  
TILINTARKASTUS-  
TUOMIOISTUIN

2020

# Sisällys

	Kohta
<b>Tiivistelmä</b>	I–XIII
<b>Johdanto</b>	01–08
<b>Tausta</b>	01–05
<b>Katsauksen laajuus ja lähestymistapa</b>	06–08
<b>EU:n rahoituskriisin ja euroalueen valtionvelkakriisin tärkeimmät syyt</b>	09–17
<b>Vuoden 2008 rahoituskriisin tärkeimmät syyt EU:ssa</b>	09–10
<b>Euroalueen valtionvelkakriisin tärkeimmät syyt</b>	11–17
<b>EU:n toimet rahoituskriisin torjumiseksi</b>	18–76
<b>Yleiskatsaus</b>	18
<b>Institutionaaliset toimet rahoituskriisin torjumiseksi</b>	19–36
Tärkeimmät vaiheet	19–25
Edistyminen ja tärkeimmät haasteet	26–36
<b>Poliittiset toimet rahoitusalan häiriönsietokyvyn parantamiseksi</b>	37–76
Tärkeimmät vaiheet	37–47
Edistyminen ja tärkeimmät haasteet	48–76
<b>EU:n toimet valtionvelkakriisin torjumiseksi</b>	77–92
<b>Yleiskatsaus</b>	77
<b>Institutionaaliset toimet valtionvelkakriisin torjumiseksi</b>	78–83
Tärkeimmät vaiheet	78–81
Edistyminen ja tärkeimmät haasteet	82–83
<b>Poliittiset toimet talouden ohjausjärjestelmän parantamiseksi</b>	84–92
Tärkeimmät vaiheet	84–88
Edistyminen ja tärkeimmät haasteet	89–92

<b>Covid-19-kriisin vaikutus ja EU:n ensimmäiset poliittiset toimet</b>	<b>93–114</b>
<b>Rahoitusala</b>	<b>95–105</b>
Covid-19-kriisin ensimmäiset vaikutukset	95–99
EU:n ensimmäiset toimet	100–105
<b>Finanssi- ja talouspolitiikka</b>	<b>106–114</b>
Covid-19-kriisin ensimmäiset vaikutukset	106–108
EU:n ensimmäinen toimet	109–114
<b>Loppuhuomautukset</b>	<b>115–127</b>
<b>Liitteet</b>	
<b>Liite I – Yhtäläisyydet kolmen Euroopan valvontaviranomaisen välillä</b>	
<b>Liite II – EU:n pankkien kriisinhallintakehyksen neljä keskeistä vaihetta</b>	
<b>Liite III – Esimerkkejä rahoitus- ja valtionvelkakriisin ja covid-19-kriisin kustannuksista</b>	
<b>Liite IV – Yleiskatsaus covid-19-kriisin torjumiseksi EU:n tasolla toteutetuista ensimmäisistä toimenpiteistä</b>	
<b>Liite V – Yleiskatsaus covid-19-kriisin torjumiseksi toteutettujen valtiontukitoimenpiteiden tärkeimmistä muodoista</b>	
<b>Sanasto</b>	
<b>Lyhenneluettelo</b>	
<b>Tilintarkastustuomioistuimen työryhmä</b>	

## Tiivistelmä

I Vuosien 2008–2012 maailmanlaajuisella rahoituskriisillä ja sitä seuranneella talouskriisillä ja euroalueen valtionvelkakriisillä on ollut **pitkän aikavälin vaikutuksia EU:n kasvuun ja julkisen talouden vakauteen**. Kriisien vaikutuksia vahvistivat EU:n rahoitusjärjestelmän heikkoudet ja riittämättömät toimintapoliittiset välineet, riittämätön valvonta ja sääntely-ympäristö sekä euroalueen epätäydellinen institutionaalinen rakenne.

II EU on oppinut näistä kriiseistä ja toteuttanut toimenpiteitä niiden johdosta. Euroopan tilintarkastustuomioistuin on kriisien puhkeamisen jälkeen julkaissut useita tähän aiheeseen liittyviä erityiskertomuksia. Tässä katsauksessa, joka ei ole tarkastus, tilintarkastustuomioistuin **kuvailee viime vuosikymmenen kehitystä sekä jäljellä olevia haasteita, mahdollisia riskejä ja toimintapolitiikan puutteita**.

Tilintarkastustuomioistuin hyödyntää aikaisempien tarkastustensa tuloksia sekä EU:n toimielinten tai muiden elinten ja muiden kansainvälisten organisaatioiden laatimia katsauksia. Tilintarkastustuomioistuimen katsaus antaa ajan tasalla olevan kokonaiskuvan käynnissä olevasta keskustelusta, jossa pohditaan, miten tuleviin haasteisiin voidaan vastata.

III **Tilintarkastustuomioistuin kuvailee rahoitusjärjestelmän ja instituutorakenteen uudistuksia**. EU on tiukentanut pankkien sääntelyä ja valvontaa ja luonut niiden hallittua kriisinratkaisua koskevan kehyksen. On perustettu eurooppalaisia valvontaviranomaisia ja parannettu sellaisia mikrotason ja makrotason vakauteen liittyviä sääntöjä, jotka koskevat pankkeja ja niiden valvojia. EU on myös perustanut uusia elimiä ja toteuttanut toimintapoliittisia toimia EU:n talouden koordinoimiseksi ja vaikeuksissa olevien jäsenvaltioiden tukemiseksi.

IV Näillä sääntelytoimilla ja institutionaalisilla toimenpiteillä sekä vaikeuksissa oleville pankeille ja jäsenvaltioille myönnetyllä merkittävällä rahoitustuella ja taloudellisella tuella **EU:n taloudesta on tehty kestävämpi**. Pankit on velvoitettu lisäämään pääomapuskureitaan ja parantamaan riskien ja likviditeetin hallintaa. Ne ovat ryhtyneet vähentämään järjestämättömien lainojensa määrää.

V **Tilintarkastustuomioistuin tuo esiin jäljellä olevia haasteita**. Näihin kuuluvat rahoitussektorin osalta esimerkiksi pankkien heikko kannattavuus, yhä suuri vaikkakin vähenemässä oleva järjestämättömien lainojen määrä tietyissä jäsenvaltioissa, pankkien purkamiseen tai uudelleenjärjestämiseen liittyvät kysymykset sekä tarve toteuttaa pankkiunioni ja kehittää pääomamarkkinaunionia.

**VI** Valtiontukitoimenpiteet pankkien tukemiseksi sekä finanssipoliittiset elvytystoimet auttoivat vakauttamaan taloutta kriisin alkuvaiheessa mutta johtivat julkisen velan merkittävään kasvuun. Tämä yhdistettynä markkinoiden epäilyksiin euroalueen institutionaalisen rakenteen häiriönsietokyvystä aiheutti suurta painetta tiettyjen jäsenvaltioiden velkojen korkoihin ja luottoluokituksiin, ja valtionvelkakriisi levisi takaisin pankkialalle ja laajemmin talouteen.

**VII** **EU on edistynyt merkittävästi pankkien ja valtioiden välisen kohtalonyhteyden katkaisemisessa** vähentämällä pankkien riippuvuutta julkisesta rahoituksesta kaatumisriskin uhatessa ja kehittämällä tarvittavat välineet pankkien hallittua kriisinratkaisua varten. **EU:n jäsenvaltiot ovat toteuttaneet merkittäviä finanssipoliittisia ja taloudellisia toimenpiteitä** liiallisten alijäämien välttämiseksi, mikä on parantanut niiden rahoitusasemaa.

**VIII** Nämä toimet, joiden avulla on pyritty selviytymään vuosien 2008–2012 kriiseistä, ovat johtaneet siihen, että **rahoitusjärjestelmää valvotaan tarkemmin ja pääoma- ja maksuvalmiuspuskurit ja sijoittajan- ja velkojanvastuun toteuttamismahdollisuudet pankkijärjestelmässä ovat parempia**. Uudistettuja ja uusia mikrotason vakautta koskevia sääntöjä on käytetty yksittäisten rahoituslaitosten seurantaan, ja makrotason vakauspolitiikan avulla seurataan järjestelmäriskejä ja puututaan niihin.

**IX** Toimenpiteet johtivat myös **jäsenvaltioiden finanssi- ja talouspolitiikan parempaan seurantaan ja koordinointiin**. Vuonna 2010 käynnistetty talouspolitiikan eurooppalainen ohjausjakso tarjoaa puitteet talouspolitiikan koordinoinnille kaikkialla EU:ssa, ja tilintarkastustuomioistuimen tarkastuksista tällä alalla on käynyt ilmi, että ohjausjakson yhteydessä laaditut analyysit ovat olleet laadukkaita ja niiden avulla on annettu asiaankuuluvia suosituksia. Haasteena on kuitenkin yhä se, että suositukset toteutetaan vain harvoin kokonaan tai edes merkittäviltä osin.

**X** Kriisit ovat vaikuttaneet myös muihin aloihin, erityisesti **vakuutus- ja eläkealaan sekä pankkialan ulkopuolisiin rahoituksen välittäjiin**. Näiden alojen mahdollisesti aiheuttamia riskejä on lievennetty kehittämällä toimintapolitiikkaa. EU on luonut tehostetun vakuutus- ja eläkealaa koskevan EU:n sääntelykehiksen ja ottanut käyttöön uusia sääntöjä, joilla säännellään pankkialan ulkopuolisten rahoituksen välittäjien toimia, johdannaisia ja arvopapereilla toteutettavia rahoitustoimia ja vahvistetaan näiden toimien julkista valvontaa. Vaikka johdonmukaisen ja kattavan valvonnan edistämiseksi on tehty paljon työtä kaikissa jäsenvaltioissa, eri maiden sääntelyerojen hyväksikäyttö on edelleen tosiasia ja valvonnan lähentäminen on edelleen haaste.

**XI** EU:n tason valvontaviranomaisille on niiden perustamisen jälkeen annettu lisää valtaa, mutta useimmat keskeiset päätökset tehdään edelleen jäsenvaltioiden tasolla. Tilintarkastustuomioistuimen tarkastukset ovat tuoneet esiin sen, että keskenään ristiriitaisia kansallisia ja EU:n etuja on hallinnoitu tehottomasti, eikä tätä ongelmaa ole vielä ratkaistu. Lisäksi on suunnitteilla, että unionin valvontaviranomaisille myönnetään lisää resursseja, mutta tämä edellyttää, että lisäresursseihin liittyvät määrärahat hyväksytään tulevien vuosien talousarvioissa.

**XII** Covid-19-pandemia on vakava testi, jonka yhteydessä EU:n talous- ja rahoitusjärjestelmän häiriönsietokyky tulee arvioiduksi. Pandemian vaikutukset ovat paljon suuremmat kuin vuosien 2008–2012 rahoituskriisien vaikutukset. Tämä koskee sekä taloudellisten vaikutusten suuruutta että julkisten vastatoimien laajuutta, kuten kehitteillä olevat finanssipoliittiset toimenpiteet ja tukitoimet osoittavat.

**XIII** EU on toteuttanut useita toimenpiteitä. Väliaikaiset poikkeukset valtioneuvoston sääntöistä ja vakaus- ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen käyttöönotto mahdollistavat sen, että jäsenvaltiot voivat välittömästi alkaa tukea yrityksiä ja toteuttaa finanssipoliittisia toimenpiteitä. **Se, missä tilassa jäsenvaltion valtiontalous oli ennen covid-19-kriisiä, vaikuttaa kuitenkin merkittävästi jäsenvaltion kykyyn ottaa käyttöön politiikkatoimia. Sitä kautta se vaikuttaa pandemian taloudellisiin seurauksiin.** On toteutettava vaiheittaisia uudistuksia, erityisesti niissä jäsenvaltioissa, joissa potentiaalinen talouskasvu on heikkoa ja/tai velka suurta. Covid-19-kriisi uhkaa lisätä EU:n taloudellisia eroja.

# Johdanto

## Tausta

**01** Vuoden 2008 maailmanlaajuisesta rahoituskriisistä on kulunut yli kymmenen vuotta, mutta sen vaikutus Euroopan talouksiin on ollut erittäin suuri. Vuoteen 2010 mennessä Eurooppa kamppaili pankkikriisin ja euroalueen valtionvelkakriisin kourissa, mikä aiheutti huomattavia julkisia kustannuksia ja sai aikaan **pahimman taantuman sitten EU:n perustamisen**. Kriiseillä oli pitkäkestoisia vaikutuksia useiden jäsenvaltioiden talouksiin.

**02** Kriiseillä oli rakenteellisia seurauksia. Komission syksyn 2016 talousennusteen<sup>1</sup> mukaan **euroalueen potentiaalinen kasvu laski 1,9 prosentista vuosina 2000–2008 aina 0,5 prosenttiin vuosina 2009–2014**. Ennuste osoittaa myös, että kokonaisinvestoinnit EU:ssa vähenivät noin 20 prosenttia vuodesta 2008 vuoteen 2013, ja elpymisestä ja uudesta EU:n investointisuunnitelmasta huolimatta **investoinnit suhteessa BKT:hen eivät ole vielääkään saavuttaneet kriisiä edeltävää tasoa**. **EU:n yhteenlasketun julkisen velan taso**, joka oli jo ennen kriisiä korkea (60–70 prosenttia suhteessa BKT:hen), **ei ole laskenut 80 prosentin alapuolelle kriisin jälkeisellä vuosikymmenellä**.

**03** Osana kriisiin vastaamista **luotiin EU:n tai hallitustenvälisen tason instituutioita**: Euroopan finanssivalvontajärjestelmä, pankkiunioni, väliaikainen Euroopan rahoitusvakausväline, Euroopan vakausmekanismi ja Euroopan finanssipoliittinen komitea.

**04** Vastatoimiin sisältyi myös tiivis EU:n uudistusohjelma, **jonka avulla tehostettiin sääntelyä, valvontaa, hallittua kriisinhallintakehysä, taloudellista koordinoitua ja vaikeuksissa olevien jäsenvaltioiden tukemista**. Ohjelmaan sisältyi seuraavaa: pankkeja ja niiden valvojia koskevien mikrotason ja makrotason vakauden sääntöjen parantaminen, uusi kriisinhallintakehys lähellä kaatumista olevia tai todennäköisesti kaatuvia pankkeja varten, toimintasuunnitelma pääomamarkkinaunionia varten, väliaikainen Euroopan rahoitusvakausmekanismi, vakaus- ja kasvusopimuksen uudistaminen, talouden koordinoitun lisääminen eurooppalaisen ohjausjakson kautta, makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely, Euroopan vakausmekanismi (joka

---

<sup>1</sup> Euroopan komissio, syksyn 2016 talousennuste, *Vähäistä kasvua haastavina aikoina*, s. 64, marraskuu 2016.

perustettiin hallitustenväliseksi instituutioksi) ja Euroopan keskuspankin rahapoliittiset suorat kaupat.

**05** Covid-19-pandemia on aiheuttanut talouden häiriön, joka kehittyy yhä. Vakaalla pohjalla oleva elpyminen edellyttää, että opitaan **edellisestä kriisistä saaduista kokemuksista ja ollaan tietoisia havaituista heikkouksista**. Covid-19 on tuonut useita uusia haasteita edellisestä kriisistä asti jatkuneiden haasteiden rinnalle.

## Katsauksen laajuus ja lähestymistapa

**06** Tämä katsaus ei ole tarkastus. Tilintarkastustuomioistuin tapasi tärkeimmät tällä alalla toimivat EU:n tason toimielimet ja muut elimet ja kuuli näiden näkemyksiä. Kyseisiä toimielimiä ja elimiä olivat komission talouden ja rahoituksen pääosasto (ECFIN) ja komission rahoitusvakauden, rahoituspalvelujen ja pääomamarkkinaunionin pääosasto (FISMA), Euroopan keskuspankki, Euroopan järjestelmäriskikomitea (ERJK), yhteinen kriisinsuunnitelman neuvosto (SRB), Euroopan pankkiviranomainen (EPV), Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) ja Euroopan vakuutus- ja lisäläkeviranomainen (EIOPA). Lisäksi tilintarkastustuomioistuin kävi läpi suuren määrän uusia EU:n sääntöjä, suuntaviivoja ja kriisien jälkeisen vuosikymmenen aikana julkaistuja tutkimuksia. Katsauksessa esitetään myös yhteenveto useista kriisien jälkeen julkaistuista tähän alaan liittyvistä erityiskertomuksista.

**07** Katsaus katsottiin tärkeäksi, jotta voitaisiin arvioida **EU:n toimenpiteitä vuosikymmen kriisien jälkeen**. Katsauksen laatimisen aikana **covid-19-kriisi** lisäsi tämän työn ajankohtaisuutta. Katsauksessa annetaan ajan tasalla oleva kokonaiskuva käynnissä olevasta keskustelusta, jossa pohditaan, miten tuleviin haasteisiin pitäisi vastata. Katsauksessa esitetään yhteenveto keskeisistä toimenpiteistä, joita EU on toteuttanut kriisien ratkaisemiseksi, saavutetusta edistymisestä, jäljellä olevista haasteista ja mahdollisista riskeistä tai politiikan puutteista. Tilintarkastustuomioistuin antaa myös tietoa ensimmäisistä covid-19-kriisiin vastaamiseksi toteutetuista toimenpiteistä, mikä täydentää muuta tässä asiassa samanaikaisesti tehtyä tilintarkastustuomioistuimen työtä<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuimen covid-19:ään liittyvään työhön sisältyy seuraavaa: Euroopan tilintarkastustuomioistuimen lausunto 3/2020 Euroopan rakenne- ja investointirahastojen käyttöä koskevan EU:n asetuksen muuttamisesta covid-19-epidemian vastatoimena; työn alla oleva katsaus EU:n panoksesta covid-19:ään liittyviin kansanterveydellisiin vastatoimiin; sekä työn alla oleva tarkastelu covid-19:ään liittyvistä



**08** Tilintarkastustuomioistuimen katsauksessa esitellään viimeisimmän rahoituskriisin tärkeimpiä syitä sekä tekijöitä, jotka johtivat euroalueen ja EU:n valtionvelka- ja talouskriisiin. Esitämme yleiskatsauksen seuraavista aiheista:

- 1) EU:n institutionaaliset ja toimintapoliittiset vastaukset **rahoituskriisiin** sekä haasteet, joita sääntelyllä, valvonnalla ja järjestelmän eri alojen toimijoilla on edelleen edessään;
- 2) EU:n institutionaaliset ja toimintapoliittiset vastaukset **valtionvelkakriisiin**, mukaan lukien tärkeimmät alueet, joilla on edistytty ja joilla on edelleen haasteita; ja
- 3) **Covid-19-kriisin** ensimmäiset vaikutukset, jotka EU:ssa voitiin nähdä katsauksen laatimisen aikaan, ensimmäiset tähän liittyvät EU:n vastatoimet ja nykyiset haasteet.

# EU:n rahoituskriisin ja euroalueen valtionvelkakriisin tärkeimmät syyt

## Vuoden 2008 rahoituskriisin tärkeimmät syyt EU:ssa

**09** Vuoden 2008 maailmanlaajuinen rahoituskriisi sai alkunsa Yhdysvaltojen kiinteistömarkkinoilta subprime-asuntokuplan puhjettua. Tämä johti vakaviin tappioihin pankeissa, ja kriisi levisi EU:hun vuonna 2008 pääasiassa arvopaperistettujen lainojen kautta. Kriisiä vahvistivat EU:n rahoitusjärjestelmän olemassa olevat heikkoudet, ja kriisi paljasti **heikkouksia myös EU:n ja sen jäsenvaltioiden valvontajärjestelmissä, toimintapoliittisissa välineissä ja sääntely-ympäristöissä.**

**10** Kun kriisi alkoi, taloudelliset ja rahoitukselliset olosuhteet ja näihin kysymyksiin liittyvät politiikat EU:n jäsenvaltioissa olivat erilaisia, mikä johti erilaisiin vaikutuksiin. Jotkin **kriisin syyt olivat kuitenkin yhteisiä** EU:n rahoitusjärjestelmälle, kuten sääntely- ja valvontakehykseen liittyvät kysymykset ja talouden ohjausjärjestelmää koskevat järjestelyt (ks. [taulukko 1](#)).

## Taulukko 1 – Yleiskatsaus EU:n rahoituskriisin tärkeimmistä syistä

Alue	Tärkeimmät syyt
Rahoitusjärjestelmä	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>Yritysten heikko hallinto ja riskienhallinta</b>, riskien riittämätön seuranta ja puutteellinen sisäinen valvonta, erityisesti lainanhaku- ja lainanmyöntämisen menettelyjen (lainananto) osalta, vastuiden keskittyminen tiettyihin omaisuususeriin (esimerkiksi vastuiden keskittyminen kiinteistöihin joissain EU:n jäsenvaltioissa) ja tietyt monimutkaiset rahoitustuotteet, jotka olivat tuolloin suurelta osin kaiken sääntelyn ulkopuolella.</li> <li>○ <b>Heikot pääoma- ja maksuvalmiuspuskurit</b> verrattuna muodostuneeseen riskitasoon: useiden tärkeiden laitosten oman pääoman perusta oli alle kolme prosenttia taseesta kriisin aikana.</li> <li>○ <b>Sellaisten suurten pankkien kaatuminen, jotka olivat ”liian suuria kaatumaan” (kuten Lehman Brothers Yhdysvalloissa)</b>, ja riskit suurten pankkien kaatumisesta Euroopassa aiheuttivat systeemistä stressiä koko pankkialalle.</li> </ul>

<p><b>Sääntely- ja valvontakehys</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>Puutteellinen mikrotason vakauden valvonta</b> sisäisen riskienhallinnan laadun sekä pääoman ja likviditeetin riittävyyden osalta.</li> <li>○ <b>Jäsenvaltioiden erilaiset säännöt</b> sisämarkkinoilla ja EU:n tason heikko koordinointi sellaisten suurten rahoituslaitosten osalta, jotka toimivat useissa maissa ja useilla markkinoilla.</li> <li>○ Rahoituslaitosten <b>kriisinratkaisumekanismien ja riittävän likvidaatiomekanismin puuttuminen</b> ja useissa maissa toimivien rahoituslaitosten kaatumisen käsittelyä koskevan EU:n tason kehysten puuttuminen.</li> </ul>
<p><b>Talouden ohjausjärjestelmä</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>Alhaiset korot</b> ennen kriisiä vaikuttivat kiinteistökuplien muodostumiseen.</li> <li>○ Ennen kriisiä <b>makrotalouden epätasapainoihin</b> ei juurikaan puututtu, eikä EU:ssa ollut käytössä makrotason vakautta koskevaa kehystä järjestelmäriskkejä varten.</li> <li>○ Rahoituslaitoksilla ja taloudella laajemminkin oli <b>korkea velkaantumistaso</b> ennen kriisiä tai kriisin seurauksena, ja joissakin euroalueen jäsenvaltioissa kasvu oli epätasapainoista. Tämä aiheutti paineita valtionlainojen korkoihin, sai aikaan rahoitusmarkkinoiden epävakautta ja vaikeutti rahoituksen saamista pääomamarkkinoilta. Näiden syiden vuoksi tarvittiin tukitoimia kriisin puhjettua.</li> </ul>

Lähde: Euroopan tilintarkastustuomioistuim.

## Euroalueen valtionvelkakriisin tärkeimmät syyt

**11** Ennen kriisiä **julkisen talouden seuranta ja valvonta oli heikkoa ja finanssipoliittiset puskurit olivat vähäisiä** tietyissä jäsenvaltioissa. **Talouspolitiikan koordinointi EU:n tasolla oli myös heikkoa**, sillä se mahdollisti esimerkiksi talouden perustekijöiden eriytymisen, kilpailukyvyyn heikkenemisen sekä joustamattomat työ- ja tuotemarkkinat. Lisäksi **vankan ylikansallisen pankkivalvonnan ja kriisinratkaisukehysten puuttuminen** merkitsi hajanaisuutta ja synnytti riskin pankkien ja valtioiden välisestä kohtalonyhteydestä.

**12** Rahoituskriisi johti **suuriin tappioihin pankkialalla**. Tappioita seuranneet pelastuspaketit aiheuttivat valtionvelkamarkkinoille painetta, jota lisäsivät entisestään sijoittajien epäilykset euroalueen rakenteen häiriönsietokyvystä ja julkisen velan tason kestävydestä. Näin kriisi levisi muualle talouteen. Vaikka pankeille myönnetty valtiontuet, verotulojen menetykset ja muut automaattiset vakauttajat yhdessä muiden finanssipoliittisten elvytystoimenpiteiden kanssa auttoivat vakauttamaan

taloutta kriisin alkuvaiheessa, ne johtivat myös **jo valmiiksi korkean julkisen velan merkittävään kasvuun.**

**13** Vuodesta 2009 alkaen julkisen velan kasvu aiheutti paineita tiettyjen jäsenvaltioiden **valtionlainojen korkoihin ja luottoluokituksiin** ja herätti sijoittajien keskuudessa huolia jopa euroalueen hajoamisesta. Jäsenvaltioiden finanssipoliittiset ja makrotaloudelliset olot olivat keskenään erilaiset kriisin alkaessa, ja pääomavienti tietyistä maista suurensi **kriisiä edeltävää makrotalouden epätasapainoa.**

**14** Kreikalle ja Irlannille vuonna 2010 myönnettyillä **EU:n rahoitustukiohjelmilla** ja niitä tukeneilla EKP:n poikkeuksellisilla rahapoliittisilla toimenpiteillä oli tarkoitus puuttua taustalla oleviin finanssipoliittisiin ongelmiin. Lisäksi pyrittiin edistämään rahapolitiikan välittymistä ja estämään kriisin leviäminen. Myöhemmin rahoitustukea tarvittiin myös Portugalissa (2011), Espanjassa (2012) ja Kyproksessa (2013).

**15** Termillä **valtioiden ja rahoituslaitosten kohtalonyhteys (doom-loop)** viitataan tilanteisiin, joissa pankkien heikkouksiin liittyvät riskit ja valtioiden velkaantuminen vahvistavat toisiaan. Välttämättömät pankkien **pelastuspaketit** johtivat korkeaan velkaantumistaseseen joissakin jäsenvaltioissa. Pankkien omaisuuserien laatu puolestaan heikkeni, koska niillä oli hallussaan suuri määrä kotimaansa valtionvelkaa, ja tämä heikensi pankkijärjestelmää. Muissa jäsenvaltioissa velan suuri määrä saattoi pankkeja vaikeuksiin. Lisäksi monissa euroalueen maissa BKT:n kasvu oli negatiivista vuosina 2012 (yhdeksän maata) ja 2013 (kahdeksan maata).

**16** Vuodesta 2012 lähtien euroalueen institutionaaliset ja sääntelytoimet (pankkiunionin käynnistäminen, Euroopan keskuspankin (EKP) uudet tukityökalut, Euroopan vakausmekanismi jne.) autoivat vakauttamaan pankkialan tilanteen. Taantuma kuitenkin iski pankkialaan **järjestämättömien lainojen suuren määrän vuoksi.** Tällaisten lainojen määrä väheni elpymisen kaudella (2014–2019), mutta tilannetta valvotaan edelleen tiiviisti tietyissä euroalueen maissa.

**17** Vuonna 2014 komissio raportoi kriisiä koskevassa katsauksessaan, että rahoitusalan yhdentyminen voi tuoda mukanaan myös rahoitusvakauteen liittyviä riskejä erityisesti yhteisen rahan alueella, ellei sitä tueta asianmukaisella EU:n tason institutionaalisella kehityksellä ja talouspolitiikan koordinoinnilla<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Euroopan komission yksiköiden valmisteluasiakirja, *Economic Review of the Financial Regulation Agenda Chapters 1 to 4*, SWD(2014) 158 final, s. 36.

# EU:n toimet rahoituskriisin torjumiseksi

## Yleiskatsaus

**18** Vuodesta 2009 lähtien on toteutettu useita toimenpiteitä EU:n ja euroalueen rahoitusjärjestelmän häiriönsietokyvyn parantamiseksi. Nämä voidaan ryhmitellä seuraavalla tavalla (ks. *kaavio 1*):

- o Institutionaaliset toimet:
  - **Euroopan finanssivalvontajärjestelmä (EFVJ)**, mukaan lukien Euroopan järjestelmäriskikomitea (EJRK), kolme Euroopan valvontaviranomaista ja Euroopan valvontaviranomaisten yhteiskomitea sekä kansalliset toimivaltaiset viranomaiset ja valvontaviranomaiset; ja
  - **pankkiunioni**, johon kuuluvat euroalueen jäsenvaltiot. Myös muut jäsenvaltiot voivat päättää osallistua siihen. Pankkiunioni koostuu tällä hetkellä EKP:n yhteisestä valvontamekanismista (YVM), yhteisestä kriisinhallintakehysmekanismista ja sen yhteisestä kriisinhallintakehysneuvostosta (SRB) sekä yhteisestä kriisinhallintakehysrahastosta. On ehdotettu myös eurooppalaisen talletussuojajärjestelmän perustamista.
- o Säätelyyn liittyvät ja toimintapoliittiset toimet:
  - **pankkeja ja niiden valvojia koskevien mikrotason ja makrotason vakauden sääntöjen parantaminen;**
  - **lähellä kaatumista olevien tai todennäköisesti kaatuvien pankkien uusi kriisinhallintakehys**, joka koostuu tällä hetkellä pankkien elvytys- ja kriisinhallintakehysdirektiivistä<sup>4</sup> ja yhteistä kriisinhallintakehysmekanismia koskevasta asetuksesta<sup>5</sup>;

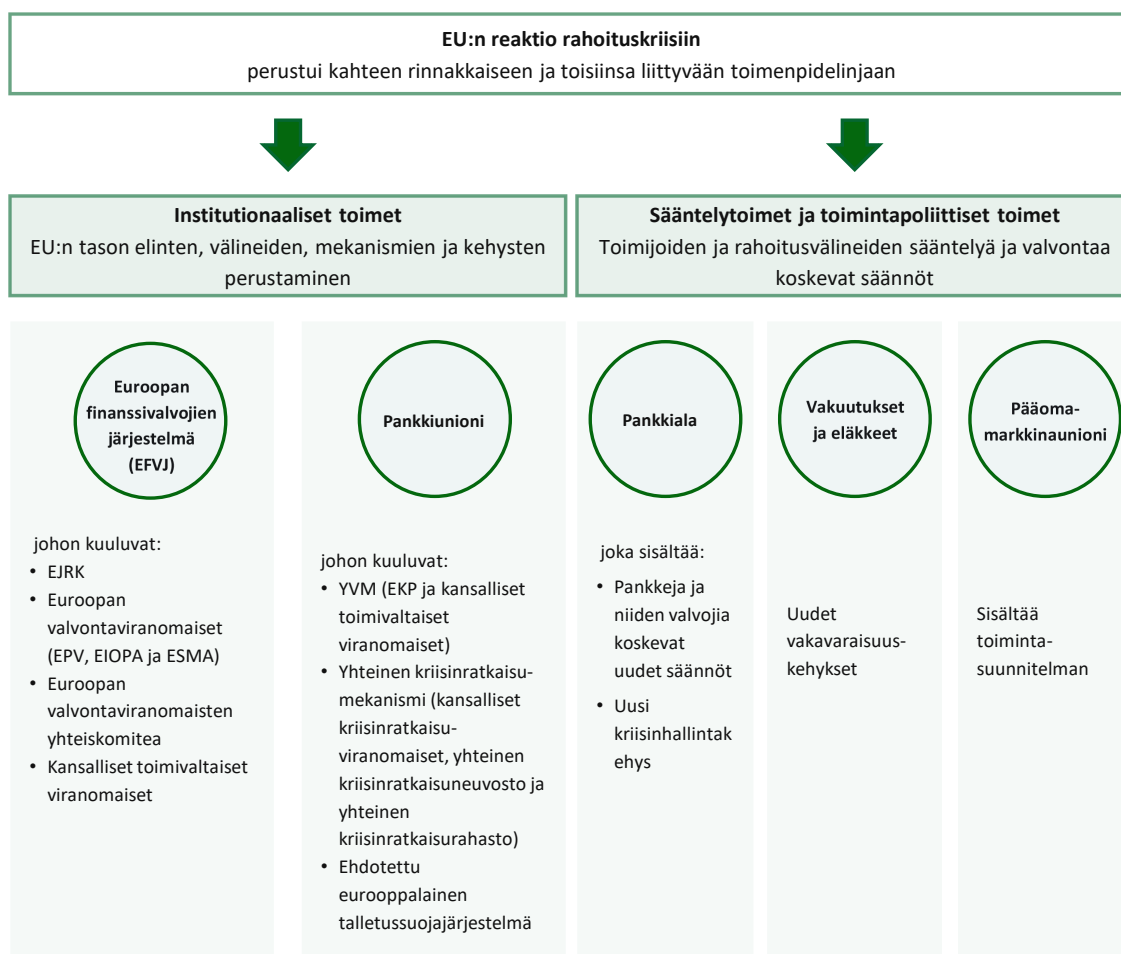
---

<sup>4</sup> Direktiivi 2014/59/EU luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten elvytys- ja kriisinhallintakehysmekanismista, 15.5.2014.

<sup>5</sup> Asetus (EU) N:o 806/2014 yhdenmukaisten sääntöjen ja yhdenmukaisen menettelyn vahvistamisesta luottolaitosten ja tiettyjen sijoituspalveluyritysten kriisinhallintakehysmekanismia varten yhteisen kriisinhallintakehysmekanismien ja yhteisen kriisinhallintakehysrahaston puitteissa, 15.7.2014.

- **paranneltu sääntelykehys pankkialan ulkopuolisille aloille**, eli vakuutus- ja työeläkealoille, pankkialan ulkopuolisille rahoituksen välittäjille ja markkinainfrastruktuurialalle;
- **pääomamarkkinaunioni (CMU)**, mukaan lukien komission toimintasuunnitelma<sup>6</sup>, jonka mukaisesti painopistettä siirretään pääoma- ja investointipalvelujen sisämarkkinoiden kehittämisen edellyttämään työhön.

### Kaavio 1 – EU:n kriisitoimet rahoituskriisin torjumiseksi



Lähde: Euroopan tilintarkastustuomioistuin.

<sup>6</sup> Pääomamarkkinaunionin luomista koskeva toimintasuunnitelma, COM(2015) 468 final, 30.9.2015.

## Institutionaaliset toimet rahoituskriisin torjumiseksi

### Tärkeimmät vaiheet

#### Euroopan finanssivalvontajärjestelmä (EFVJ)

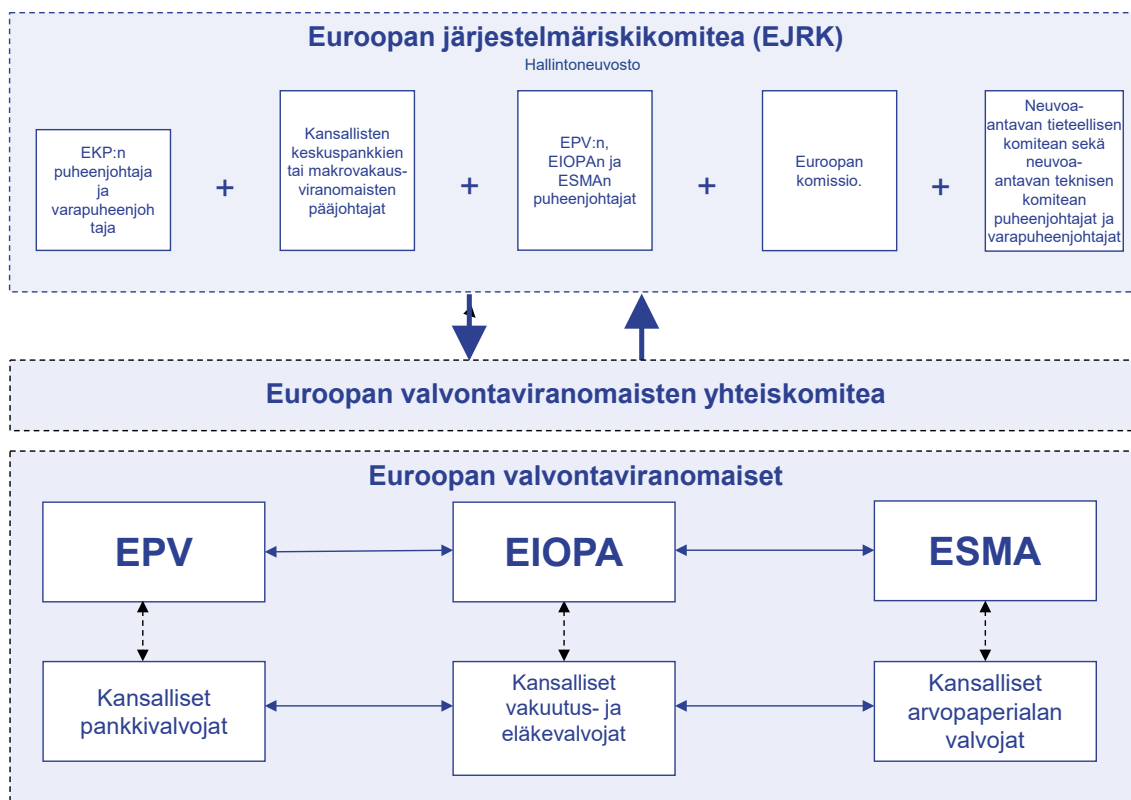
**19** Niiden päätelmien perusteella, jotka esitettiin rahoitusvalvontaa käsittelevän korkean tason työryhmän mietinnössä (ns. Larosièren raportissa)<sup>7</sup>, EU perusti vuonna 2010 **Euroopan finanssivalvontajärjestelmän** uudeksi valvontakehykseksi, jolla pyrittiin vastaamaan kriisiin.

**20** Euroopan finanssivalvontajärjestelmä on monitasoinen mikro- ja makrotason vakavaraisuusviranomaisten järjestelmä, jolla varmistetaan **yhdenmukainen ja johdonmukainen rahoitusvalvonta EU:ssa**. Se koostuu Euroopan järjestelmäriskikomiteasta (EJRK), Euroopan valvontaviranomaisista ja kansallisista toimivaltaisista ja valvontaviranomaisista sekä Euroopan valvontaviranomaisten yhteiskomiteasta, jonka kautta kolme Euroopan valvontaviranomaista koordinoivat toimintaansa (ks. [kaavio 2](#)).

---

<sup>7</sup> Rahoitusvalvontaa käsittelevän korkean tason työryhmän raportti, helmikuu 2009.

## Kaavio 2 – Euroopan finanssivalvontajärjestelmä (EFVJ)



Lähde: Euroopan tilintarkastustuomioistuin.

**21 ”Järjestelmäriskillä”** tarkoitetaan sellaisen häiriön vaaraa finanssijärjestelmässä, joka saattaa vaikuttaa huomattavan kielteisesti EU:n tai sen yhden tai useamman jäsenvaltion reaalitalouteen ja sisämarkkinoiden toimintaan. Rahoituksen välittäjät, markkinat ja infrastruktuuri voivat olla koko järjestelmän kannalta tärkeitä riippuen siitä, mikä niiden laajuus on, millaiset yhteydet niillä on muihin rahoitusjärjestelmän osiin ja kuinka suuri vaikutus niiden kaatumisella olisi. Vuonna 2010 perustetun **EJRK:n** valvontatehtävänä on havaita järjestelmäriskit EU:ssa ja suositella toimenpiteitä näiden riskien ehkäisemiseksi tai lieventämiseksi<sup>8</sup>. Tässä tarkoituksessa se

- o tunnistaa ja priorisoi järjestelmäriskit;
- o antaa varoituksia ja suosituksia sekä seuraa ”toimi tai selitä” -mekanismin avulla, miten jäsenvaltiot, kansalliset viranomaiset, komissio ja EU:n rahoitusvalvontaviranomaiset toteuttavat sen suosituksia;

<sup>8</sup> Asetus (EU) N:o 1092/2010 finanssijärjestelmän makrotason vakauden valvonnasta Euroopan unionissa ja Euroopan järjestelmäriskikomitean perustamisesta, 24.11.2010.



- o antaa lausuntoja tiettyjen makrotason vakauteen liittyvien toimintapoliittisten toimenpiteiden asianmukaisuudesta ennen kuin EU:n jäsenvaltiot tai EKP hyväksyvät ne<sup>9</sup>;
- o käynnistää ja koordinoi EU:n laajuisia stressitestejä yhteistyössä Euroopan valvontaviranomaisten kanssa.

**22** Vuonna 2011 perustettiin kolme **Euroopan valvontaviranomaista**, Euroopan pankkiviranomainen (EPV), Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomainen (EIOPA) ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA)<sup>10</sup>. Näillä viranomaisilla on samanlainen rakenne hallintonsa, tavoitteidensa ja tehtäviensä osalta omilla aloillaan (ks. *liite 1*). Niiden pääasiallisena tehtävänä on varmistaa, että **kansalliset toimivaltaiset viranomaiset soveltavat sääntöjä johdonmukaisesti** kaikkialla EU:ssa. Lisäksi ne työstävät komission kanssa yksityiskohtaista sekundaarilainsäädäntöä, joka liittyy **rahoituspalveluja koskevien asetusten ja direkttiivien täytäntöönpanoon**.

- o **EPV on pankkien** sääntelyviranomainen. Se varmistaa, että vakavaraisuutta koskeva sääntely ja valvonta on johdonmukaista, ja takaa pankkialan eheyden, tehokkuuden ja moitteettoman toiminnan. Sen keskeisinä tehtävinä on edistää pankkeja koskevan **yhteisen eurooppalaisen säännöstön** perustamista ja kehittämistä sekä edistää valvonnan lähentämistä ja seurata riskejä EU:n pankkisektorilla (mukaan lukien pankkien stressitestit). Vuodesta 2020 lähtien EPV:n tehtäviin on kuulunut myös rahanpesun torjuntaan liittyvän valvonnan koordinointi.
- o **EIOPA on vakuutusten ja lisäeläkkeiden tarjoajien** sääntelyviranomainen. Sen tehtäviin kuuluu valvoa useissa maissa toimivia vakuutusyhtiöryhmiä, suojella kuluttajia varmistamalla korkeatasoinen, tehokas ja johdonmukainen sääntely ja valvonta sekä rakentaa uudelleen luottamusta rahoitusjärjestelmään.
- o **ESMA on rahoitusmarkkinoiden** sääntelyviranomainen. Se turvaa EU:n rahoitusjärjestelmän vakautta parantamalla sijoittajien suojelua ja edistämällä vakaita ja hyvin järjestettyjä rahoitusmarkkinoita. Sen tehtäviin kuuluu toimintapolitiikan laatiminen, luottoluokituslaitosten, kauppatietorekisterien ja arvopaperistamisrekisterien suora valvonta, kolmansien maiden

---

<sup>9</sup> Vakavaraisuusdirektiivin (CRD IV) 133 artiklassa ja vakavaraisuusasetuksen (CRR) 458 artiklassa EJRK valtuutetaan hyväksymään nämä lausunnot.

<sup>10</sup> Asetus (EU) N:o 1093/2010 Euroopan pankkiviranomaisen perustamisesta, asetus (EU) N:o 1095/2010 Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen perustamisesta ja asetus (EU) N:o 1094/2010 Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen perustamisesta, 24.11.2010.

keskusvastapuolten tunnustamispäätökset ja kyseisten keskusvastapuolten toiminnan sääntöjenmukaisuuden valvonta, riskianalyysi, EU:n lainsäädännön rikkomuksiin liittyvä valvontatyö sekä työ valvonnan lähentämiseksi.

**23** Kolme Euroopan valvontaviranomaista tekevät yhteistyötä **Euroopan valvontaviranomaisten yhteiskomiteassa**. Valvontaviranomaiset voivat tällä foorumilla vaihtaa tietoja EJRK:n kanssa sekä koordinoida valvontatoimintaansa ja monialaista yhteistyötään mikrotason vakauden valvonnan, useita eri toimialoja koskevien kehityssuuntien, rahoitusvakauden riskien ja haavoittuvuuksien, vähittäissijoitustuotteiden, finanssiryhmittymien valvonnan, kirjanpidon ja tilintarkastuksen alueilla.

### **Pankkiunioni**

**24** **Pankkiunionin** tavoitteet ovat seuraavia: varmistaa, että pankit ovat vahvoja ja kykenevät selviytymään tulevista rahoituskriiseistä; ehkäistä tilanteita, joissa veronmaksajien rahoja käytetään kaatuvien pankkien pelastamiseen; vähentää markkinoiden hajanaisuutta harmonisoimalla rahoitusalan sääntöjä; lisätä rahoitusvakautta euroalueella ja koko EU:ssa.

**25** Pankkiunionin on tarkoitus koostua **kolmesta pilarista** (ks. *kaavio 3*):

- o Vuonna 2013 perustettu **yhteinen valvontamekanismi (YVM)** koostuu tällä hetkellä EKP:stä sekä niistä 19 kansallisesta toimivaltaisesta viranomaisesta, jotka vastaavat suoraan vähemmän merkittävien pankkien valvonnasta<sup>11</sup>:
  - YVM on vastuussa tärkeimpien pankkien suorasta mikrotason vakauden valvonnasta EKP:n kautta ja kaikkien muiden euroalueen pankkien välillisestä valvonnasta (myös muut jäsenvaltiot voivat tehdä tiivistä yhteistyötä).
- o Vuonna 2015 perustettu **yhteinen kriisinratkaisumekanismi** koostuu yhteisestä kriisinratkaisuneuvostosta (SRB) ja kansallisista kriisinratkaisuviranomaisista<sup>12</sup>:
  - yhteiseen kriisinratkaisumekanismiin kuuluu tällä hetkellä 20 kansallista kriisinratkaisuviranomaista 19 jäsenvaltiosta. Nämä viranomaiset ovat suoraan vastuussa kaikista niistä pankeista, jotka eivät kuulu yhteisen kriisinratkaisuneuvoston välittömän toimivallan piiriin;

<sup>11</sup> Neuvoston asetus (EU) N:o 1024/2013 luottolaitosten vakavaraisuusvalvontaan liittyvää politiikkaa koskevien erityistehävien antamisesta Euroopan keskuspankille, 15.10.2013.

<sup>12</sup> Asetus (EU) N:o 806/2014.

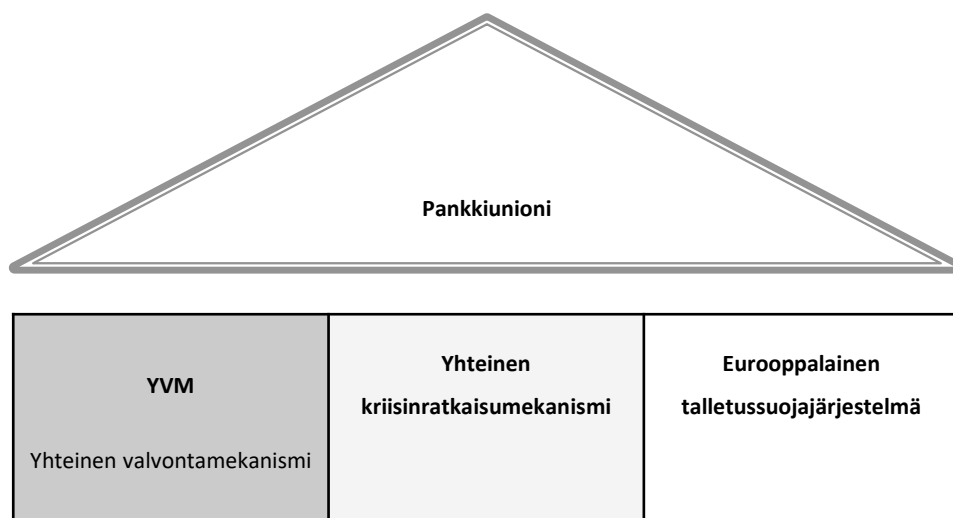
- **yhteinen kriisiratkaisuneuvosto** on pankkiunionin keskusriisiratkaisuviranomainen, ja sen tehtävänä on varmistaa, että lähellä kaatumista olevat tai todennäköisesti kaatuvat pankit puretaan hallitusti mahdollisimman pienin kustannuksin. Se vastaa seuraavista tehtävistä: kriisiratkaisun suunnittelu; omia varoja ja hyväksyttäviä velkoja koskevan vähimmäisvaatimuksen asettaminen; pankkeja koskevien purkamis- tai uudelleenjärjestämismahdollisuuksien arvioiminen ja näitä mahdollisuuksia koskevien olennaisten esteiden poistaminen tarvittaessa; mahdollisten kriisiratkaisusuunnitelmien valmistelu YVM:n suoraan valvomille tai useissa maissa toimiville pankeille; yhteisen kriisiratkaisurahaston hallinnointi. Yhteinen kriisiratkaisumekanismi voi tietyin edellytyksin käyttää yhteistä kriisiratkaisurahastoa lähellä kaatumista olevien tai todennäköisesti kaatuvien pankkien kriisiratkaisun rahoittamiseen;
  - **yhteinen kriisiratkaisurahasto** rahoitetaan pankkialalta kerättävillä maksuilla.
- o Komission **ehdotus eurooppalaisesta talletussuojajärjestelmästä**<sup>13</sup>, jonka tarkoituksena on täydentää pankkiunionia talletusten vakuusjärjestelmiä koskevilla yhteisillä puitteilla<sup>14</sup>. Tästä keskustellaan edelleen.

---

<sup>13</sup> Ehdotus asetukseksi eurooppalaisen talletussuojajärjestelmän perustamiseksi annetun asetuksen (EU) N:o 806/2014 muuttamisesta, 24.11.2015.

<sup>14</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/49/EU (16.4.2014) talletusten vakuusjärjestelmistä on yhdenmukaistanut kansallisia järjestelmiä, mutta se ei riitä luomaan samanlaista luottamusta kaikkialla sisämarkkinoilla.

### Kaavio 3 – Ehdotetun pankkiunionin kolme pilaria



Lähde: Euroopan komissio.

## Edistyminen ja tärkeimmät haasteet

### Euroopan finanssivalvontajärjestelmä (EFVJ)

**26** EJRK julkaisee suosituksensa ja seuraa ”toimi tai selitä” -mekanismin avulla, miten jäsenvaltiot ja muut kansalliset ja EU:n valvontaviranomaiset toteuttavat niitä. Vuodesta 2011 lähtien se on antanut suosituksia jäsenvaltioille ja toimivaltaisille viranomaisille. Se antoi vuosina 2016 ja 2019 varoituksia ja suosituksia asuinkiinteistöalan keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista. EJRK esitti vuonna 2019 näkemyksen, jonka mukaan **joidenkin kansallisten viranomaisten toimet asuinkiinteistöalan haavoittuvuuksiin puuttumiseksi olivat riittämättömiä**, ja antoi suosituksia, joihin sisältyi valvontatoimiin liittyviä erityisohjeita<sup>15</sup>.

**27** EJRK on laatinut joukon makrotason vakautta koskevia toimintapoliittisia asiakirjoja edistääkseen makrotason vakausvälineiden yhdenmukaista soveltamista EU:ssa.<sup>16</sup> Toistaiseksi useimmat välineet koskevat pankkialaa. **Muiden alojen**

<sup>15</sup> EJRK:n lehdistötiedote, 23.9.2019 ([https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2019/html/esrb.pr190\\_923~75f4b1856d.en.html](https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2019/html/esrb.pr190_923~75f4b1856d.en.html)).

<sup>16</sup> Katso EJRK:n strategia-asiakirja, sen pankkisektorin makrotason vakauspolitiikkaa koskeva lippulaivakertomus, sen käsikirja makrotason vakausviranomaisille ja muut poliittiset ohjeet ja päätökset (<https://www.esrb.europa.eu/mppa/framework/html/index.en.html>).

makrotason vakauden kehys ei ole yhtä kehittynyt, ja siitä keskustellaan edelleen EU:n tasolla.

**28** Komissio yritti parantaa Euroopan valvontaviranomaisten tehtävänantoa, hallintoa ja rahoitusta ehdottamalla muutoksia niiden perustamisasetuksiin<sup>17</sup>. Hyväksytyillä asetuksilla ei kuitenkaan juuri puututtu siihen, että **ristiriitaisia kansallisia ja EU:n etuja hallinnoidaan tehottomasti. Tätä ongelmaa on korostettu tilintarkastustuomioistuimen tarkastuksissa:**

- Tilintarkastustuomioistuin havaitsi esimerkiksi EPV:n stressitestiä koskevassa erityiskertomuksessaan<sup>18</sup>, että **EPV:n hallintorakenne on perustunut kansallisten viranomaisten huomattavaan osallistumiseen. EPV:n hallintoneuvostoon nimittäin** kuuluu kansallisten valvontaviranomaisten edustajia, joiden nimittäminen ei edellytä EU:n elinten hyväksyntää. Tämä voi aiheuttaa jännitteitä, koska hallintoneuvoston jäsenet saattavat suosia puhtaasti kansallisia etuja laajempien eurooppalaisten etujen sijasta.
- Samasta syystä tilintarkastustuomioistuin teki EIOPAA koskevassa erityiskertomuksessaan<sup>19</sup> havainnon, jonka mukaan se, että **hallintoneuvosto hyväksyy EIOPAN valvontastrategian, saattaa vaarantaa EIOPAN riippumattomuuden ja estää sitä saavuttamasta tavoitteitaan.** Joidenkin EIOPAN välineiden (esimerkiksi vertaisarviointien) tarkoituksena on näet antaa rakentavaa mutta kriittistä palautetta kansallisten toimivaltaisten viranomaisten työstä.

**29** Sen varmistamiseksi, että Euroopan valvontaviranomaisten ohjeita ja sääntelyvaatimuksia noudatetaan, valvontaviranomaiset voivat toteuttaa toimia ”noudata tai selitä” -menettelyn ja ”unionin lainsäädännön rikkominen” -menettelyn nojalla. Tilintarkastustuomioistuin kuitenkin havaitsi, että **toimet, joita Euroopan valvontaviranomaiset voivat toteuttaa, on seuraamusten asettamisen sijasta rajattu pääasiassa sääntöjen noudattamatta jättämisen seurantaan ja siitä raportointiin.**

---

<sup>17</sup> Ks. komission tiedonanto yhdenmetyen valvonnan vahvistamisesta pääomamarkkinaunionin ja rahoitusalan yhdentymisen vahvistamiseksi muuttuvassa ympäristössä, 20.9.2017 ([https://ec.europa.eu/info/publications/170\\_920-esas-review\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/170_920-esas-review_en)).

<sup>18</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 10/2019 *EU:n laajuiset pankkien stressitestit: pankeista annettujen tietojen määrä on ennennäkemättömän suuri, mutta koordinoitua ja riskien painottamista on lisättävä*, kohta 8.

<sup>19</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 29/2018 *EIOPA edisti merkittävästi vakuutusalan valvontaa ja vakautta, mutta ratkaistavana on yhä mittavia haasteita*, kohta 79.

Vaikka ”noudata tai selitä”- ja ”unionin lainsäädännön rikkominen” -menettelyt ovat osoittautuneet tehokkaiksi, **ne eivät takaa täyttää avoimuutta ulkoisten sidosryhmien ja kuluttajien suuntaan** (mikä käy ilmi menettelyjä koskevien päivitysten rajallisesta määrästä ja pitkistä ajanjaksoista, joiden aikana ei ole annettu tiedonantoja). Ks. esimerkiksi havainnot, jotka tehtiin EIOPAA koskevassa tarkastuksessa vuonna 2018<sup>20</sup>.

**30** Tilintarkastustuomioistuimen tarkastuksissa havaittiin myös **resursseja koskevia rajoituksia, joiden vuoksi Euroopan valvontaviranomaiset eivät pystyneet toteuttamaan vastuitaan ja valvontatehtäviään täysimääräisesti.**

Tilintarkastustuomioistuin havaitsi esimerkiksi EPV:n stressitestiä koskevassa erityiskertomuksessaan<sup>21</sup>, että resurssien puutteen vuoksi EPV luotti toimivaltaisiin viranomaisiin tarkistaessaan, miten pankit toteuttivat stressitestimenetelmää. Luottoluokituslaitoksia koskevassa tarkastuksessaan<sup>22</sup> tilintarkastustuomioistuin havaitsi, että ESMAn resurssitilanne vaikeutti kaikkien vaativien sääntelyvaatimusten täyttämistä.

**31** Toisin kuin pankkiala, joka kuuluu YVM:n piiriin, **EU:n vakuutusallalla ei ole keskusvalvojaa**. EIOPAn tehtäviin ei kuulu toimijoiden suora valvonta<sup>23</sup>, vaan toimijoita valvovat kansalliset toimivaltaiset viranomaiset. Tilintarkastustuomioistuin havaitsi, että valvonnan laatu ja valvojien välinen yhteistyö vaihtelevat merkittävästi. EIOPAA koskevassa tilintarkastustuomioistuimen erityiskertomuksessa korostettiin, että vaikka EIOPA on ponnistellut merkittävästi edistääkseen johdonmukaista, syvälle menevää ja kattavaa valvontaa kaikissa jäsenvaltioissa, eri maiden sääntelyerojen hyväksikäyttö on edelleen tosiasia, ja valvonnan lähentäminen on edelleen haaste. Tämä koskee erityisesti sisäisten mallien kaltaisia osa-alueita. Osa valvontaviranomaisista yritti suojella paikallisia vakuutusenantajia matalammilla pääomavaatimuksilla, kun taas toiset toteuttivat voimaperäisempää valvontaa ja sovelsivat suurempia pääomavaatimuksia. Tilintarkastustuomioistuin totesi myös, että kansalliset

---

<sup>20</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 29/2018, kohdat 81–83.

<sup>21</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 10/2019, kohdat 68, 80 ja 83.

<sup>22</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 22/2015 *Luottoluokituslaitosten valvonta EU:ssa – perusta on vakaa mutta vaikuttavuutta olisi edelleen parannettava*, kohta 55.

<sup>23</sup> Asetus (EU) N:o 1094/2010 EIOPAn perustamisesta.

toimivaltaiset viranomaiset eivät toimittaneet EIOPAlle sellaisia sisäisiin malleihin liittyviä tietoja, joita olisi tarvittu riittävän valvonnan suorittamiseksi<sup>24</sup>.

**32** Yleisesti ottaen **Euroopan valvontaviranomaisten lainvalvontavaltuudet ovat heikkoja**. Tämä johtuu osittain hallintoneuvostojen rakenteesta ja kokoonpanosta sekä osittain käytettävissä olevien oikeudellisten välineiden rajallisuudesta. Komissio on tehnyt kaikkien kolmen Euroopan valvontaviranomaisen osalta yksityiskohtaisen arvion voimavaroista, jotka tarvitaan tehokkaamman valvontatyön suorittamiseen (kokoaikavastaavat: EPV 22 työntekijää, EIOPA 36 työntekijää ja ESMA 75 työntekijää ajanjaksolla 2020–2027)<sup>25</sup>. Näitä lisäresursseja koskevat määrärahat on hyväksyttävä vuosittain tulevien vuosien talousarvioissa.

### Pankkiunioni

**33** YVM:a koskevassa erityiskertomuksessa tilintarkastustuomioistuin korosti, että YVM perustettiin onnistuneesti lyhyessä ajassa<sup>26</sup>. Tarkastajat havaitsivat kuitenkin, että **yhteiset valvontatyöryhmät sekä tiimit, jotka toimittivat paikan päällä tehtäviä tarkastuksia, olivat edelleen vahvasti riippuvaisia kansallisten toimivaltaisten viranomaisten niihin osoittamasta henkilöstöstä**. Erityisesti paikan päällä tehtävien tarkastusten osalta EKP saattoi vaikuttaa vain vähän siihen, ketä ryhmiin nimitettiin. Tarkastuksessa saatiin myös evidenssiä riittämättömästä henkilöstömäärästä<sup>27</sup>. EKP huomauttaa, että se on tällä välin toteuttanut useita toimenpiteitä ottaakseen huomioon kertomuksen huomautukset. Yhteinen kriisintarkastusneuvosto raportoi vuoden 2019 vuosikertomuksessaan henkilöstöressurssiensa kasvusta viime vuosien aikana ja totesi, että vuoden 2019 lopussa sen henkilöstömäärä oli 87,5 prosenttia suunnitellusta 400 työntekijän määrästä<sup>28</sup>. Tätä kehitystä arvioidaan yksityiskohtaisemmin meneillään olevassa yhteistä kriisintarkastusmekanismia koskevassa tarkastuksessa.

<sup>24</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 29/2018, kohdat 26–27, 41–42, 50 ja 96–97 sekä laatikko 3.

<sup>25</sup> Euroopan komissio, *Commission Decision on the Internal Rules on the implementation of the general budget of the European Union (European Commission section) for the attention of the Commission departments*, liite 7, säädökseen liittyvä, virastoja koskeva rahoitus selvitys, 21.4.2019.

<sup>26</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 29/2016, kohta 184.

<sup>27</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 29/2016, kohdat 190 ja 191.

<sup>28</sup> Yhteisen kriisintarkastusneuvoston vuosikertomus 2019, s. 39.

**34** Yhteisen kriisinratkaisurahaston rahoitus oli kesäkuussa 2020 kasvanut noin 42 miljardiin euroon<sup>29</sup>. Sen on tarkoitus saavuttaa vuoden 2023 loppuun mennessä tavoitetasonsa, joka on yksi prosentti kaikkien pankkiunioniin kuuluvien luottolaitosten suojatuista talletuksista (tavoitteen mukainen määrä oli noin 70 miljardia euroa vuonna 2019).

**35** Vuonna 2019 päätettiin poliittisella tasolla, että **EVM tarjoaisi yhteiselle kriisinratkaisurahastolle uusiutuvan luottolimitin. Tämä toimisi rahaston varautumisjärjestelynä, sillä yhteisen kriisinratkaisurahaston tavoitetaso ei ehkä olisi riittävä** merkittävien laitosten kriisinratkaisutarpeiden kattamiseen. Tämä sopimus sisältyy EVM-sopimuksen uudistukseen, jonka allekirjoittaminen ja ratifiointi on meneillään. Luottolimitin koon olisi vastattava yhteisen kriisinratkaisurahaston kokoa. Järjestelyn on määrä tulla voimaan vasta vuoteen 2024 mennessä, taikka aiemmin, jos ehdotus varhaisesta täytäntöönpanosta hyväksytään. Vaikka täysimääräisesti rahoitettu yhteinen kriisinratkaisurahasto, jolla on varautumisjärjestely, voisi tarjota riittävästi resursseja jopa suuren kansainvälisen pankin tai useiden pankkien kriisinratkaisuun, **on epäselvää, voisiko se tarjota riittävää likviditeettiä kriisinratkaisun yhteydessä**<sup>30</sup>. Tätä arvioidaan yhteistä kriisinratkaisumekanismia koskevassa tilintarkastustuomioistuimen tarkastuksessa, joka on meneillään.

**36** Vaikka **eurooppalaista talletussuojajärjestelmää** koskevat neuvottelut ovat käynnissä poliittisella tasolla<sup>31</sup>, järjestelmää ei ollut perustettu vuoden 2020 puoliväliin mennessä.

---

<sup>29</sup> <https://srb.europa.eu/en/node/804> ja Yhteisen kriisinratkaisuneuvoston tiedote vuoden 2020 ennakkomaksuista.

<sup>30</sup> Euroopan parlamentti, *Banking Union: Towards new arrangements for the provision of liquidity in resolution?*, heinäkuu 2019.

<sup>31</sup> Pankkiunionin vahvistamista käsittelevän *ad hoc* -työryhmän työtä koskeva puheenjohtajavaltion edistymisraportti 9819/18, 12.6.2018, ja euroryhmän puheenjohtajan Mario Centenon kirje eurohuippukokouksen puheenjohtaja Charles Michelille, 5.12.2019.



## Poliittiset toimet rahoitusalan häiriönsietokyvyn parantamiseksi

### Tärkeimmät vaiheet

#### Pankkeja ja niiden valvojia koskevat parannellut mikrotason ja makrotason vakauden säännöt

**37** Rahoituskriisin jälkeen EU tarkisti EU:ssa toimiviin pankkeihin sovellettavaa mikrotason vakauden kehystä Basel III -järjestelmässä toteutettujen globaalien tason uudistusten mukaisesti<sup>32</sup>. Tämän kehysten tärkeimmät osatekijät ovat seuraavat:

- **Pankkien omien varojen riittävyyden parantaminen** – kriisin jälkeen pankkeja on vaadittu mukauttamaan vakavaraisuussuhdettaan varmistamalla riittävä pääoma suhteessa arvioituihin riskeihin. Tämän lisäksi pankkien oli laskettava, raportoitava ja julkistettava vähimmäisomavaraisuusasteensa, ja kesäkuun 2021 loppuun mennessä vähimmäisomavaraisuusaste toimii pankin varojen kokonaisvähimmäispääomavaatimuksena riippumatta pankin riskiprofiilista.
- **Pankkien riskienhallinnan laadun parantaminen** – pankkien on tunnistettava ja arvioitava riskinsä tarkemmin joko standardoidun lähestymistavan tai omien sisäisten malliensa avulla<sup>33</sup>. Tulokset määräävät pankeilta vaaditun pääoman tason.
- **Paremmen likviditeetin hallinnan edellyttäminen** – maksuvalmiusvaatimus otettiin käyttöön uutena vaatimuksena, jolla parannetaan pankkien kykyä selviytyä likviditeettiriskeistä lyhyellä aikavälillä. Vuonna 2021 pysyvän varainhankinnan vaatimuksesta tulee sitova vaatimus, jonka avulla varainhankinnan riskejä pienennetään pidemmällä aikavälillä. Tämä toteutuu siten, että pankkeja vaaditaan rahoittamaan toimintaansa riittävän vakaista rahoituslähteistä.
- **Omaisuserien laadun parantaminen ja järjestämättömien lainojen vähentäminen** – rahoituskriisin aikana ja sen jälkeen asiakkaiden maksukyvyttömyys johti siihen, että EU:n pankkien oli selvittävä suuresta määrästä järjestämättömiä lainoja. Pankkien edellytetään kirjaavan riittäviä

<sup>32</sup> Basel III, pankkien kansainvälinen sääntelykehys (<https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>).

<sup>33</sup> Luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimuksista annettu asetus (EU) N:o 575/2013 (CRR), 26.6.2013, 107 artiklan 1 kohta.

lainasalkkujen arvonalentumisia mahdollisten tappioiden kattamiseksi. Olemassa oleviin järjestämättömiin lainakantoihin puuttumiseksi ja järjestämättömien lainojen kertymisen estämiseksi tulevaisuudessa Ecofin-neuvosto hyväksyi järjestämättömien lainojen käsittelyä koskevan EU:n toimintasuunnitelman heinäkuussa 2017<sup>34</sup> ja komissio lisäsi vakavaraisuuskehukseen toimenpidepaketin maaliskuussa 2018<sup>35</sup>.

### **Uuden kriisinhallintakehyksen luominen lähellä kaatumista oleville tai todennäköisesti kaatuville pankeille**

**38** Lähellä kaatumista olevia tai todennäköisesti kaatuvia pankkeja koskevan kriisinhallintakehyksen käyttöönotto on tärkeä askel rahoitusalan häiriönsietokyvyn kannalta. Vaikka pankkien kaatumiset ovat normaali osa toimivia markkinoita, ne voivat aiheuttaa merkittäviä häiriöitä talouteen, jos tämän prosessin hallittua hoitamista varten ei ole olemassa riittäviä puitteita. Näihin riskeihin puuttumiseksi EU on luonut pankeille kattavan kriisinhallintakehyksen, **joka koostuu pankkien elvytys- ja kriisinhallintakehyksistä ja yhteistä kriisinhallintakehyksistä koskevasta asetuksesta.**

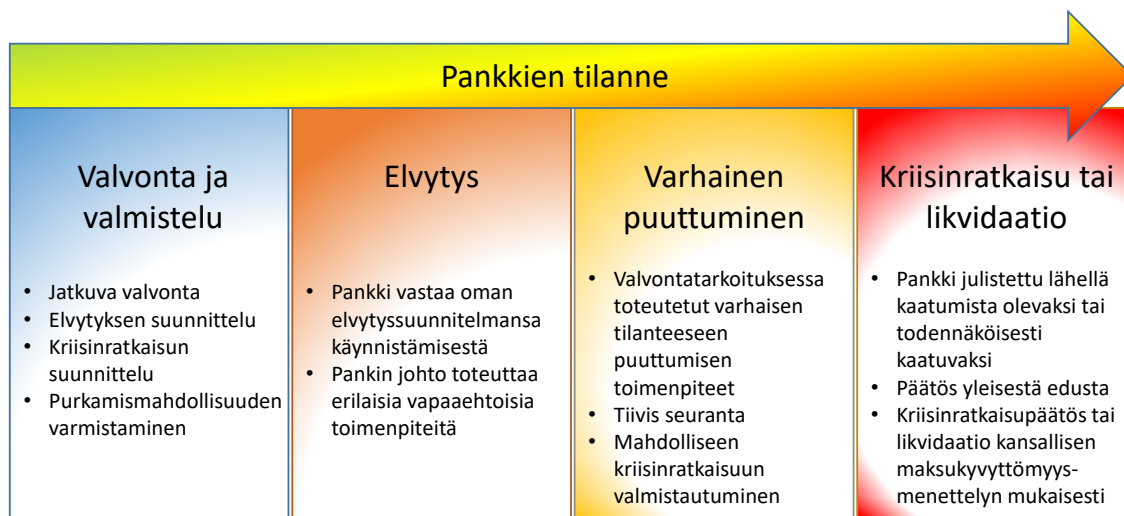
**39** Pankkien kriisinhallintakehyksistä koostuu **neljästä keskeisestä vaiheesta** (ks. **kaavio 4**). Valmisteluvaiheessa valvojat seuraavat pankkeja tunnistamaan mahdolliset kriisit jo varhaisessa vaiheessa. Samalla kriisinhallintakehyksen viranomaiset varmistavat, että kaikki pankit on mahdollista purkaa ja että kriisinhallintakehyksen suunnitelmat ovat ajan tasalla. Jos pankki joutuu vaikeuksiin, valvojat voivat toteuttaa varhaisen puuttumisen toimenpiteitä. Jos tilanne kuitenkin pahenee, valvojen tai kriisinhallintakehyksen viranomaisten on julistettava pankki lähellä kaatumista olevaksi tai todennäköisesti kaatuvaksi. Tämän jälkeen kriisinhallintakehyksen viranomaisten on arvioitava, onko kriisinhallintakehyksistä tarpeellista, oikeasuhteista ja yleisen edun mukaista, ja niiden on laadittava kriisinhallintakehyksen suunnitelma (ks. **liite II**). Jos kriisinhallintakehyksistä ei ole yleisen edun mukaista, pankki likvidoidaan kansallisten maksukyvyttömyysmenettelyjen mukaisesti.

---

<sup>34</sup> Neuvoston lehdistötiedote, [Pankkiala: neuvosto hyväksyi järjestämättömiä lainoja koskevan toimintasuunnitelman](#), 11.7.2017.

<sup>35</sup> Euroopan komissio, [Package of documents on measures to address the risks related to NPLs](#), 14.3.2018.

## Kaavio 4 – EU:n pankkien kriisinhallinnan neljä vaihetta



Lähde: Euroopan tilintarkastustuomioistuin, mukautettujen EKP:n tietojen perusteella.

**40** Uusi kriisinvastauskehys sisältää pääomainstrumenttien alaskirjausta ja muuntamista koskevan välineen<sup>36</sup> sekä **velkakirjojen arvon alaskirjausta koskevan välineen**<sup>37</sup>. Näillä välineillä tavoitellaan tappiotaakan siirtämistä veronmaksajilta osakkeenomistajille ja velkojille (jotka olisivat hyötäneet mahdollisista voitoista). Kehykseen kuuluu myös **kolme kriisinvastausvälinettä**, jotka koskevat liiketoiminnan myyntiä, omaisuudenhoitoyhtiön käyttöä ja varojen erottelua. **No-creditor worse off -periaate** suojelee oikeutta yksityisomaisuuteen varmistamalla, että osakkeenomistajat ja/tai velkojat eivät jää huonompaan asemaan kriisinvastauskehyksessä kuin kansallisen maksukyvyttömyyslainsäädännön mukaisessa likvidaatiossa.

**41** Keskeinen toimenpide purkamiskelpoisuuden varmistamiseksi on se, että pankeilta edellytetään riittävää tappionkattamiskykyä **omia varoja ja hyväksyttäviä velkoja koskevan vähimmäisvaatimuksen (MREL) avulla**. Tällä vaatimuksella varmistetaan mahdollisuus hyödyntää **velkakirjojen arvon alaskirjausvälinettä**<sup>38</sup>. MREL-vähimmäisvaatimus koostuu pääomasta ja joukosta sellaisia velkakirjojen arvon alaskirjaukseen soveltuvia vastuuta, joita voitaisiin käyttää pankin pääomituksen<sup>39</sup>.

<sup>36</sup> Asetus (EU) 806/2014, 21 artikla.

<sup>37</sup> Asetus, (EU) 806/2014, 27 artikla.

<sup>38</sup> Direktiivi 2014/59/EU luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten elvytys- ja kriisinvastauskehystä, 15.5.2014, 45 artikla.

<sup>39</sup> <https://srb.europa.eu/en/content/mrel>.

Toinen keskeinen toimenpide on kriisinratkaisun olennaisten esteiden tunnistaminen ja poistaminen<sup>40</sup>.

**42** Velkakirjojen arvon alaskirjausvälineen ohella yhteinen kriisinratkaisurahasto, pakolliset talletusten vakuusjärjestelmät ja ehdotettu eurooppalainen talletussuojajärjestelmä täydentävät kriisinratkaisukehystä. Näiden välineiden avulla pankkien kaatumiset voivat tapahtua hallitusti ilman, että turvaudutaan sellaisiin julkisiin pelastuspaketteihin, jotka voivat synnyttää pankkien ja valtioiden välisen kohtalonyhteyden. Nämä välineet ovat toimialan etukäteen rahoittamia.

**43** Kaikilla edellä mainituilla kriisinratkaisutoimenpiteillä pyritään katkaisemaan pankkien ja valtioiden välinen kohtalonyhteys ja estämään pankeja tulemasta ”liian suuriksi kaatumaan”. Pankkien elvytys- ja kriisinratkaisudirektiivi edellyttää lisäksi, että julkisia varoja olisi **käytettävä ainoastaan ”erittäin epätavallisessa järjestelmäkriisitilanteessa” ja ”viimesijaisesti” tiukkojen ehtojen ja vaatimusten mukaisesti**<sup>41</sup>.

**44** Sekä **likvidaatioissa että kriisinratkaisussa on noudatettava valtioneuvoston päätöksiä aina, kun käytetään julkisia varoja, mukaan lukien yhteistä kriisinratkaisurahastoa.** Valtioneuvoston päätökset estävät sellaisen julkisten varojen käytön, joka voisi vääristää kilpailua sisämarkkinoilla<sup>42</sup>. Komissio julkaisi rahoituskriisin aikana ja sen jälkeen useita tulkitsevia tiedonantoja valtioneuvoston päätösten soveltamisesta<sup>43</sup>. Se soveltaa yhä vuoden 2013 pankkitiedonantoa.

#### **Vakuutus- ja eläkealaa koskeva paranneltu EU:n sääntelykehys**

**45** Vastauksena muuttuvaan riskiympäristöön ja kansainväliseen sääntelytoimintaan<sup>44</sup>, sijoitustekniikoiden monimutkaistumiseen ja monialaiseen

<sup>40</sup> Yhteisestä kriisinratkaisumekanismista annettu asetus, 10 artiklan 7 kohta.

<sup>41</sup> Direktiivi 2014/59/EU, 37 artiklan 10 kohta ja 56 artiklan 3 kohta.

<sup>42</sup> Euroopan unionin toiminnasta tehty sopimus, 107 ja 108 artikla.

<sup>43</sup> Komission tiedonannot pankeille ja rahoituslaitoksille myönnettävistä valtioneuvoston päätöksistä vuosilta 2008–2013: IP/08/1495; IP/08/1901; IP/09/322; IP/08/1993; IP/09/1180; IP/10/1636; IP/11/1488; IP/13/672.

<sup>44</sup> Esimerkiksi Kansainvälinen vakuutusvalvojien järjestö (IAIS), *The IAIS common structure for the assessment of insurer solvency*, 2007, sekä *Insurance Core Principles 17 – Capital Adequacy*, 2011.

kehitykseen EU hyväksyi **Solvenssi II -direktiivissä vakuutusyrityksiä koskevat uudet mikrotason vakauden säännöt**<sup>45</sup>. Näiden sääntöjen tuloksena oli seuraavaa:

- kattavamman kehityksen luominen vakuutuksenantajien riskienhallinnan valvomiseksi, tavoitteena yhdenmukaistaa edelleen vakavaraisuusvalvontaa koskevia kansallisia standardeja;
- riskiherkkien pääomavaatimusten (samanlaisten kuin pankkien uudistetut vakavaraisuussuhteet) käyttöönotto, tavoitteena varmistaa, että yksittäisillä vakuutuksenantajilla on tarvittava pääoma suhteessa niiden riskiprofiileihin<sup>46</sup>;
- vakuutuksenantajien sijoitussalkkujen koostumukseen liittyvien jäsenvaltioiden asettamien rajoitusten poistaminen. Rajoitusten sijaan sääntönä on, että vakuutuksenantajat voivat vapaasti sijoittaa varovaisuusperiaatteen mukaisesti, kunhan uudet pääomavaatimukset täyttyvät;
- sellaisten uusien laadullisten vaatimusten asettaminen vakuutuksenantajille, jotka perustuivat valvojan tarkastusprosessiin (pilari 2) ja markkinoille tiedottamista ja valvontaraportointia koskeviin sääntöihin (pilari 3). Vuodesta 2016 alkaen vakuutuksenantajien oli laskettava sijoitussalkuistaan ja vakuutustoiminnastaan johtuvan oman riskin määrä, toteutettava omat riskinseurantajärjestelmät, otettava käyttöön markkinaehtoinen varojen ja velkojen arvostusmenetelmä ja pidettävä hallussaan riittävästi pääomaa uusien vakavaraisuussuhteiden noudattamiseksi;
- kansallisten vakuutusvalvojien ja EIOPAn välisen yhteistyön lisääminen.

**46** Ammatillisten lisäeläkkeiden alalle otettiin käyttöön uudet vakavaraisuussäännöt **IORP II-direktiivillä**<sup>47</sup>, jolla pyritään nykyaikaistamaan ja yhdenmukaistamaan edelleen ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten mikrotason vakavaraisuussääntöjä ja edunsaajien suojaa (kuten laadukkaamman tiedon antamista) EU:ssa. Uusissa vakavaraisuusvaatimuksissa keskitytään yritysten hallinto- ja riskienhallintavaatimukseen, jotka perustuvat Solvenssi II -direktiiviin ja joita ovat muun muassa omaa riskienarviointia, palkka- ja palkkiopolitiikkaa, keskeisiä toimintoja,

---

<sup>45</sup> Direktiivi 2009/138/EY vakuutus- ja jälleenvakuutustoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta, 25.11.2009.

<sup>46</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/MEMO\\_15\\_3120](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/MEMO_15_3120).

<sup>47</sup> Direktiivi (EU) 2016/2341 ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten toiminnasta ja valvonnasta, 14.12.2016.

johdon sopivuutta ja luotettavuutta sekä varojen säilyttämistä koskevat uudet säännökset.

### **Pääomamarkkinoita, markkinainfrastruktuureja ja pääomamarkkinaunionia koskevat uudet säännöt**

**47** Yhtä tärkeä rahoitusjärjestelmän ulottuvuus on pääomamarkkinasektori, joka koostuu muista kuin pankkialan rahoituksen välittäjistä (kuten sijoitusrahastoista ja -yrityksistä, muista kuin pankkialan lainanantajista ja erityisrahoitusyhtiöistä). Vuoden 2008 kriisin jälkeen EU toteutti laajan valikoiman toimia, joita olivat muun muassa seuraavat:

- **EU:n uudet säännöt rahoitustuotteiden ja rahoituksen välittäjien julkisen valvonnan vahvistamiseksi** – näissä säännöissä käsiteltiin vakavaraisuusvaatimuksia, jotka koskivat omaisuudenhoitoalan sääntelemättömiä yhteisöjä, markkinainfrastruktuuritoimijoita ja luottoluokituslaitoksia. Säännöissä otettiin käyttöön myös uusia kaupankäynti-, selvitys- ja suoritusvelvoitteita tukkimarkkinoiden tuotteille, joiden läpinäkyvyydessä oli ollut ongelmia kriisin aikana. Lisäksi otettiin käyttöön uusia erityisiä valvontatoimenpiteitä.
- **Säännöt vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen (AIF) likviditeetti- ja vivutusriskeihin puuttumiseksi** – EU hyväksyi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin (AIFMD)<sup>48</sup> pannaakseen täytäntöön vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevia vakavaraisuuskäyttötymisen sääntöjä. Vaatimukset koskevat pääoman, riskin ja likviditeetin hallintaa, yhden säilytysyhteisön nimittämistä sekä avoimuutta sijoittajien ja valvojien suuntaan. Vivutus on erityisseurannan kohteena.
- **Johdannaisia koskevat uudistukset johdannaismarkkinoiden avoimuuden ja valvonnan parantamiseksi** – johdannaismarkkinoiden läpinäkymättömyyden vähentämiseksi ja vastapuoliluottoriskien vähentämiseksi on otettu käyttöön useita avoimuusvaatimuksia. Tällaisia sääntöjä ovat esimerkiksi
  - asetus rahoitusvälineiden markkinoista (MIFIR)<sup>49</sup>, jossa edellytetään, että tietyn tyyppisillä johdannaisilla käytävä kauppa tapahtuu EU:ssa tai vastaavassa kolmannen maan kauppapaikassa, mikä parantaa hintoja, maksuvalmiutta ja riskejä koskevan tiedon laatua;

<sup>48</sup> Direktiivi 2011/61/EU vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista, 8.6.2011.

<sup>49</sup> Asetus (EU) N:o 600/2014 rahoitusvälineiden markkinoista, 15.5.2014.

- rahoitusmarkkinadirektiivi (MIFID II)<sup>50</sup>, jossa määritellään yhdenmukaistetut vaatimukset EU:n säännellyille markkinoille;
  - Euroopan markkinarakenneasetus (EMIR)<sup>51</sup>, jossa otetaan käyttöön velvollisuus määrittää OTC-johdannaisilla käytävät kaupat keskusvastapuolissa;
  - EU:n uudet säännöt, joilla pyritään yksilöimään ja määrittämään kolmansien maiden keskusvastapuoliin liittyviä erityisiä valvontajärjestelyjä<sup>52</sup> silloin kun kyseiset keskusvastapuolet ovat järjestelmän kannalta merkittäviä EU:lle tai yhdelle tai useammalle jäsenvaltiolle;
  - suurempia pääomavaatimuksia koskevien Basel-standardien saattaminen osaksi EU:n lainsäädäntöä vakavaraisuusasetuksessa (CRR II) sellaisten pankkien osalta, jotka käyvät kauppaa muuten kuin keskusvastapuolella määritetyillä johdannaisilla.
- **Vakuudellisten luotonantomarkkinoiden uudistukset läpinäkyvyyden lisäämiseksi** – arvopapereilla toteutettavia rahoitustoimia koskeva asetus<sup>53</sup> oli EU:n tärkein uudistus EU:ssa sijaitsevien vastapuolten toteuttamien arvopapereilla toteutettavien rahoitustoimien läpinäkyvyyden lisäämiseksi (sääntely ei koske keskuspankkeja eikä julkista velkaa hallinnoivia laitoksia)<sup>54</sup>.
  - **Luottoluokituslaitosten EU:n tason valvonta** – luottoluokituslaitoksista annettu asetus<sup>55</sup> sisältää luottoluokituslaitosten rekisteröintiä ja valvontaa (ESMA:n

---

<sup>50</sup> Direktiivi 2014/65/EU rahoitusvälineiden markkinoista, 15.5.2014.

<sup>51</sup> Asetus (EU) N:o 648/2012 OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä, 4.7.2012.

<sup>52</sup> Asetus (EU) N:o 2019/2099 asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta keskusvastapuolten toimilupamenettelyjen ja niihin osallistuvien viranomaisten sekä kolmansien maiden keskusvastapuolten tunnustamista koskevien vaatimusten osalta, 23.10.2019.

<sup>53</sup> Asetus (EU) N:o 2015/2365 arvopapereilla toteutettavien rahoitustoimien ja uudelleenkäytön läpinäkyvyydestä sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta, 25.11.2015.

<sup>54</sup> [https://www.fsb.org/2013/08/r\\_130\\_829b/](https://www.fsb.org/2013/08/r_130_829b/) ja [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/occasional/20\\_140\\_923\\_occasional\\_paper\\_6.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/occasional/20_140_923_occasional_paper_6.pdf).

<sup>55</sup> Asetus (EU) N:o 462/2013 luottoluokituslaitoksista annetun asetuksen (EY) N:o 1060/2009 muuttamisesta, 21.5.2013.

toimesta) koskevia sääntelytoimenpiteitä, ja sen tavoitteena on lisätä pienempien luottoluokituslaitosten käyttöä ja lisätä kilpailua.

- **EJRK:n toteuttama pääomamarkkinasektorin järjestelmäriskien seuranta** – yksi EJRK:n strategian tärkeimmistä painopisteistä on EU:n makrotason vakauserityksen kehittäminen siten, että sillä puututaan rahoitusvakautta koskeviin riskeihin, jotka liittyvät pankkialan ulkopuoliseen toimintaan<sup>56</sup>.
- **Pääomamarkkinaunionin perustaminen** – komission vuonna 2015 käynnistämä ja vuonna 2017 päivittämä toimintasuunnitelma, jonka tavoitteena on syventää ja integroida edelleen EU:n jäsenvaltioiden pääomamarkkinoita. Sillä pyrittiin muun muassa helpottamaan yritysten, erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten, pääsyä julkisille markkinoille ja niiden pääoman hankkimista julkisilta markkinoilta, edistämään vähittäisijoittamista ja institutionaalista sijoittamista sekä helpottamaan rajat ylittävää sijoittamista.

## Edistyminen ja tärkeimmät haasteet

### Pankkeja ja niiden valvojia koskeva mikrotason vakauden kehys

**48 Omien varojen riittävyyden** osalta on tapahtunut seuraavaa kehitystä (ks. *kaavio 5*):

- **Kokonaisvakavaraisuussuhteet ovat EU:ssa kohentuneet noin kuusi prosenttiyksikköä.** Tämä johtui pääomalisäyksistä (648 miljardia euroa eli 33 prosenttia vuoden 2008 jälkeen) ja riskisaamisten määrän pienentymisestä (16 prosenttia vähemmän vuoden 2008 jälkeen). Pienempi riskisaamisten määrä oli seurausta taseiden loppusummien pienenemisestä ja pankkien vastuiden keskimääräisen riskipainon alentumisesta.
- **Vähimmäisomavaraisuuden kokonaisaste on noussut noin kaksi prosenttiyksikköä** ja on selvästi tulevan kolmen prosentin vähimmäisvaatimuksen yläpuolella. Vaikka kokonaisluvut osoittavat vahvaa parannusta, tilanne voi vaihdella yksittäisten pankkien välillä ja riippuu pankkien riskinhallinnan riittävyydestä ja niiden hallussa olevan pääoman laadusta.

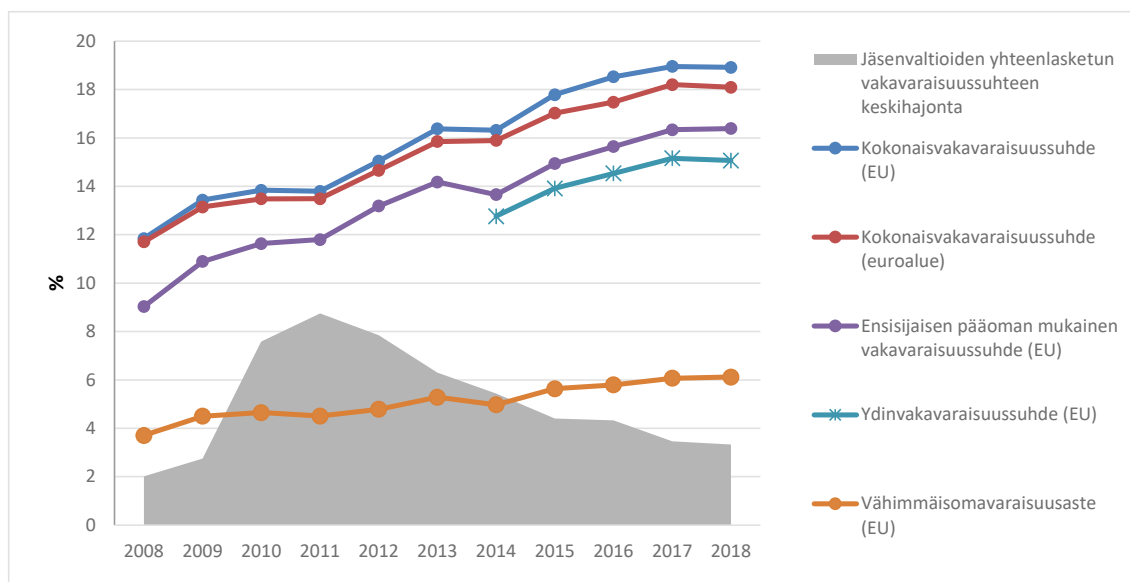
---

<sup>56</sup> EJRK, *Macro-prudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper*, 2016.



- o Vakavaraisuusasetukseen<sup>57</sup> sisältyvät uudet säännöt ja valvonnan lisääminen ovat johtaneet **pääoman laadun paranemiseen**, esimerkiksi suuremman osakepääoman määrän kautta.

### Kaavio 5 – Vakavaraisuussuhteen ja vähimmäisomavaraisuusasteen muutokset EU:ssa (2008–2018)



*Huomautus:* Vähimmäisomavaraisuusaste lasketaan ensisijaisen pääoman (T1) suhteena kokonaisvaroihin. Tämä suhde edustaa EU:ssa sovellettavaa, sääntelyn mukaista vähimmäisomavaraisuusastetta.

*Lähde:* EKP:n konsolidoidut pankkitiedot (CBD2).

**49** Vaikka EU:ssa on jo hyväksytty useita Basel III -vaatimuksia, osa Baselin komitean joulukuussa 2017 sopimista uudistuksista on vielä pantava täytäntöön EU:ssa. EPV arvioi, että vielä toteuttamatta olevien osien hyödyt ovat suuremmat kuin kustannukset, sillä kustannukset ovat vähäisiä, liittyvät siirtymäkauteen ja hiipuvat ajan mittaan. Uudistuksella pyritään lieventämään tulevien taloudellisten taantumien vakavuutta vähentämällä tulevien pankkikriisien todennäköisyyttä ja voimakkuutta. **EU:n pankkien olisi kuitenkin hankittava jopa 124,8 miljardia euroa pääomaa (tai kertyneitä voittovaroja), jotta Basel III -vaatimukset voitaisiin täyttää kokonaisuudessaan<sup>58</sup>.**

<sup>57</sup> Asetus (EU) N:o 575/2013 luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimuksista, 26.6.2013.

<sup>58</sup> <https://eba.europa.eu/eba-updates-estimates-impact-implementation-basel-iii-and-provides-assessment-its-effect-eu-economy>.

**50** Likviditeetin hallinnan osalta maksuvalmiusvaatimuksen käyttöönotto paransi pankkien lyhyen aikavälin likviditeettiä, kun taas pysyvän varainhankinnan vaatimusta koskevien sääntöjen käyttöönotto auttoi vähentämään riippuvuutta lyhytaikaisesta tukkurahoituksesta euroalueella. Lisäksi eurojärjestelmän toteuttama likviditeetin huomattava lisääminen on helpottanut pankkien maksuvalmiuspuskureiden kasvattamista alhaisin rahoituskuluihin. Tämä rahan lisääminen teki kuitenkin **jotkin pankit riippuvaisiksi keskuspankkien rahoituksellisesta likviditeetistä**. Tämä riippuvuus voi aiheuttaa pankeille riskejä, jos rahapolitiikka muuttuu.<sup>59</sup>

**51** EPV:n<sup>60</sup> ja EKP:n<sup>61</sup> vuonna 2018 tekemien, EU:n pankkeja koskevien stressitestien tulokset osoittivat lisäksi, että **pääomapuskurit olivat suurempia jopa epäsuotuisissa makrotaloudellisissa olosuhteissa**, vaikka skenaario oli kielteisempi kuin vuoden 2016 stressitesteissä. Tilintarkastustuomioistuimen vuonna 2019 julkaisemassa tarkastuskertomuksessa kuitenkin arvioitiin, että vuoden 2018 testien olisi pitänyt olla vaativampia. Merkittäviin järjestelmäriskeihin – ja tiettyihin maihin ja muuttujiin – tosiaankin kohdistettiin alhainen stressi tai ei stressiä lainkaan<sup>62</sup>.

**52** EKP havaitsi paikan päällä tekemiensä tarkastusten ja suurten pankkien sisäisten mallien tarkastelun aikana joillakin aloilla **erilaisia mallintamiskäytäntöjä ja puutteita riskien tunnistamisessa ja niiden koon laskemisessa** (esim. merkityksellisten riskitekijöiden huomioimatta jättäminen tai heikkouksia maksukyvyttömyyden yhteydessä toteutuneiden tappioiden laskennassa). EKP totesi tilintarkastustuomioistuimen katsauksen laatimisen yhteydessä, että se oli pyytänyt pankkeja toteuttamaan jatko- ja korjaustoimia mainittujen puutteiden poistamiseksi<sup>63</sup>.

**53** Nykyisessä sääntelykehyksessä valtio vastuut luokitellaan yleensä tosiasiallisesti **riskittömiksi**, eikä siinä edellytetä hajautusta eikä säädetä vastuurajoja (vaikka valtion

---

<sup>59</sup> Ks. Kansainvälinen valuuttarahasto, maaraaportti 18/226, *Euro Area Policies: Financial System Stability Assessment*, kohta 76.

<sup>60</sup> <https://eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing/2018>.

<sup>61</sup> <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ssm.pr190.201~6114ab7593.en.html>.

<sup>62</sup> <https://www.eca.europa.eu/en/Pages/NewsItem.aspx?nid=12388>.

<sup>63</sup> EKP, *Update on the Targeted Review of Internal Models (TRIM)*, 21.11.2019.

riskit on otettu huomioon stressitesteissä)<sup>64</sup>. Vaikka tämä kohtelu on kansainvälisen Basel-kehysten mukaista, on kuitenkin olemassa laaja yksimielisyys siitä, että valtiovastuut yleensä – ja kotimaiset valtiovastuukeskittymät erityisesti – aiheuttavat riskejä pankkiunionin pankeille ja ovat olennainen järjestelmäriskin lähde<sup>65</sup>. Vuonna 2017 suurten maailmanlaajuisten pankkien valtiovastuiden keskimääräinen osuus oli 19,4 prosenttia niiden kokonaisvaroista ja pienten ja keskisuurten pankkien vastaava osuus oli 28,1 prosenttia. EU:ssa pankeilla on hallussaan valtiovastuita 4,15 biljoonan euron arvosta (kesäkuussa 2019), ja ne keskittyvät voimakkaasti kotimaisiin vastuisiin. Komissio ehdotti vuonna 2018 valtionvelkakirjavakuudellisia arvopapereita koskevaa asetusta, jolla autettaisiin sijoittajia monipuolistamaan valtiovastuitaan, mutta pankkien ja valtioiden välisen kohtalonyhteyden katkaisemisessa ei ole tältä osin edistytty<sup>66</sup>.

### Järjestämättömät lainat ja pankkien kannattavuus

**54** Järjestämättömien lainojen yhteenlasketun määrän osuus luottojen ja ennakkojen kokonaismäärästä on laskenut EU:ssa vuonna 2015 toteutuneesta 6,8 prosentin huippuarvosta 2,7 prosenttiin vuoden 2019 loppuun mennessä<sup>67</sup>. Huomattavasta edistyksestä huolimatta **järjestämättömien lainojen taso on edelleen suhteellisen korkea joissakin jäsenvaltioissa** (ks. *kaavio 6*). Myös uusien järjestämättömien lainojen kertyminen on estettävä<sup>68</sup>. Kansainvälistä tilinpäätösstandardia 9 (IFRS 9) pidetään keskeisenä askeleena luottotappioiden oikea-aikaisemman kirjaamisen varmistamiseksi. Standardi perustuu odotettuihin luottotappioihin eikä aiempaan lähestymistapaan, jossa tappiot kirjataan niiden tapahtuessa. YVM toteutti vuonna 2018 yli 50 paikalla tehtävää luottoriskitarkastusta. Niiden yhteydessä havaittiin puutteita järjestämättömien lainojen ja niihin liittyvien välttämättömien arvonalennusten tunnistamisessa<sup>69</sup>.

<sup>64</sup> EJRK, *Report on the regulatory treatment of sovereign exposures*, maaliskuu 2015, s. 12.

<sup>65</sup> EJRK, *Report on the regulatory treatment of sovereign exposures*, maaliskuu 2015, s. 7 ja s. 58; ja EKP, *Financial Stability Review*, toukokuu 2019, laatikko 6.

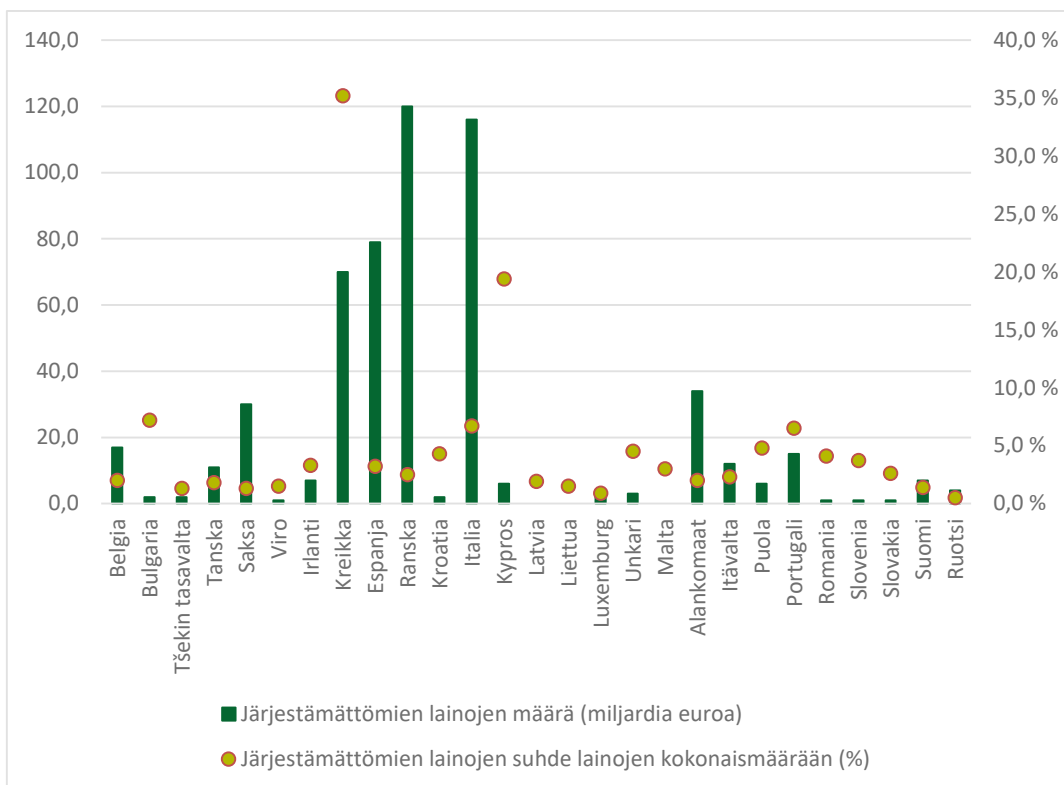
<sup>66</sup> Korkean tason työryhmä, *Considerations on the further strengthening of the Banking Union including a common deposit insurance scheme*, kesäkuu 2019, ja Baselin pankkivalvontakomitea, *Discussion paper on the regulatory treatment of sovereign exposures*, joulukuu 2017.

<sup>67</sup> EKP:n konsolidoidut pankkitiedot (CBD2).

<sup>68</sup> EKP:n pankkivalvonta, *SSM Supervisory Priorities 2020*, 7.10.2019.

<sup>69</sup> EKP, *On-site inspections 2018: key findings*, 14.8.2019.

## Kaavio 6 – Järjestämättömien lainojen määrä (miljardia euroa) ja järjestämättömien lainojen osuus (prosenttia) jäsenvaltioittain vuoden 2019 neljäntenä neljänneksenä



Lähde: Euroopan tilintarkastustuomioistuin, perusteena EPV:n alustava analyysi covid-19:n vaikutuksesta EU:n pankkeihin, temaattinen muistio EBA/REP/2020/17, kaavio 12.

**55** Monet tekijät, kuten järjestämättömien lainojen vähentämisestä aiheutuvat kustannukset, pankkitoiminnan liiallinen laajentuminen, voimakas kilpailu, digitalisaatiokustannukset, pitkään alhaisena pysynyt korkotaso ja sääntelystä aiheutuvat kustannukset ovat johtaneet **pankkialan suhteellisen alhaiseen kannattavuuteen**<sup>70</sup>. EU:n ja euroalueen pankkien yhteenlasketun oman pääoman tuoton keskiarvo oli kuusi prosenttia vuoden 2018 lopussa, mikä on pääomakustannusten 8–10 prosentin standardiarvon alapuolella<sup>71</sup>. Pitkittynyt matalan kannattavuuden kausi voi heikentää pankkien kykyä kasvattaa pääomapuskureita varannoistaan tai hankkia pääomaa. Tämä voi rajoittaa pankkien valmiuksia antaa lainoja reaalitalouteen, erityisesti kriisin jälkeen.

<sup>70</sup> Andrea Enrian (EKP) esitys CIRSIF-tutkimuskeskuksen vuosittaisessa kansainvälisessä konferenssissa Lissabonissa, 4.7.2019.

<sup>71</sup> EPV, *Risk Assessment Questionnaire – Summary of Results*, 2018.

## Uusi kriisinhallintakehys, joka koskee lähellä kaatumista olevia tai todennäköisesti kaatuvia pankkeja

**56** Kaikkia EU:n pankkeja koskevan kriisinratkaisumahdollisuuden luominen on yhä kesken, ja myös tätä kysymystä käsitellään yhteistä kriisinratkaisumekanismia koskevassa tilintarkastustuomioistuimen tarkastuksessa. Vaikka pankit toteuttavat parhaillaan toimia saavuttaakseen purkamis- tai uudelleenjärjestämiskelpoisuuden, seuraavat kysymykset vaativat edelleen ratkaisua<sup>72</sup>:

- Kriisinratkaisusuunnitelmat eivät ole vielä viimeistelyvaiheessa<sup>73</sup>.
- Kapasiteettia, joka liittyy omia varoja ja hyväksyttäviä velkoja koskevaan vähimmäisvaatimukseen, ei ole vielä saatu täysimääräisesti luoduksi<sup>74</sup>.
- Yhteisen kriisinratkaisuneuvoston vuotuisessa työohjelmassa ennakoidaan, että mahdolliset purkamis- tai uudelleenjärjestämiskelpoisuuden esteet tunnistetaan vuonna 2020, mutta odotettavissa on, että kaikkien olennaisten esteiden poistaminen vaatii useita vuosia<sup>75</sup>.
- Yhteinen kriisinratkaisuneuvosto on esittänyt suunnitelman siitä, millaisia toimia pankkien odotetaan toteuttavan mahdollisten esteiden tunnistamiseksi<sup>76</sup>.

**57** Tilintarkastustuomioistuimen tarkastuksessa, joka koski EKP:n toteuttamaa pankkien kriisinhallintaa, havaittiin, että **EKP:n kriisintunnistusmenettelyissä oli puutteita**. Niissä ei esimerkiksi ollut selkeitä kriteerejä ja indikaattoreita, eivätkä ne reagoineet pankin taloudellisen tilanteen olennaista heikkenemistä osoittavaan evidenssiin<sup>77</sup>. EKP huomauttaa, että se on tällä välin toteuttanut useita toimenpiteitä ottaakseen huomioon kertomuksen huomautukset. Riittävä yhteistyö valvojien ja kriisinratkaisuviranomaisten välillä on tärkeää kriisinhallinnan moitteettoman

---

<sup>72</sup> Yhteisen kriisinratkaisuneuvoston puheenjohtajan Elke Königin puhe Euroopan parlamentin ECON-valiokunnalle, 3.12.2019.

<sup>73</sup> Tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 23/2017 *Yhteinen kriisinratkaisuneuvosto: Pankkiunionia koskeva haastava työ on aloitettu, mutta edessä on vielä pitkä tie*, kohta 146.

<sup>74</sup> EPV, *Quantitative MREL report 2020*, s. 15.

<sup>75</sup> Tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 23/2017, kaavio 5, ja yhteisen kriisinratkaisuneuvoston vuosikertomus 2020, s.15.

<sup>76</sup> Yhteinen kriisinratkaisuneuvosto, *Expectations for banks*, maaliskuu 2020.

<sup>77</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 2/2018 *EKP:n toteuttaman pankkien kriisinhallintatoiminnan tehokkuus*, kohta 125.

toiminnan varmistamiseksi<sup>78</sup>. Mutta vaikka varhaista puuttumista koskevan ilmoituksen olisi tarkoitus antaa yhteiselle kriisintarkastusneuvostolle mahdollisuus valmistautua kriisintarkastukseen, pankki voidaan kuitenkin todeta lähellä kaatumista olevaksi tai todennäköisesti kaatuvaksi, vaikka varhaisen puuttumisen vaihetta ei olisi ollut. Näin on tapahtunut vuonna 2017<sup>79</sup>. Lisäksi komissio on havainnut **päällekkäisyyksiä valvontavaltuuksien ja varhaisen puuttumisen valtuuksien välillä**<sup>80</sup>.

**58** EPV:n ohjeissa todetaan, että pankki on lähellä kaatumista oleva tai todennäköisesti kaatuva, jos se rikkoo vakavaraisuuden arviointiprosessiin liittyviä kokonaispääomavaatimuksiaan ja mitä tahansa valvontavaatimuksista. Käytännössä tätä ohjetta ei kuitenkaan ole sovellettu. Kun arvioidaan, onko pankki lähellä kaatumista oleva tai todennäköisesti kaatuva, olisi otettava huomioon kaikki tapaukseen liittyvät merkitykselliset olosuhteet. Tästä syystä EKP ei ole aina noudattanut EPV:n yhdenmukaistettuja ohjeita. Se ei ole esimerkiksi ottanut huomioon pankin hallintojärjestelyihin liittyviä rikkomuksia, sillä se ei ole sisällyttänyt näihin järjestelyihin liittyviä kysymyksiä omiin sisäisiin ohjeisiinsa, joilla se on pannut täytäntöön EPV:n ohjeistusta<sup>81</sup>.

**59** Yleistä etua koskevassa testissä määritellään, onko kriisintarkastus oikeasuhteinen ja välttämätön vai pitäisikö pankki likvidoida. Yleistä etua koskevia testejä, joita **kriisintarkastusviranomaiset tekevät EU:ssa, kuitenkin sovelletaan toisinaan eri tavoin**, ja ne voivat johtaa erilaisiin päätelmiin ja seurauksiin. Esimerkkinä voidaan todeta, että kun eräät kansalliset sääntelyviranomaiset katsoivat vuonna 2015 kriisintarkastuksen yleisen edun mukaiseksi jopa hyvin pienien pankkien osalta<sup>82</sup>, yhteinen kriisintarkastusneuvosto päätti vuonna 2017, että Banca Popolare di Vicenza S.p.A:n ja Veneto Banca S.p.A:n kriisintarkastus ei ollut yleisen edun mukaista niiden

<sup>78</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 2/2018, kohta 34.

<sup>79</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 2/2018, kohta 34.

<sup>80</sup> Komission kertomus Euroopan parlamentille ja neuvostolle asetuksen (EU) N:o 1024/2013 nojalla perustetusta yhteisestä valvontamekanismista, COM(2017) 591 final, s. 17.

<sup>81</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 2/2018, kohta 108.

<sup>82</sup> Esim. Portugalin Banco Internacional do Funchal S.A sekä Kreikan Panellinia Bank S.A. ja Cooperative Bank of Peloponnese Coop Ltd (<https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution/notifications-on-resolution-cases-and-use-of-dgs-funds>); Tanskan Andelskassen J.A.K Slagelse (2016), Portugalin Banco Internacional do Funchal S.A (2015) sekä Kreikan Panellinia Bank S.A. ja Cooperative Bank of Peloponnese Coop Ltd (2015) (<https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution/notifications-on-resolution-cases-and-use-of-dgs-funds>).

suuremmasta koosta huolimatta, koska näiden laitosten kaatumisella ei todennäköisesti olisi merkittävää kielteistä vaikutusta rahoitusvakauteen<sup>83</sup>. Toisin kuin yhteinen kriisinratkaisuneuvosto tässä arvioinnissaan, komissio päätti, että valtiontuki oli hyväksyttävää, koska se oli tarpeen jäsenvaltion taloudessa olevan vakavan häiriön korjaamiseksi<sup>84</sup>.

**60** Arviointeja hankaloittaa lisäksi **pankkien maksukyvyttömyyttä koskevien kansallisten lakien hajanaisuus**. Lait vaihtelevat jäsenvaltioittain, vaikkakin yhdenmukaistamisen vähimmäistaso on saavutettu.<sup>85</sup> Lisäksi pankkiunionin jäsenvaltiot käyttivät kriisinratkaisuvälineitä ja erityistä kansallista likvidaatiolainsäädäntöä suunnitellun selvittäjä- tai hallintoviranomaisjohtoisen kansallisen maksukyvyttömyysmenettelyn sijasta<sup>86</sup> ja loivat siten tosiasiallisesti kriisinratkaisukehyksen osaksi kansallista maksukyvyttömyysmenettelyään. Koska kriisinratkaisua on verrattava kansallisiin maksukyvyttömyysmenettelyihin yleisen edun ja *no creditor worse off*-periaatteen mahdollisen rikkomisen arvioimiseksi<sup>87</sup>, tämä hajanaisuus aiheuttaa useita ongelmia pankkien kriisinratkaisulle ja voi johtaa lähellä kaatumista olevien tai todennäköisesti kaatuvien pankkien ja niiden velkojien epätasa-arvoiseen kohteluun<sup>88</sup>.

**61** Vuoden 2019 loppuun mennessä alaskirjaus- ja muuntotyökalua oli pankkiunionissa käytetty vain kerran osana kriisinratkaisua – Banco Popular Español -pankin kriisinratkaisussa. Kriisinratkaisulla suojeltiin onnistuneesti julkisia varoja ja siten veronmaksajien rahoja. Toisaalta jäsenvaltiot käyttävät edelleen julkisia varoja pankkien pelastamiseen ja tukevat pankkeja muussakin kuin epätavallisessa järjestelmäkriisitilanteessa:

---

<sup>83</sup> SRB/EES/2017/11, *Decision concerning the assessment of the conditions for resolution in respect of Veneto Banca S.p.A.*, s. 11, 23.6.2017, ja SRB/EES/2017/12, *Decision concerning the assessment of the conditions for resolution in respect of Banca Popolare di Vicenza S.p.A.*, s.11, 23.6.2017.

<sup>84</sup> Euroopan komissio, valtiontukipäätös SA.45 664 (2017/N), 25.6.2017, 49 kohta.

<sup>85</sup> Direktiivi 2001/24/EY luottolaitosten tervehdyttämisestä ja likvidaatiosta, 4.4.2001.

<sup>86</sup> Direktiivi 2014/59/EU, 2 artiklan 47 kohta.

<sup>87</sup> Direktiivi 2014/59/EU, 73 artikla.

<sup>88</sup> Elke Königin puhe Euroopan parlamentin ECON-valiokunnalle, 5.5.2020 (<https://srb.europa.eu/en/node/978>).

- **Pelastuspaketit osana kansallista maksukyvyttömyysmenettelyä** – jäsenvaltiot käyttävät julkisia varoja kansallisen maksukyvyttömyysmenettelyn tukemiseen.
- **Pelastaminen pääomapohjaa vahvistamalla** – jäsenvaltiot käyttävät välineitä ”ennakoivat pääomapohjan vahvistamiset”<sup>89</sup> ja ”pääomapohjan vahvistamiset”, joita ei pidetä valtiontuekena (koska ne perustuvat markkinaehtoihin), sellaisten pankkien tukemiseen, jotka eivät täytä pääomavaatimuksiaan.
- **Julkisten takausten kautta myönnetty tuki** – näitä ei katsota valtiontueksi, koska ne perustuvat markkinaehtoihin järjestämättömien lainojen myynnin tukemiseksi.

### Vakuutuksia ja ammatillisia lisäeläkkeitä koskeva EU:n sääntelykehys

**62** Vaikka käytössä on EU:n tason vakavaraisuuskehys, **jotkin vakuutuksia koskevat tekniset säännöt ovat edelleen erilaisia** eri jäsenvaltioissa. Tilintarkastustuomioistuin havaitsi, että valvonnan laatu ja valvojien välinen yhteistyö vaihtelevat merkittävästi. Vaikka EIOPA on pyrkinyt merkittäväällä tavalla edistämään johdonmukaista, syvälle menevää ja kattavaa valvontaa kaikissa jäsenvaltioissa<sup>90</sup>, eri maiden sääntelyerojen hyväksikäyttö on edelleen tosiasia<sup>91</sup>, ja valvonnan lähentäminen on edelleen haaste.

**63** **Pääomataso ylitti vaaditun vähimmäistason sekä vakavaraisuuspääomavaatimusten että vähimmäisvakavaraisuussuhteen osalta.** Yhteenlasketut tasot ylittivät vähimmäistason kaikissa jäsenvaltioissa vuoden 2018 lopussa, mutta merkittäviä eroja on edelleen. Ne ilmentävät osittain sitä, että uusia vaatimuksia, jotka liittyvät esimerkiksi kansallisiin kirjanpitosääntöihin, verotukseen ja sosiaaliturvalainsäädäntöön, **sovelletaan epäjohdonmukaisesti.**

**64** EU:n säännöissä ei käsitellä järjestelmän kannalta merkittävien vakuutuksenantajien tunnistamista, erityistä valvontaa, kriisinratkaisua ja elvytystä. **Vakuutusyhtiöiden kriisinratkaisun tai likvidaation rahoittamiseen ei myöskään ole olemassa EU:n yhteistä varautumisjärjestelyä**<sup>92</sup>. Vakuutuksenantajat likvidoidaan

<sup>89</sup> Direktiivi 2014/49/EU, 32 artiklan 4d kohdan iii alakohta.

<sup>90</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 29/2018, kohdat 96 ja 97.

<sup>91</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 29/2018, laatikko 3 ja kohdat 26 ja 27.

<sup>92</sup> EIOPA, *Opinion to the institutions of the European Union on the harmonisation of recovery and resolution frameworks for (re)insurers across the Member States*, 5.7.2017, s. 14; ja EJRK, *Recovery and resolution for the EU insurance sector: a macro-prudential perspective*, elokuu 2017, s. 4 ja 7.



kansallisissa kehyksissä, joista kotimaan valvontaviranomainen on yksin vastuussa<sup>93</sup>. Sekä EIOPA<sup>94</sup> että EJRK<sup>95</sup> ovat kehottaneet komissiota toteuttamaan toimia, joilla vakuutuksenantajia ja jälleenvakuuttajia koskevien kansallisten elvytys- ja kriisinratkaisukehysten vähimmäistaso yhdenmukaistetaan EU:ssa. Komissio on ilmoittanut, että tällainen aloite on valmisteilla yhdessä Solvenssi II -kehysten tarkistamisen kanssa.

**65** Käynnissä olevat poliittiset keskustelut viittaavat tarpeeseen laatia **lisäsääntöjä keskittyneiden riskien hallintaa ja valvontaa varten. Nämä riskikeskittymät koskevat esimerkiksi valtiovastuita**. EU:n vakuutuksenantajat altistuvat suuremmalle valtion riskille kuin pankit<sup>96</sup>, erityisesti jäsenvaltioissa, joissa kokonaisvelkataso on korkeampi<sup>97</sup>. EIOPA seuraa tällaisia altistumisia vakausraporteissaan.

**66** Vain muutamissa jäsenvaltioissa on vakuutustakuujärjestelmiä vakuutuksenottajien suojaamiseksi maksukyvyttömiltä vakuutuksenantajilta. Tilintarkastustuomioistuin havaitsi EIOPAA koskevassa kertomuksessaan, että **kuluttajansuoja riippuu vakuutuksenantajan oikeudellisesta rakenteesta**<sup>98</sup>. Komissio arvioi yhdessä EIOPAN kanssa kansallisten vakuutustakuujärjestelmien eurooppalaisen verkoston tarvetta.

**67** Komission järjestämien, käynnissä olevien Solvenssi II -direktiivin tarkistamista koskevien kuulemismenettelyjen yhteydessä sekä EIOPA että EJRK ovat katsoneet, että **EU:n lainsäädännöstä puuttuu makrotason vakauspolitiikkoja**, joilla voitaisiin tapahtumaketjun eri vaiheissa puuttua järjestelmäriskien lisääntymiseen

---

<sup>93</sup> Solvenssi II -direktiivi, 25.11.2009, 267–296 artikla.

<sup>94</sup> <https://www.eiopa.europa.eu/content/institutions-eu-harmonisation-recovery-and-resolution-frameworks-reinsurers>.

<sup>95</sup> [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.reports170817\\_recoveryandresolution.en.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.reports170817_recoveryandresolution.en.pdf).

<sup>96</sup> EKP, *Financial Stability Review*, toukokuu 2019, s. 100.

<sup>97</sup> EIOPA, *Investment behaviour report*, 16.11.2017, s. 13.

<sup>98</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 29/2018, kohta 29.

vakuutusallalla<sup>99</sup>. Samanlaisia näkemyksiä esittivät myös finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmä (FSB) ja kansainvälinen vakuutusvalvojen järjestö (IAIS)<sup>100</sup>.

**68** Ammatillisten lisäeläkkeiden osalta **useat jäsenvaltiot eivät olleet vielä 1. kesäkuuta 2020 saattaneet uutta IORP II -direktiiviä, joka koskee ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavia laitoksia, täysimääräisesti osaksi kansallista lainsäädäntöä**<sup>101</sup>.

**69** Etuusperusteisten ja hybridimuotoisten ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten varojen osuus lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten investoinneista oli vuoden 2014 lopussa noin 80 prosenttia<sup>102</sup>. Matala tuotto selittää osittain, miksi **ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien toimijoiden vakavaraisuusasema oli** vuoden 2018 lopussa **heikko ja lähellä sääntelyn kynnysarvoa**<sup>103</sup>. EIOPAn vuoden 2017 stressitestit osoitti myös, että ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavilla laitoksilla oli keskimäärin riittämättömät varat eläkevastuiden kattamiseksi ja että tyypillisillä pääomavajeesta kärsivillä eläkejärjestelmillä<sup>104</sup> voi olla merkittäviä kielteisiä vaikutuksia eläkkeensaajille<sup>105</sup>. EIOPAn vuoden 2019 stressitestissä havaittiin, että kattamissuhde oli parantunut. Tästä huolimatta testissä käytetyssä stressiskenaariossa oli kuitenkin edelleen odotuksena, että tilanteen vaikutukset jäseniin ja edunsaajiin – tai eläkemaksuja maksaviin yrityksiin – olisivat kielteisiä<sup>106</sup>.

<sup>99</sup> EIOPAn kuulemisasiakirja, joka koski Solvenssi II:n tarkistusta vuonna 2020 (luku 11); EJRK:n asiakirja vakuutusalan makrotason vakautta koskevista säännöksistä, toimenpiteistä ja välineistä, 2018, ja vastaus EIOPAn kuulemisasiakirjaan, joka koski Solvenssi II:n tarkistusta vuonna 2020.

<sup>100</sup> Finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmän (FSB) lausunto asiakirjaan *Finalisation of IAIS holistic framework for the assessment and mitigation of systemic risk in the insurance sector*, 14.11.2019.

<sup>101</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/occupational-retirement-provisions-directive-transposition-status\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/occupational-retirement-provisions-directive-transposition-status_en).

<sup>102</sup> EIOPA, *IORPs Stress Test Report 2015*, liite 1.

<sup>103</sup> EIOPA, *Financial Stability Report*, kesäkuu 2019, s. 38.

<sup>104</sup> EIOPA, *2017 IORP Stress Test Report*, 13.12.2017, kohdat 243 ja 235.

<sup>105</sup> Euroopan komissio, *European Semester Thematic Factsheet on the adequacy and sustainability of pensions*, marraskuu 2016, s. 9.

<sup>106</sup> EIOPA, *Occupational pensions stress test 2019*.

## Pääomamarkkinat, markkinoiden perusrakenteet ja pääomamarkkinaunioni

**70** Koska pääomamarkkinat ovat EU:ssa suhteellisen kehittymättömät (esimerkiksi Yhdysvaltoihin verrattuna), EU:n tavoitteena on **lisätä pääomamarkkinarahoituksen osuutta suhteessa pankkirahoitukseen. Näin voidaan alentaa yritysten pääomakustannuksia. Lisäksi voidaan helpottaa rajat ylittävää sijoittamista ja sijoitusten hajauttamista ja sitä kautta vähentää riskejä, jotka aiheutuvat painottumisesta kotimaiseen sijoittamiseen.** Tämän pitäisi lisätä kriisinsietokykyä ja helpottaa nopeampaa elpymistä ja kasvua. Pääomamarkkinoiden syvempi yhdentyminen ja entistä yhdentyneemmät pankkijärjestelmät voivat auttaa ylläpitämään rajat ylittäviä pääomavirtoja ja sijoituksia sellaisissa jäsenvaltioissa, jotka kärsivät laajoista epäsymmetrisistä makrotalouden häiriöistä.

**71** EJRK on asettanut pankkialan ulkopuolista rahoituksen välitystä koskevan EU:n makrotason vakauspolitiikan kehittämisen yhdeksi strategiansa keskeisistä painopisteistä<sup>107</sup>. On perustettu myös pankkialan ulkopuolista rahoituksen välitystä käsittelevä asiantuntijaryhmä, joka seuraa tämän alan riskejä. **Tällä hetkellä ei ole olemassa kehystä, jolla voitaisiin puuttua yhdenmukaisella tavalla tällä alalla tunnistettuihin järjestelmäriskeihin.** Tämän alan järjestelmäriskien seurantakehys on kehittynyt vähitellen esimerkiksi siten, että EJRK on antanut ESM:lle suosituksen makrotason vakauteen liittyviä vivutusrajoja koskevien ohjeiden laatimisesta<sup>108</sup>. EJRK on korostanut, että tietopuutteet **estävät kattavamman riskinarvioinnin eräissä osissa pankkisektorin ulkopuolista rahoitusvälitysalaa** (esim. tiedot pankkien ulkopuolisesta vivutuksesta ja pankkien ja muiden rahoituksen välittäjien välisistä yhteyksistä ovat riittämättömiä)<sup>109</sup>.

**72** Vaikka vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien on otettava käyttöön riskinhallintamenettelyjä ja näihin toimijoihin sovelletaan stressitestausta ja raportointivelvoitteita, direktiivi ei sisällä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskevia vivutusrajoituksia. Vuonna 2019 annetussa uudelleentarkastelukertomuksessa todettiin, että **suurimalla osalla niistä säännöksistä, jotka sisältyivät vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevaan direktiiviin, saavutettiin asetetut tavoitteet**

<sup>107</sup> EJRK, *Macro-prudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper*, 2016.

<sup>108</sup> EJRK, *Recommendation on liquidity and leverage risks in investment funds*, 2018.

<sup>109</sup> EJRK, *NBFI Monitor*, 2019.

**tehokkaasti ja vaikuttavasti**<sup>110</sup>. Valvontaviranomaiset ovat kriisin jälkeisenä aikana kuitenkin edelleen olleet huolissaan vivutuksesta esimerkiksi lainavakuudellisten velkasitoumusten osalta<sup>111</sup>.

**73** EJRK katsoi vuonna 2018, että avointen sijoitusrahastojen varojen likviditeetin ja niiden lunastusprofiilien välinen ristiriita voisi johtaa ”pakkomyyntiin” lunastuspyyntöjen täyttämiseksi markkinoiden stressikausien aikana. Tämä saattaisi vaikuttaa muihin rahoitusmarkkinoiden toimijoihin, jos näillä on samoja omaisuususeriä tai omaisuususeriä, joihin liittyy vastaavia riskejä. **Vivutus voi lisätä markkinoiden kielteisen kehityksen vaikutusta.** EJRK suositteli, että ESMA ja komissio ottaisivat käyttöön makrotason vakauspolitiikan välineitä näiden riskien hallitsemiseksi<sup>112</sup>. Vivutuksesta johtuviin riskeihin voidaan puuttua esimerkiksi luomalla yhdenmukaistettu raportointikehys yrityksille, jotka harjoittavat siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa. Samoin vivutusriskeihin voitaisiin puuttua hyödyntämällä paremmin olemassa olevia mahdollisuuksia, jotka koskevat vivutusrajoitusten asettamista vaihtoehtoisille sijoitusrahastoille.

**74** Komission vuonna 2015 hyväksymässä **pääomamarkkinaunionia koskevassa toimintasuunnitelmassa**, jota laajennettiin sen väliarvioinnissa vuonna 2017<sup>113</sup>, esitetään 71 toimenpidettä (33 toimenpidettä pääomamarkkinaunionia koskevassa toimintasuunnitelmassa ja 38 toimenpidettä väliarvioinnissa). Kullekin toimintasuunnitelman osalle on annettu ohjeellinen määräaika. Väliarvioinnissa esiteltiin myös yhdeksän toimintasuunnitelman osaa, jotka ovat ensisijaisia.

**75** Komissio ilmoitti vuonna 2019, että se on pannut täytäntöön suurimman osan pääomamarkkinaunionia koskevaan toimintasuunnitelmaan sisältyvistä toimenpiteistä,

---

<sup>110</sup> Euroopan komissio, *Report on the operation of the alternative investment fund managers directive*, 2019.

<sup>111</sup> <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-study-exposure-eu-fund-industry-clos>.

<sup>112</sup> ESRB/2017/6, *Recommendation on liquidity and leverage risks in investment funds*, 7.12.2017.  
ESMA on käynnistänyt kuulemisen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen alan vivutusriskejä koskevasta ohjeluonnoksesta  
([https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-39-967\\_consultation\\_paper\\_on\\_guidelines\\_on\\_art\\_25\\_aifmd.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-39-967_consultation_paper_on_guidelines_on_art_25_aifmd.pdf)).

<sup>113</sup> Komission tiedonanto, *Pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarvioinnista*, COM(2017) 292 final, 8.6.2017.

mutta tulevaisuudessa on toteutettava vielä lisää toimia, erityisesti uusien vihreään ja digitaaliseen siirtymään ja brexitiin liittyvien painopisteiden vuoksi<sup>114</sup>. Vaikka EU:n tasolla toteutettaisiin lisätoimenpiteitä, **pääomamarkkinaunionia ei kuitenkaan saada viimeistellyksi, ellei toimenpiteitä täydennetä kauaskantoisilla ja kunnianhimoisilla kansallisilla uudistuksilla, joilla syvennetään pääomamarkkinoita**<sup>115</sup>.

**76** Tilintarkastustuomioistuin suorittaa parhaillaan erillistä tarkastusta pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman täytäntöönpanosta.

---

<sup>114</sup> Komission tiedonanto, *Pääomamarkkinaunioni: edistyminen pääoman sisämarkkinoiden luomisessa talous- ja rahaliiton vahvistamiseksi*, COM(2019) 136 final, 15.3.2019, s. 3 ja 4.

<sup>115</sup> IMF, *A Capital Market Union for Europe*, SDN/19/07, syyskuu 2019.

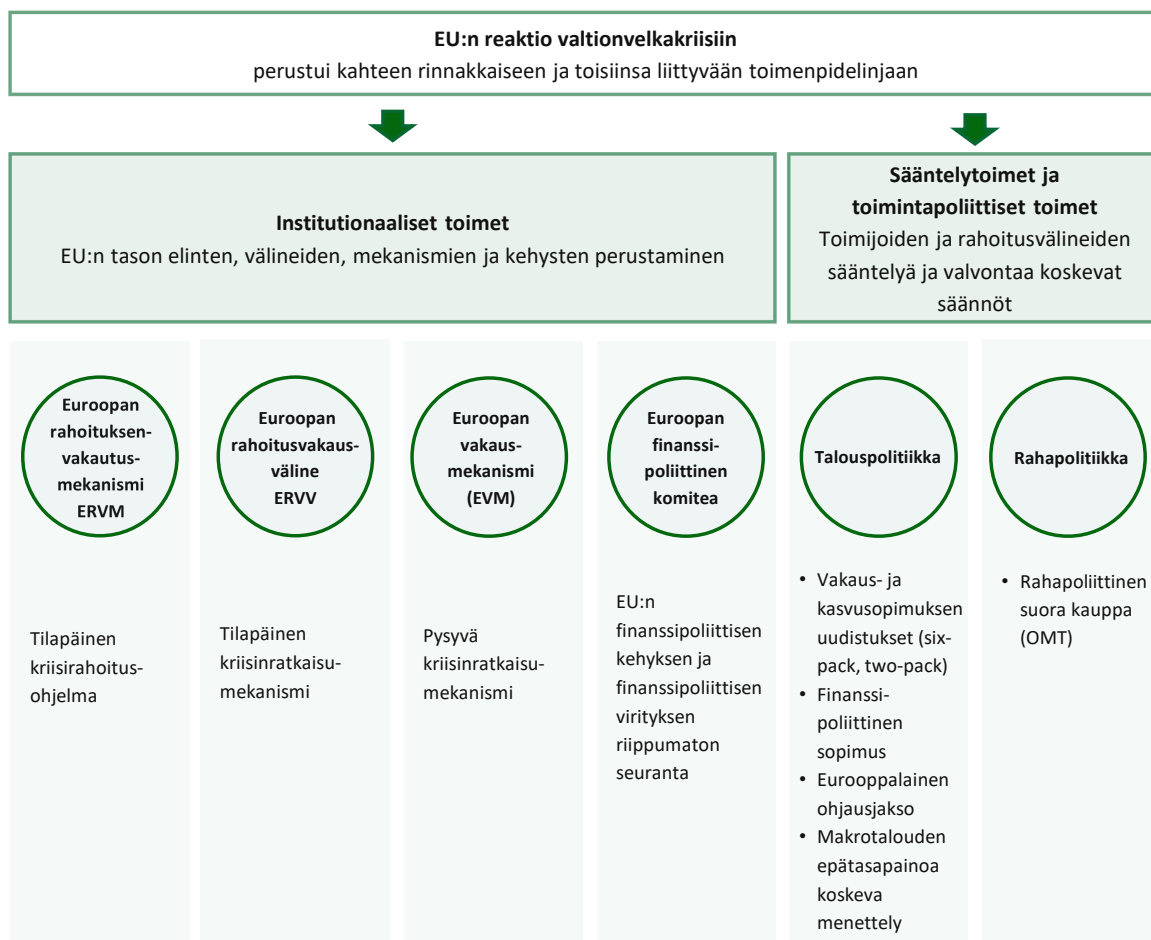
# EU:n toimet valtionvelkakriisin torjumiseksi

## Yleiskatsaus

**77** Niiden rahoitusjärjestelmän puutteiden lisäksi, jotka olivat yleisiä pääasiassa maailmanlaajuisella tasolla, useat erityisesti EU:ta koskevat haasteet muuttivat EU:n rahoituskriisin valtionvelkakriisiksi (ks. kohdat **13–17**). Kriisin ratkaisemiseksi on tehty useita aloitteita sekä finanssipolitiikan että pankkitoiminnan tasolla, muun muassa (ks. **kaavio 7**) seuraavat:

- o **Institutionaaliset toimet:** Euroopan rahoituksenvakautusmekanismi (ERVM), Euroopan rahoitusvakaussäilytysmekanismi (ERVV), Euroopan vakaussäilytysmekanismi (EVM) ja Euroopan finanssipoliittinen komitea.
- o **Poliittiset toimet:** six-pack- ja two-pack-lainsäädäntöpaketit, joilla uudistettiin vakaussäilytys- ja kasvusopimusta, järjestettiin eurooppalainen ohjausjakso, otettiin käyttöön makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely ja asetettiin vähimmäisvaatimukset kansallisille julkisen talouden kehyksille; finanssipoliittinen sopimus ja EKP:n rahapoliittiset suorat kaupat (OMT).

## Kaavio 7 – EU:n kriisitoimet valtionvelkakriisin torjumiseksi



Lähde: Euroopan tilintarkastustuomioistuin.

## Institutionaaliset toimet valtionvelkakriisin torjumiseksi

### Tärkeimmät vaiheet

**78** ERVM perustettiin vuonna 2010<sup>116</sup> väliaikaiseksi EU:n rahoitusohjelmaksi. Tavoitteena oli antaa rahoitustukea sellaisille jäsenvaltioille, joille poikkeukselliset olosuhteet ovat kyseisistä jäsenvaltioista riippumattomista syistä aiheuttaneet vakavia taloudellisia tai rahoituksellisia häiriöitä tai vakavasti uhkaavat aiheuttaa tällaisia häiriöitä. Tukea voitaisiin myöntää lainojen tai luottolimiittien kautta ottaen huomioon mahdollisuus soveltaa maksutasejärjestelyä eli jo olemassa ollutta välinettä, jolla myönnettiin keskipitkän aikavälin rahoitustukea euroalueen ulkopuolisille jäsenvaltioille.

<sup>116</sup> Neuvoston asetus (EU) N:o 407/2010 Euroopan rahoituksenvakautusmekanismin perustamisesta, 11.5.2010.

**79 ERVV** oli väliaikainen kriisinratkaisumekanismi, joka perustettiin vuonna 2010. Sen tavoitteena oli turvata rahoitusvakaus tarjoamalla rahoitustukea euroalueen jäsenvaltioille pääasiassa lainojen avulla. Sitä seurasi vuonna 2012 EVM, **eikä ERVV:n kautta voida enää myöntää rahoitustukea**. Se voi kuitenkin edelleen

- o vastaanottaa lainojen takaisinmaksuja edunsaajamailta,
- o suorittaa korko- ja pääomamaksuja ERVV-joukkovelkakirjojen haltijoille ja
- o jälleenrahoittaa liikkeessä olevia joukkovelkakirjoja.

**80 EVM** perustettiin vuonna 2012 euroalueen jäsenvaltioiden välisellä sopimuksella<sup>117</sup> pysyväksi hallitustenväliseksi organisaatioksi. Sen tehtävänä on antaa rahoitustukea sellaisille euroalueen maille, joilla on vakavia rahoitusongelmia tai joita sellaiset uhkaavat. Tällaista tukea myönnetään vain, jos on evidenssiä siitä, että se on **välttämätöntä EVM:n jäsenten tai koko euroalueen rahoitusvakauden turvaamiseksi**. EVM antaa rahoitusapua euroalueen jäsenvaltioille, joilla on tai uhkaa olla vakavia rahoitusvaikeuksia. Apua annettaessa asetetaan tiukkoja taloudellisia ehtoja, jotka sopivat yhteen valitun rahoitusvälineen kanssa ja joista neuvotellaan komission ja edunsaajan kanssa. Tietyissä olosuhteissa EVM voi myös suoraan pääomittaa järjestelmän kannalta tärkeitä euroalueen rahoituslaitoksia. Komissio ja EVM arvioivat säännöllisesti rahoitustukiohjelmasta irtautuneiden edunsaajajäsenvaltioiden takaisinmaksuriskejä. Tilintarkastustuomioistuin on aloittanut tarkastuksen, jonka tarkoituksena on arvioida, kuinka tehokasta komission toteuttama ohjelman jälkeinen valvonta on ollut.

**81** Vuonna 2015 komissio perusti **Euroopan finanssipoliittisen komitean**<sup>118</sup>. Komitean on määrä vahvistaa nykyistä talouden ohjausjärjestelmän kehystä toimittamalla vuosittain arviointi EU:n finanssipoliittisen kehyksen täytäntöönpanosta ja finanssipoliittikan virityksen asianmukaisuudesta euroalueella ja kansallisella tasolla.

---

<sup>117</sup> Sopimus Euroopan vakausmekanismin perustamisesta, 2.2.2012.

<sup>118</sup> Komission päätös (EU) 2015/1937 riippumattoman neuvoa-antavan Euroopan finanssipoliittisen komitean perustamisesta, 21.10.2015, ja komission päätös (EU) 2016/221 riippumattoman neuvoa-antavan Euroopan finanssipoliittisen komitean perustamisesta annetun päätöksen (EU) 2015/1937 muuttamisesta, 12.2.2016.



## Edistyminen ja tärkeimmät haasteet

**82** Vuodesta 2008 lähtien useat taloudellisissa vaikeuksissa olevat jäsenvaltiot ovat saaneet lainoja **EU:lta** (Unkari, Latvia ja Romania maksutasejärjestelystä sekä Irlanti ja Portugali ERVM:stä) sekä **hallitustenvälisistä pelastusrahastoista** (Kreikka Kreikan lainajärjestelystä, Kreikka, Irlanti ja Portugali ERVV:stä ja Kypros, Kreikka ja Espanja EVM:stä):

- Makrotaloudellista rahoitustukea koskevassa tilintarkastustuomioistuimen kertomuksessa<sup>119</sup> todettiin, että **komissio ei ollut valmis hallinnoimaan makrotaloudellisia rahoitustukiohjelmiä**, ja suositeltiin luomaan koko toimielintä koskeva kehys, joka mahdollistaisi henkilöstöresurssien ja teknisten resurssien nopean käyttöönoton ja makrotaloudellisten ehtojen horisontaaliset johdonmukaisuustarkastukset.
- Viimeksi mainitussa kertomuksessa sekä eräässä toisessa kriisinhallintaa koskevassa tilintarkastustuomioistuimen kertomuksessa<sup>120</sup> suositeltiin myös, että **komission valmistelutyössä parannettaisiin tukiohjelmien suunnittelua koskevia yleisiä menettelyjä ja selvennettäisiin ohjelman ehtojen merkitystä**. Tilintarkastustuomioistuin korosti myös, että on **tärkeää kehittää vankkoja yhteistyösopimuksia komission ja muiden asianomaisten kansainvälisten sidosryhmien**, kuten EKP:n ja IMF:n, **välillä**. Tämän katsauksen laatimisen yhteydessä havaittiin, että yhteistyö komission, EKP:n, EVM:n ja Euroopan valvontaviranomaisten välillä on parantunut.

**83** Tilintarkastustuomioistuin havaitsi erityiskertomuksessaan, jossa käsiteltiin kansallisiin julkisen talouden kehyksiin liittyviä EU:n vaatimuksia<sup>121</sup>, että **Euroopan finanssipoliittisen komitean rakenteessa ja tehtävänannossa on parantamisen varaa riippumattomuuden näkökulmasta** ja että komissio voi jättää Euroopan finanssipoliittisen komitean ehdotukset ja suositukset huomiotta ilman että se antaa asianmukaisia selityksiä.

---

<sup>119</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 18/2015 *Vaikeuksissa oleville maille annettu rahoitustuki*.

<sup>120</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 17/2017 *Komission puuttuminen Kreikan rahoituskriisiin*.

<sup>121</sup> Euroopan tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 22/2019 *Kansalliset julkisen talouden kehykset: EU:n vaatimuksia olisi edelleen tiukennettava ja niiden noudattamista olisi seurattava paremmin*.

## Poliittiset toimet talouden ohjausjärjestelmän parantamiseksi

### Tärkeimmät vaiheet

**84** **Vakaus- ja kasvusopimus** on vuodesta 1997 lähtien voimassa ollut säännöstö<sup>122</sup>, jonka tavoitteena on varmistaa EU:n jäsenvaltioiden moitteeton julkinen talous ja niiden finanssipolitiikkojen koordinointi asettamalla kynnyksarvot jäsenvaltion julkisen talouden alijäämälle ja julkiselle velalle (ns. Maastrichtin finanssipoliittiset kriteerit).

- o Vakaus- ja kasvusopimus muodostuu kahdesta osiosta:
  - **ennaltaehkäisevä osio**, jonka tavoitteena on parametreja ja talousarviotavoitteita asettamalla varmistaa, että EU:n jäsenvaltioiden finanssipolitiikka on moitteetonta ja koordinoitua; ja
  - **korjaava osio**, jolla viitataan Maastrichtin sopimuksella käyttöön otettuun **liiallisia alijäämiä koskevaan menettelyyn**<sup>123</sup>. Tämän menettelyn tavoitteena on, että jäsenvaltiot hyväksyvät asianmukaiset poliittiset toimet liiallisten alijäämien korjaamiseksi. Siinä sovelletaan tiukempia julkisen talouden tavoitteita jäsenvaltioihin, joiden julkisen talouden alijäämä tai velka ylittää vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyt enimmäismäärät (alijäämän osalta kolme prosenttia ja velan osalta 60 prosenttia suhteessa BKT:hen). Liiallisia alijäämiä koskeva menettely on käynnistetty sen käyttöönoton jälkeen 25 jäsenvaltiossa<sup>124</sup>. Rahallisia seuraamuksia ei kuitenkaan ole vielä määrätty. Kaikki liiallisia alijäämiä koskevat menettelyt on saatu päätökseen lukuun ottamatta Romaniaa, joka on liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn piirissä vielä vuonna 2020.

---

<sup>122</sup> Eurooppa-neuvoston päätöslauselma vakaus- ja kasvusopimuksesta, Amsterdam, 17.6.1997.

<sup>123</sup> SEUT-sopimus, 126 artikla.

<sup>124</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/excessive-deficit-procedures-overview\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/excessive-deficit-procedures-overview_en).

- o Vuoden 2011 **six pack** -lainsäädäntöpaketissa<sup>125</sup> ja vuoden 2013 **two pack** -asetuksissa<sup>126</sup> tehtiin useita muutoksia vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevään ja korjaavaan osioon. Näillä säännöillä
  - otettiin käyttöön vertailuarvo jäsenvaltion menojen vuotuiselle kasvulle tulopuolen toimenpiteiden vähentämisen jälkeen;
  - perustettiin talouspolitiikan eurooppalainen ohjausjakso, jolla koordinoidaan finanssi- ja talouspolitiikan seuranta EU:ssa ja parannetaan jäsenvaltioille annettavien toimintapoliittisten neuvojen ajoitusta;
  - mahdollistettiin liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn avaaminen yksinomaan sillä perusteella, että liiallinen velkamäärä ei ole pienentynyt riittävästi kohti viitearvoa (eli kohti 60:tä prosenttia suhteessa BKT:hen);
  - jatkettiin sellaisten asteittaisten taloudellisten seuraamusten määräämistä, jotka vastasivat enintään 0,5:tä prosenttia kyseisen jäsenvaltion BKT:stä;
  - otettiin käyttöön yhteinen talousarvioaikataulu ja euroalueen jäsenvaltioiden liiallisten alijäämien korjausmenettely;
  - otettiin käyttöön uusia sääntöjä, jotka koskivat euroalueen jäsenvaltioiden tiukennettua valvontaa ohjelman aikana ja sen jälkeen.

**85** Hallitustenvälisellä sopimuksella puututtiin joihinkin vielä jäljellä oleviin puutteisiin, jotka koskivat six pack -lainsäädäntöpaketilla perustettua EU:n julkisen talouden lujitettua ohjausjärjestelmäkehystä. Kyseinen sopimus talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta ja erityisesti sen III osasto eli **finanssipoliittinen sopimus** tuli voimaan vuonna 2013. Se koostuu pääasiassa vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osion sääntöihin läheisesti liittyvien kansallisten finanssipoliittisten sääntöjen hyväksymisestä, ja siihen sisältyy erityisesti tasapainoisen talousarvion sääntö ja kansallisen tason korjausmekanismi, joka käynnistyy automaattisesti, jos tätä sääntöä rikotaan.

**86** **Talouspolitiikan eurooppalainen ohjausjakso** on EU:n jäsenvaltioiden talous- ja finanssipolitiikan koordinoinnin sykli, jossa ennakoidaan tulevaa kehitystä. Ohjausjakso otettiin käyttöön six pack -lainsäädäntöpaketin yhteydessä osana EU:n talouden ohjausjärjestelmän laajempaa uudistusta. **Siihen sisältyy jäsenvaltioiden finanssi- ja**

---

<sup>125</sup> Asetukset (EU) N:o 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011 ja 1177/2011 sekä direktiivi 2011/85/EU.

<sup>126</sup> Asetus (EU) N:o 472/2013 ja asetus (EU) N:o 473/2013.

**talouspolitiikan arviointi ja sitä koskevat suositukset vakaus- ja kasvusopimuksen, makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn ja unionin kasvu- ja työllisyyspolitiikkojen mukaisesti.** Kaikki jäsenvaltiot, paitsi makrotalouden sopeutusohjelman piirissä olevat, osallistuvat talouspolitiikan eurooppalaiseen ohjausjaksoon käymällä komission kanssa yksityiskohtaista vuoropuhelua kansallisesta talouspolitiikastaan. Päätavoitteena on varmistaa kestävä finanssipolitiikka, seurata ja korjata makrotalouden epätasapainoja sekä suositella kasvua ja työllisyyttä edistäviä rakennepolitiikkoja.

**87 Makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely** otettiin käyttöön osana six pack -lainsäädäntöpakettia. Menettelyssä pyritään tunnistamaan sellaiset EU:n jäsenvaltioiden makrotalouden epätasapainot, jotka voivat vaikuttaa ei vain kyseisten jäsenvaltioiden vaan myös euroalueen tai koko EU:n taloudelliseen vakauteen. Lisäksi menettelyssä pyritään ehkäisemään tällaiset epätasapainot ja viime kädessä puuttumaan niihin. Komissio on ottanut käyttöön **tulostaulun, johon sisältyy talouden varantoihin ja virtoihin liittyviä pää- ja sivuindikaattoreita ja niihin liittyviä kynnysarvoja** ja joka antaa käsityksen sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä tapahtuvasta talouden heikkenemisestä ja makrotalouden epätasapainojen kasautumisesta. Riippuen siitä, onko jäsenvaltio rikkonut jotakin kynnysarvoa, menettelyssä on kolme mahdollista tulosta:

- **ei makrotalouden epätasapainoa**, jos makrotaloudellinen tilanne on vakaa;
- **makrotalouden epätasapaino**, jonka vuoksi **annetaan ennaltaehkäiseviin toimiin liittyviä** suosituksia; tai
- **liiallinen makrotalouden epätasapaino**, jolla on kielteisiä vaikutuksia muihin jäsenvaltioihin ja joka voi johtaa **liiallista epätasapainoa koskevan menettelyn** käynnistämiseen. Menettely edellyttää korjaavien toimenpiteiden täytäntöönpanoa. Jos euroalueen jäsenvaltio jättää jatkuvasti ja toistuvasti noudattamatta neuvoston suosituksia, kyseiselle jäsenvaltiolla voidaan määrätä seuraamuksia. Liiallista epätasapainoa koskevaa menettelyä ei ole vielä koskaan käynnistetty.

**88** Myös EKP:llä oli keskeinen rooli euroalueen valtionvelkakriisin jälkiselvittelyssä. Tärkeä käännekohta markkinoiden luottamuksen ja kriisintorjunnan kannalta oli EKP:n puheenjohtajan Mario Draghin vuonna 2012 antama ilmoitus<sup>127</sup>, jonka mukaan ”EKP oli valmis tekemään kaikkensa euron säilyttämiseksi”. Rahapoliittisten suorien

<sup>127</sup> EKP:n puheenjohtajan Mario Draghin puhe Lontoossa pidetyssä maailmanlaajuisessa investointikonferenssissa, 26.7.2012.

kauppojen (OMT) ohjelman puitteissa EKP voi ostaa sopeutusohjelmassa (ERVV, EVM) olevien euroalueen maiden valtion joukkovelkakirjoja avoimilta markkinoilta. OMT-ohjelma otettiin käyttöön rahapolitiikan asianmukaisen välittymisen ja johdonmukaisuuden varmistamiseksi, ja siihen liittyvät liiketoimet toteutetaan erityisessä kehyksessä<sup>128</sup>. Sen jälkeen kun EKP oli sitoutunut tekemään kaikkensa euron säilyttämiseksi ja käynnistänyt OMT-ohjelman, euromääräisten valtion joukkovelkakirjalainojen korkoero vakautui.

## Edistyminen ja tärkeimmät haasteet

**89** Finanssipolitiikan yhteensovittamista koskevissa tarkastuksissa<sup>129</sup> tilintarkastustuomioistuin havaitsi, että **talouden ohjausjärjestelmästä on EU:n tasolla tulossa yhä monimutkaisempi ja sääntöjen täytäntöönpanoa on vaikea valvoa. Ohjausjärjestelmä myös tukeutuu suuressa määrin ensin komission ja sen jälkeen neuvoston harkintaan ja asiantuntija-arvioihin.** Tilintarkastustuomioistuin havaitsi myös, että joustavuussäännökset eivät kumulatiivisesti sovellettuina välttämättä johda sellaisten finanssipoliittisten puskurien oikea-aikaiseen muodostumiseen ja sellaiseen politiikkojen yhdistelmään, joita tarvitaan, jotta synnytetäisiin samanaikaisesti vakautta ja kasvua. Lisäksi tietyillä jäsenvaltioilla on edelleen korkea julkisen velan taso.

**90** Vuoden 2018 tarkastuksessa, jonka aiheena oli makrotalouden epätasapainoa koskevaa menettelyä, todettiin, että menettely on yleisesti ottaen hyvin suunniteltu ja perustuu laadukkaaseen analyysiin. Tilintarkastustuomioistuin kuitenkin huomautti **haasteista, jotka liittyvät liialliseen epätasapainoa koskevan menettelyn täytäntöönpanopuolen aktivointiin**, ja asiaan liittyviin poliittisiin näkökohtiin, jotka on otettava huomioon tällaisen kehyksen täytäntöönpanossa. Lisäksi vuoteen 2019 liittyvä varoituskoneistia koskeva komission kertomus<sup>130</sup>, joka koski jäsenvaltioiden

<sup>128</sup> EKP:n lehdistötiedote, *Technical features of Outright Monetary Transactions*, 6.9.2012.

<sup>129</sup> Tilintarkastustuomioistuin, erityiskertomus 10/2016 *Lisäparannuksia tarvitaan liiallisiin alijäämiä koskevan menettelyn tehokkaan täytäntöönpanon varmistamiseksi* ja erityiskertomus 03/2018 *Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn (MIP) tarkastus*; erityiskertomus 18/2018 *Onko vakauserä- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevän osion päätavoite saavutettu?*; erityiskertomus 22/2019 *Kansalliset julkisen talouden kehykset: EU:n vaatimuksia olisi edelleen tiukennettava ja niiden noudattamista olisi seurattava paremmin*.

<sup>130</sup> Komission kertomus varoituskoneistista – vuosi 2019 (makrotalouden epätasapainon ennalta ehkäisemisestä ja korjaamisesta annetun asetuksen (EU) N:o 1176/2011 3 ja 4 artiklan mukainen kertomus), COM/2018/758 final.

makrotalouden epätasapainoja, osoitti, että tietyissä jäsenvaltioissa on **pysyvää tai orastavaa taloudellista epätasapainoa tärkeillä osa-alueilla**. Tällaisia osa-alueita ovat esimerkiksi yksityinen ja julkinen velka, ulkomainen varallisuusasema, asuntomarkkinat ja työttömyystaso.

**91 Eurooppalaista ohjausjaksoa** koskeva tilintarkastustuomioistuimen tarkastus vahvisti, että prosessi tuotti asiaankuuluvia maakohtaisia suosituksia, joissa puututtiin keskipitkän aikavälin finanssipoliittisiin tavoitteisiin ja makrotalouden epätasapainoihin sekä käsiteltiin muita tarvittavia rakenneuudistuksia. Maakohtaisten suositusten täytäntöönpanossa saavutettiin ”jonkin verran edistystä” yli kahdessa kolmasosassa suosituksista. Se, että **jäsenvaltiot ovat panneet suosituksia täysimääräisesti täytäntöön vain vähäisessä määrin**, osoittaa kuitenkin, että tarvitaan lisätoimia tärkeiden ja välttämättömien uudistusten täytäntöönpanon nopeuttamiseksi. Päävastuu tästä on kansallisella tasolla.

**92** Nämä tarkastukset nostavat haasteista esiin yhteisen piirteen ja niissä korostetaan, että **EU:n tason koordinoinnin tehostamiseksi** on hyödynnettävä täysimääräisesti kaikkia EU:n tasolla käytettävissä olevia seurantamenettelyjä.

## Covid-19-kriisin vaikutus ja EU:n ensimmäiset poliittiset toimet

**93** EU:n taloudellinen tilanne muuttui huomattavasti, kun covid-19-pandemia iski Eurooppaan tämän vuoden maaliskuussa. Covid-19 on **vakava uhka EU:n kansanterveydelle, ja toteutetut eristystoimet aiheuttivat suuren taloudellisen häiriön** (*liitteessä III* esitetään rahoitus- ja valtionvelkakriisien kustannukset vuosina 2008–2017 ensimmäisessä sarakkeessa ja covid-19-pandemiaan liittyvien vastatoimien osittain arvioihin perustuvat alustavat kustannukset toisessa sarakkeessa).

**94** Covid-19:ään liittyvät terveys- ja eristystoimet ovat aiheuttaneet häiriöitä tuotannossa, palveluissa ja maailmanlaajuisissa toimitusketjuissa, ja ne ovat vaikuttaneet keskeisiin aloihin, kuten matkailuun, liikenteeseen ja kauppaan. Komission mukaan **EU:n BKT:n ennustetaan supistuvan tänä vuonna 7,4 prosenttia (7,7 prosenttia euroalueella), joka on suurempi lasku kuin rahoitus- ja valtionvelkakriisin aikana vuosina 2008–2012, ja kasvavan taas kuusi prosenttia (6,3 prosenttia euroalueella) vuonna 2021**<sup>131</sup>.

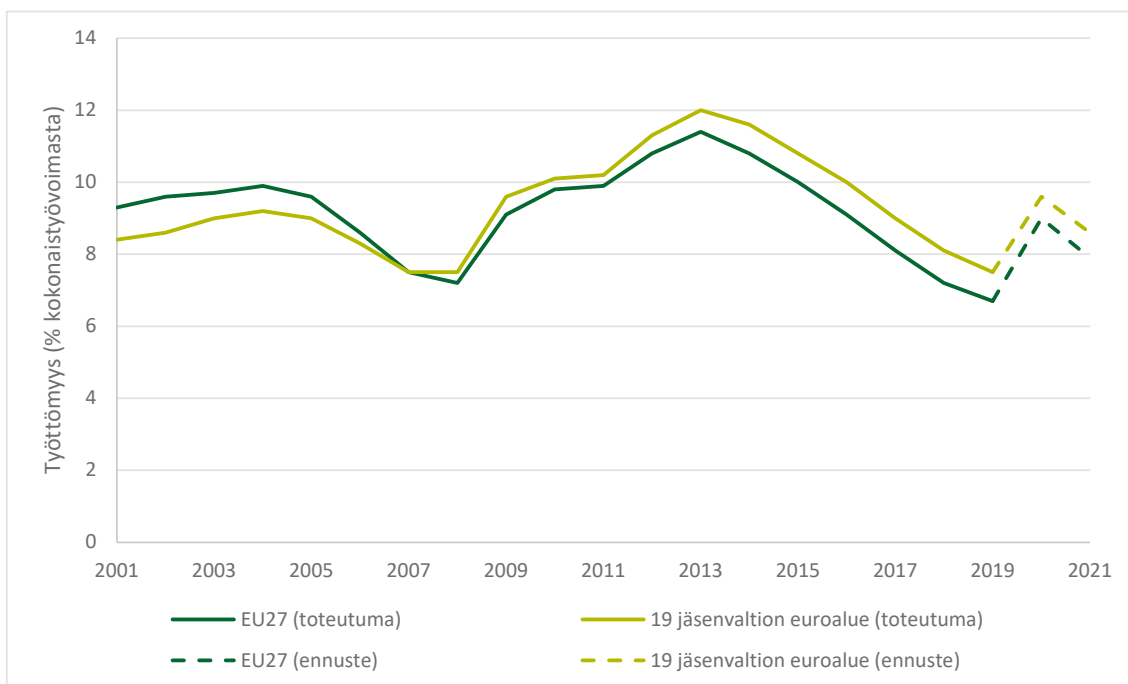
### Rahoitusala

#### Covid-19-kriisin ensimmäiset vaikutukset

**95** Pankit olivat covid-19-kriisin alkaessa paremmin pääomitettuja ja niiden likviditeetin hallinta oli parempaa verrattuna aiempiin kriiseihin. Sulkutoimien seurauksena yritykset menettivät merkittävän määrän tulojaan ja **lainojen kysyntä ja yritysten maksukyvyttömyysriskit kasvoivat**. Lisäksi **korkeampi työttömyysaste** (ks. *kaavio 8*) voi johtaa siihen, että yksityiset lainat ja asuntolainat jäävät maksamatta, mikä voi vaikuttaa kiinteistöjen hintoihin.

<sup>131</sup> Euroopan komissio, kevään 2020 talousennuste, *Syvä taantuma ja suuret maakohtaiset erot – elpyminen epävarmalla pohjalla*, 6.5.2020.

## Kaavio 8 – Työttömyysaste (työttömien osuus 15–74-vuotiaiden kokonaistyövoimasta vuosina 2001–2021)



Lähde: Eurostat ja Euroopan komission kevään 2020 talousennuste.

**96** Näin ollen **pankit joutuvat todennäköisesti lähivuosina alttiiksi riskeille, jotka johtuvat järjestämättömien lainojen suuremmasta määrästä, sekä tappioille, jotka johtuvat yksityisen velan välttämättömästä uudelleenjärjestelystä.** EPV arvioi sellaisten alustavien arvioiden mukaan, joissa ei oteta huomioon poliittisten toimien vaikutusta, että järjestämättömien lainojen suhteellinen osuus saavuttaa keskimäärin saman tason kuin vuosien 2008–2012 kriisin jälkeen<sup>132</sup>.

**97** On tärkeää, että rahoitusalan mekanismit pystyvät tarvittaessa täyttämään tehtävänsä, erityisesti covid-19-pandemian aiheuttaman kriisin oloissa. Se, missä määrin nykyinen kriisi vaikuttaa pankkeihin, riippuu enimmäkseen kriisin kehityksestä ja sen jälkeisestä palautumisesta ja pankkien käytettävissä olevasta pääomasta ennen kriisiä sekä siitä, kuinka suuret vastuut pankeilla on kaikkein eniten kärsineillä aloilla ja kuinka paljon reaalityöelölle annetaan julkista tukea kyseisillä aloilla.

**98** Pandemia johti **suureen volatiliteettiin pääomamarkkinoilla ja euromääräisen swap-käyrän laskemiseen edelleen** (swap-sopimuksia käytetään korkosuojaukseen ja swap-käyrä voi kertoa korkokehitykseen liittyvistä odotuksista). Samalla rahoitusomaisuuden markkina-arvo laski huomattavasti. Myös pitkäaikaisiin

<sup>132</sup> EPV, *The EU banking sector: first insights into the COVID-19 impacts*, 25.5.2020.



vakuutuksiin ja etuus pohjaisiin eläkkeisiin liittyvien vastuiden markkina-arvo nousi, **mikä vaikuttaa kielteisesti vakuutus- ja eläkealaan**. Vakuutusalan viimeaikaisten stressitestien tulosten perusteella<sup>133</sup> voidaan todeta, että suurin osa vakuutuksenantajista saavutti riittävän vakavaraisuusasteen testatuissa markkinastressiskenaarioissa. Eläkerahastojen eli ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten kattamissuhteet (eli omaisuuserien ja niiden kattamien vastuiden suhteet) olivat hieman parempia vuonna 2019. Jatkuvasti matalana pysynyt korkotaso ja matala tuottoympäristö ovat kuitenkin aiheuttaneet vaikeuksia eläkerahastoille ja vaikuttaneet niiden sijoitusten voitollisuuteen ja etuus pohjaisten velvoitteiden arvostamiseen<sup>134</sup>.

**99** EJRK, ESMA ja EIOPA ovat kehottaneet ryhtymään toimiin covid-19-pandemian aiheuttamien systeemisten haavoittuvuuksien korjaamiseksi<sup>135</sup>. ESMA ilmoitti erityisesti, että covid-19-pandemian aiheuttama suuri volatilitteetti ja luontaiset arvostusongelmat ovat aiheuttaneet **likviditeettistressiä joissakin sijoitusrahastoalan osissa**. Se ilmaisi myös tukensa EJRK:n suosituksille. EJRK:n mukaan kansallisten toimivaltaisten viranomaisten valvontaa olisi kohdennettava sellaisiin sijoitusrahastoihin, joilla on merkittäviä yrityslaina- ja kiinteistövastuita. Lisäksi EJRK:n mukaan on tärkeää, että kun sijoitusrahastoilla on vastuita, jotka kohdistuvat vähemmän likvideihin varoihin, kyseiset rahastot käyttävät likviditeetin hallintavälineitä oikea-aikaisesti ja tehokkaasti. Myös EIOPA on tehnyt useita aloitteita<sup>136</sup>. Se on esimerkiksi julkistanut lausunnon, joka koskee osingonjakoon ja muuttuviin palkkioihin liittyviä toimintaperiaatteita covid-19-pandemian oloissa. Lisäksi se on kehottanut vakuutuksenantajia ja -välittäjiä lieventämään pandemian vaikutuksia kuluttajiin. Ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten osalta EIOPA on korostanut, että on syytä olla tietoinen pandemian vaikutuksista eläkerahastoihin. Kyse on liiketoiminnan jatkuvuudesta ja erityisesti etuusmaksuista ja sisään tulevista maksuista sekä vaikutuksista maksuvalmiuden ja rahoituksen tasoihin samoin niistä mahdollisista pitkän aikavälin haitallisista vaikutuksista, jotka johtuvat siitä, että kyseisten laitosten

<sup>133</sup> EIOPA, *2018 insurance stress test report*, s. 6.

<sup>134</sup> EIOPA, *2017 IORP Stress Test Report*, 13.12.2017, kohdat 243 ja 235, *2019 IORP Stress Test Report 19/673*, 17.12.2019, s. 15–48.

<sup>135</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-158-2232\\_statement\\_esrb\\_recommendation.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-158-2232_statement_esrb_recommendation.pdf).

<sup>136</sup> Ks. luettelo kaikista EIOPAn toteuttamista, covid-19-pandemiaan liittyvistä toimenpiteistä verkkosivulla <https://www.eiopa.europa.eu/browse/covid-19-measures>.

jäsenet päättävät ottaa käyttöön säästöjään tai vaihtavat sijoituskohdetta sopimattomalla hetkellä.

## EU:n ensimmäiset toimet

**100** Kansalliset viranomaiset päättivät nopeasti vapauttaa vastasykliset ja muut makrotason vakauteen liittyvät pääomapuskurit, mikä **lisäsi pankkien kykyä antaa lainoja reaalityaloudelle ja kattaa odottamattomia tappioita** (ks. *liitteet IV ja V*). EU ja kansalliset viranomaiset toteuttivat myös muita **toimenpiteitä pankkien lainanantokyvyn lisäämiseksi**<sup>137</sup>. Esimerkiksi pääoma- ja likviditeettivaatimuksia helpotettiin väliaikaisesti. Niiden siirtymäsäännösten soveltamista, joiden tarkoituksena on lieventää sääntömääräistä pääomaa koskevan IFRS 9-standardin edellyttämien lisävarausten vaikutuksia, pidennettiin. Lisäksi julkisesti taattujen lainojen sääntelykohtelusta tehtiin mukautuvampaa. Valvojat ottavat myös edelleen vastuuta pankkien luottoriskien, arvonalentumisten ja järjestämättömien lainojen määrän ja niiden vaikutusten seurannasta. Tämä on olennaisen tärkeää, jotta voidaan varmistaa, että lähellä kaatumista olevat tai todennäköisesti kaatuvat pankit tunnistetaan ajoissa.

**101** Jotta pankit kykenisivät kattamaan paremmin tappioita pandemiakriisin aikana, EKP pyysi pankkeja pidättäytymään osinkojen maksamisesta ainakin lokakuuhun 2020 asti.

**102** Yhteinen kriisinratkaisuneuvosto on pyrkinyt tasapainottamaan yhtäältä sitä, että kaikkien pankkien olisi oltava purkamis- tai uudelleenjärjestämiskelpoisia, ja toisaalta sitä, että pankkialaa olisi tuettava kriisiaikana. Niinpä kriisinratkaisuneuvosto on lykännyt tiettyjä tietopyyntöjä ja pankkien velvollisuuksia tiettyjen tuotosten toimittamiseen vuoden 2020 kriisinratkaisusuunnittelusyklissä. Samalla se on edelleen vaatinut niiden keskeisten vakioraporttien toimittamista, joiden avulla on mahdollista laskea pankkien omia varoja ja hyväksyttäviä velkoja koskevat MREL-vähimmäisvaatimukset. Lisäksi kriisinratkaisuneuvosto on ilmoittanut, että jos joillakin pankeilla on vaikeuksia saavuttaa MREL-tavoitteita, se soveltaa kyseisiin pankeihin tulevaisuuteen suuntautuvaa lähestymistapaa ennen uusien päätösten voimaantuloa. Kriisinratkaisuneuvosto on myös ilmoittanut, että se myöntää **väliaikaisia lievennyksiä**

---

<sup>137</sup> Euroopan komissio, *Pankkipaketti kotitalouksien ja yritysten luotonuksen helpottamiseksi*, 28.4.2020.

pankkien MREL-vähimmäisvaatimuksiin sellaisille pankeille, joilla on vaikeuksia saavuttaa tavoitteensa<sup>138</sup>.

**103** Komissio antoi 28. huhtikuuta **tulkitsevan tiedonannon**<sup>139</sup>, jossa vahvistetaan sääntöjen joustavuus Baselin komitean mukaisesti. Tässä on kyse muun muassa lainojen takaisinmaksua koskevan julkisen ja yksityisen maksulykkäyksen joustavuudesta<sup>140</sup> ja valvontatoimenpiteistä, joiden ansiosta pankit voivat käyttää väliaikaisesti likviditeetti- ja pääomapuskureita.

**104** Komissio ehdotti lisäksi **eräitä vakavaraisuusasetuksen muutoksia, joilla otetaan käyttöön poikkeuksellisia väliaikaisia toimenpiteitä**. Osana näitä toimenpiteitä nykyisiä siirtymäjärjestelyjä, joilla lievennetään pankkien sääntömääräiseen pääomaan kohdistuvan IFRS 9-standardin vaikutuksia, jatketaan kahdella vuodella. Lisäksi tarkistetun vakavaraisuusasetuksen (CRR II)<sup>141</sup> uudet vaatimukset, jotka koskevat vähimmäisomavaraisuusastetta, otetaan käyttöön yhden vuoden viiveellä.

**105** Euroopan valvontaviranomaiset ja YVM ovat toteuttamassa useita toimenpiteitä. Ne antavat koordinoitiohjeita rahoitusjärjestelmän eri aloista vastaaville jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille. Komissio on esittänyt huomautuksen, jonka mukaan **Euroopan valvontaviranomaisten on varmistettava, että jos kansalliset toimivaltaiset viranomaiset soveltavat joustavaa lähestymistapaa eri jäsenvaltioissa, kyseistä lähestymistapaa olisi sovellettava johdonmukaisesti** eikä sen soveltamisella saisi luoda epäoikeudenmukaisia olosuhteita sisämarkkinoille<sup>142</sup>.

---

<sup>138</sup> Yhteisen kriisintarkkailuneuvoston blogi, 1.4., 8.4. ja 17.6.2020, sekä yhteisen kriisintarkkailuneuvoston jäsenen Sebastiano Laviolan puhe rahoituslaitosten konferenssissa, 2.6.2020.

<sup>139</sup> Euroopan komissio, *Koronavirustoimet: komissiolta pankkipaketti kotitalouksien ja yritysten luotonuksen helpottamiseksi*, 28.4.2020.

<sup>140</sup> EPV:n suuntaviivat julkisen ja yksityisen maksulykkäyksen käsittelyyn covid-19-toimien valossa, 2.4.2020.

<sup>141</sup> Asetus (EU) N:o 2019/876 asetuksen (EU) N:o 575/2013 muuttamisesta vähimmäisomavaraisuusasteen, pysyvän varainhankinnan vaatimuksen, omien varojen ja hyväksyttävien velkojen vaatimusten, vastapuoliriskin, markkinariskin, keskusvastapuoliin liittyvien vastuiden, yhteistä sijoitustoimintaa harjoittaviin yrityksiin liittyvien vastuiden, suurten asiakasriskien ja raportointi- ja julkistamisvaatimusten osalta sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta, 20.5.2019.

<sup>142</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0169&rid=2>.

## Finanssi- ja talouspolitiikka

### Covid-19-kriisin ensimmäiset vaikutukset

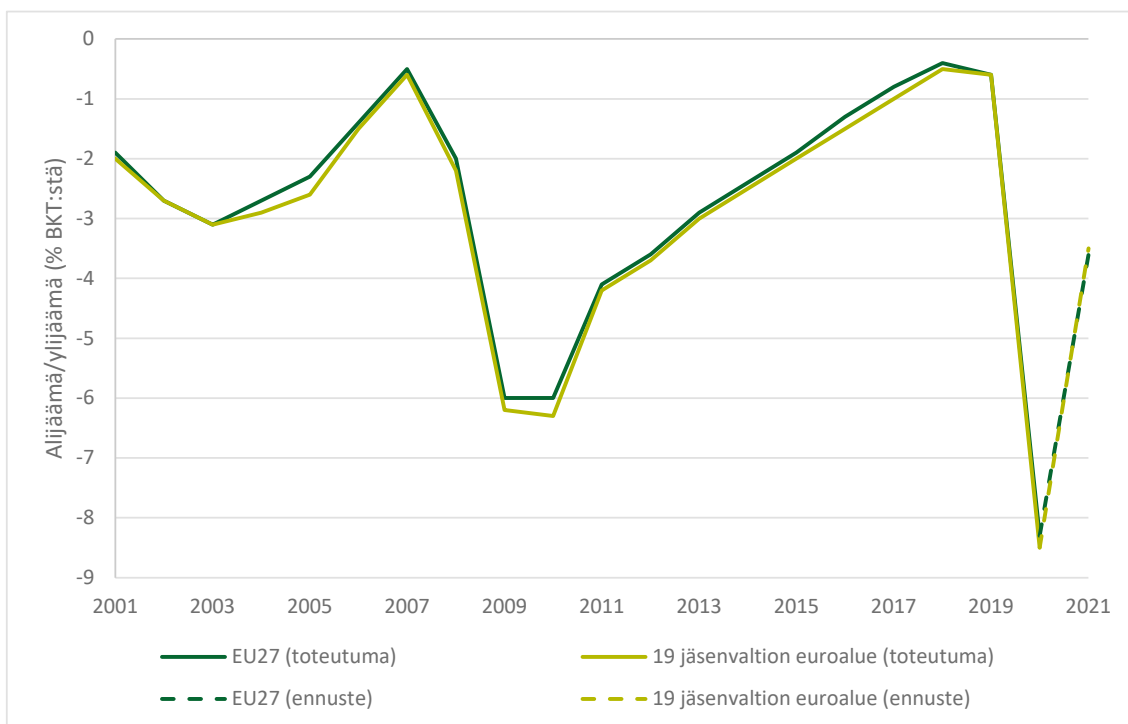
**106** Covid-19-kriisi aiheuttaa huomattavaa painetta jäsenvaltioiden julkisiin menoihin ja tuloihin. Tämän seurauksena kriisi johtaa **julkisen talouden alijäämän** (ks. *kaavio 9*) ja **julkisen velkatilanteen** (ks. *kaavio 10*) **vakavaan pahenemiseen**. Jäsenvaltioiden hallitukset toteuttivat erityisesti toimenpiteitä, joilla pelastettiin järjestelmän kannalta tärkeitä liike-elämän toimijoita, tuettiin yrityksiä ja tarjottiin yleistä sosiaalista tukea. Lisäksi jäsenvaltioiden ja EU:n takauksilla tuettu yritysten luottotuki voi lisätä **julkisen talouden menoja keskipitkällä aikavälillä**. Kriisillä voi näin ollen olla epätasaisia vaikutuksia jäsenvaltioihin, ja se voi syventää jäsenvaltioiden välisiä eroja (komission mukaan nämä erot näkyvät siinä, että **taantuma on joissakin jäsenvaltioissa lähes kymmenen prosenttia, kun se keskimäärin on 6–7,5 prosenttia**)<sup>143</sup>.

**107** EKP:n omaisuuserien osto-ohjelmalla varmistetaan rahapolitiikan asianmukainen välittyminen. Kaikkien jäsenvaltioiden vahvistettu kelpoisuus **EVM:n luottolimiitteihin** antaa myös huojentavan tiedon siitä, että jäsenvaltioille on tarjolla tukea näiden paineiden osittaiseen lieventämiseen.

---

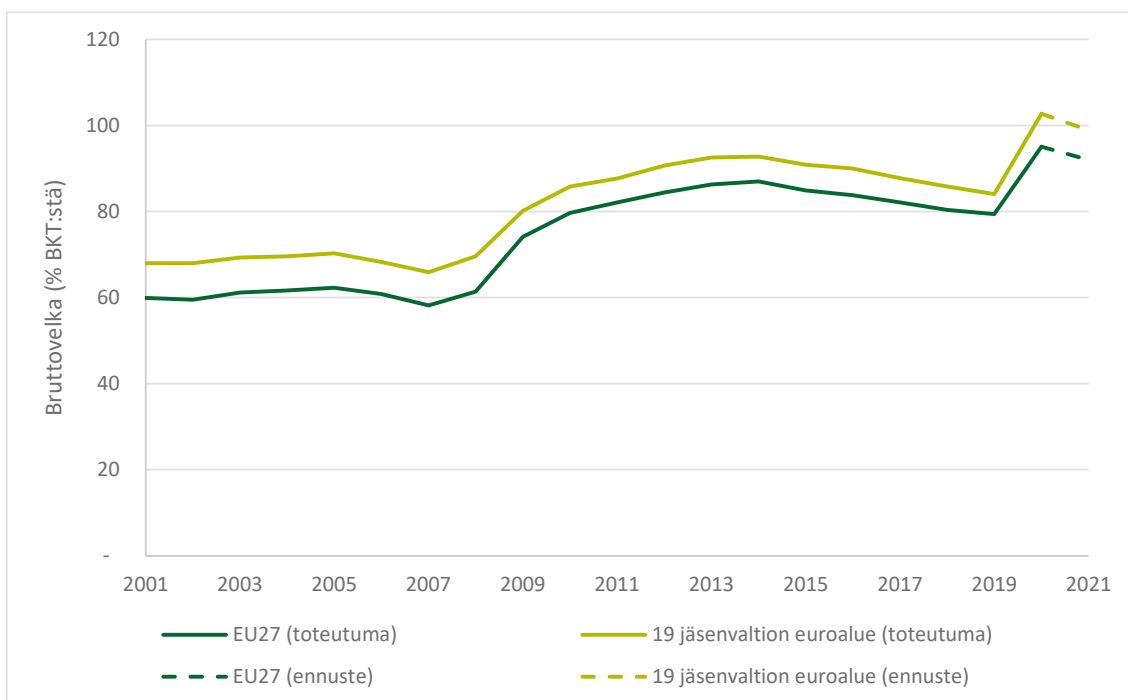
<sup>143</sup> Euroopan komissio, *Euroopan h-hetki: korjaamalla ja kehittämällä parempaa seuraavalle sukupolvelle*, COM(2020) 456 final, 27.5.2020, s. 3.

### Kaavio 9 – Alijäämä (-) ja ylijäämä (+), julkinen talous (prosenttia suhteessa BKT:hen, vuodet 2001–2021)



Lähde: Eurostat ja Euroopan komission kevään 2020 talousennuste.

### Kaavio 10 – Bruttovelka, julkinen talous (prosenttia suhteessa BKT:hen, vuodet 2001–2021)



Lähde: Eurostat ja Euroopan komission kevään 2020 talousennuste.

**108** Epävarmuus kriisin aikana ja sen jälkeen voi aiheuttaa valtion joukkovelkakirjojen uudelleenhinnoittelua, mikä voi vaikuttaa kielteisesti valtiovarainhallintaa hallussaan pitäviin pankkeihin. Tilanne voi vahingoittaa kyseisten pankkien kannattavuutta tai jopa niiden elinkelpoisuutta. Riskit ovat suurimmat niissä jäsenvaltioissa, joissa on vähemmän julkisen talouden liikkumavaraa.

### EU:n ensimmäinen toimet

**109** EU on ryhtynyt toimiin tämän uuden taloudellisen todellisuuden johdosta. Se on antanut jäsenvaltioille finanssipoliittista ja taloudellista tukea erilaisten taloudellisten ja budjettivälineiden kautta. Näin EU on pyrkinyt edistämään elpymistä ja saamaan kasvun uudelleen liikkeelle.

**110** Viimeisten kuukausien aikana tärkeitä kehityssuuntauksia, jotka liittyvät EU:n tason finanssipolitiikan ja talouden koordinointiin ja **talouspolitiikan eurooppalaiseen ohjausjaksoon**, ovat olleet muun muassa seuraavat:

- **Vakaus- ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen käyttöönotto** – jäsenvaltiot voivat poiketa sopimuksen ennaltaehkäisevän osion vaatimuksista, joiden mukaan jäsenvaltioiden on saavutettava julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoite tai siihen tähtäävä sopeuttamisura, ja komissio voi suositella, että jäsenvaltioille asetettua määräaikaa, johon mennessä liialliset alijäämät on sopimuksen korjaavassa osiossa (eli liiallisen alijäämän menettelyssä) poistettava, lykätään.
- **Kansallisten poikkeuslausekkeiden käyttöönotto jäsenvaltioissa** – jäsenvaltiot voivat keskeyttää kansallisissa finanssipolitiikan kehyksissä vahvistetut rajoitukset vakavan talouden taantumien ja muiden poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi.
- **Komission uudet suuntaviivat vuoden 2020 vakaus- ja lähentymisohjelmille** – virtaviivaistetaan vakaus- ja lähentymisohjelmien muotoa ja sisältöä nykyisessä vuoden 2020 syklissä.

**111** Lisäksi EU on suunnitellut **uusia budjettivälineitä** jäsenvaltioiden elpymisen tukemiseksi ja EU:n sisämarkkinoiden ja euron vakauden suojelemiseksi. Näihin kuuluu erityisesti 750 miljardin euron arvoinen Euroopan unionin elpymisväline (**Next Generation EU**), jonka keskiössä ovat EU:n uusi elpymis- ja palautumistukiväline ja kolme turvaverkkoa, yhteiseltä arvoltaan 540 miljardia euroa (ks. [liite IV](#)).

**112** EU:n sisämarkkinoiden yhtenäisyyden suojaamiseksi ja tasapuolisten kilpailuedellytysten varmistamiseksi Euroopan komissio on ehdottanut<sup>144</sup> useita aloitteita, kuten sisämarkkinoiden täytäntöönpanon valvontaa käsittelevä työryhmä, vakavaraisuustukiväline, muuttoliike- ja turvapaikkasopimus, strategisten investointien väline ja lääkestrategia. Lisäksi EU mukautti valtiontukisääntöjä hyväksymällä 19. maaliskuuta 2020 **uudet tilapäiset valtiontukipuitteet**<sup>145</sup>, joiden soveltamisalaa laajennettiin 3. huhtikuuta<sup>146</sup> (ks. *liite IV*). **Lisäksi on hyväksytty ja otettu käyttöön useita muita välineitä, joilla voidaan edistää elpymistä**, kuten eurooppalainen hätätilasta aiheutuvien työttömyysriskien lieventämisen tilapäinen tukiväline (SURE) ja EVM:n pandemiakriisin tukitoimi (ks. *liite IV*).

**113** Myös kansallisella tasolla on toteutettu lukuisia finanssipoliittisia ja taloudellisia toimenpiteitä. Tähän mennessä toteutettujen finanssipoliittisten tukitoimenpiteiden arvioidaan olevan arvoltaan yli kolme prosenttia suhteessa EU27:n BKT:hen, ja vaikeuksissa oleville aloille ja yrityksille maksuvalmiustukea tarjoavien toimenpiteiden arvioidaan puolestaan olevan arvoltaan yli 16 prosenttia suhteessa EU27:n BKT:hen.<sup>147</sup> European Fiscal Monitor -julkaisun mukaan useimmat **jäsenvaltiot lisäävät menojaan noin 1,6 prosenttia suhteessa BKT:hen ja myöntävät lisäksi osana finanssipoliittisia toimiaan verohelpotuksia 1,4 prosentilla suhteessa BKT:hen**. Lisätietoja kansallisista toimenpiteistä, joilla on pyritty vastaamaan covid-19-kriisiin, esitetään *liitteessä V*.

**114** Kahden toimielimen puheenjohtajat esittivät 15. huhtikuuta 2020 **yhteisen eurooppalaisen etenemissuunnitelman covid-19-rajoitusten purkamiseksi**<sup>148</sup>. Raportissa korostetaan **neljää keskeistä toiminta-alaa osana etenemistapaa**:

- toimet sisämarkkinoiden toimivuuden palauttamiseksi
- lisätoimet investointien kasvattamiseksi

<sup>144</sup> Euroopan komissio, *Euroopan h-hetki: korjaamalla ja kehittämällä parempaa seuraavalle sukupolvelle*, COM(2020) 456 final, 27.5.2020, s. 11–15.

<sup>145</sup> Euroopan komissio, *Tilapäiset puitteet valtiontukitoimenpiteille talouden tukemiseksi tämänhetkisessä covid-19-epidemiassa*, C(2020) 1863 final.

<sup>146</sup> Euroopan komissio, *Muutokset valtiontukitoimenpiteitä talouden tukemiseksi tämänhetkisessä covid-19-epidemiassa koskeviin tilapäisiin puitteisiin*, C(2020) 2215 final.

<sup>147</sup> Euroryhmä, *Raportti kattavasta talouspoliittisesta reagoinnista covid-19-pandemiaan*, 9.4.2020.

<sup>148</sup> Euroopan komissio ja Eurooppa-neuvosto, *A roadmap for recovery: towards a more resilient, sustainable and fair Europe*, 15.4.2020.

- o maailmanlaajuiset toimet, erityisesti EU:n välittömällä lähialueilla
- o toimiva EU:n ja kansallisen hallinnon järjestelmä.



## Loppuhuomautukset

**115** Vuosien 2008–2012 rahoitus-, talous- ja valtionvelkakriisillä oli pitkän aikavälin vaikutuksia EU:n kasvuun ja julkisen talouden vakauteen.

**116** EU:n rahoitusjärjestelmälle oli tuolloin ominaista heikko valvonta, mukaan lukien heikko yhteistyö pankkien rajat ylittäviä toimintoja ja niihin liittyviä riskejä koskien, riittämättömät riskinarviointia ja pääomavaatimuksia koskevat säännöt sekä suurten pankkien kriisinhallintakehyksen puuttuminen (kohdat **08–09**).

**117** Vuoden 2008 rahoituskriisistä tuli pian valtionvelkakriisi. Verotulojen menetykset, pankkien tukemiseen tarkoitetut valtiontukitoimenpiteet ja finanssipoliittinen elvytys auttoivat vakauttamaan taloutta kriisin alkuvaiheessa mutta johtivat julkisen velan merkittävään kasvuun. Tämä yhdistettynä euroalueen epätäydelliseen institutionaaliseen rakenteeseen aiheutti paineita tiettyjen jäsenvaltioiden valtionlainojen korkoihin ja luottoluokituksiin, ja valtionvelkakriisi levisi takaisin pankkialalle ja laajemmin talouteen (kohdat **11–16**).

**118** Näiden heikkouksien poistamiseksi ja vahvemman ja häiriönsietokykyisemmän rahoitusjärjestelmän edistämiseksi **EU on vahvistanut toimielinjärjestelmäänsä ja sääntelykehystään**: perustettiin EU:n tason valvontaviranomaisia, tiukennettiin pankkeja ja niiden valvoja koskevia mikrotason vakauden ja makrotason vakauden sääntöjä, hyväksyttiin uusi kriisinhallintakehys lähellä kaatumista oleville tai todennäköisesti kaatuville pankeille ja pantiin vireille pankkiunioni ja pääomamarkkinaunioni (kohdat **18–25**).

**119** Rahoitus- ja valtionvelkakriisin jälkeen toteutetut toimenpiteet johtivat

- **paremmin säänneltyyn rahoitusjärjestelmään** – sääntelyä ja valvontaa lisättiin vastauksena pankkeihin ja muihin rahoituksen välittäjiin kohdistuviin tartunta- ja muihin riskeihin (kohdat **37, 45 ja 46**).
- **pankkijärjestelmään, jossa on parannetut pääoma- ja likviditeettipuskurit ja paremmat mahdollisuudet toteuttaa velkojan- ja sijoittajanvastuuta.** Pankkiunioni ja EPV vähentävät osaltaan rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä (kohdat **38–43**).
- **talouspolitiikan ja kansallisten talousarvioiden koordinoinnin lisäämiseen** – talouspolitiikan eurooppalainen ohjausjakso, joka koostuu tarkistetusta vakaus- ja kasvusopimuksesta, makrotalouden epätasapainoa koskevasta menettelystä ja

kasvusopimuksesta, makrotalouden epätasapainoa koskevasta menettelystä ja unionin kasvu- ja työllisyyspolitiikoista, mahdollistaa talouspolitiikan laajan koordinoinnin koko EU:ssa samalla kun velkatasoihin kiinnitetään enemmän huomiota (kohdat 78–89).

**120** Haasteita ja heikkouksia on kuitenkin edelleen: tällaisia ovat muun muassa pankkien heikko kannattavuus, järjestämättömien lainojen suuri määrä joissakin jäsenvaltioissa ja valtiovastuiden edelleen suuret keskittymät joissakin pankeissa (kohdat 49–62).

**121** Kriisi on paljastanut haavoittuvuuksia rahoitusjärjestelmän muilla aloilla, kuten vakuutus- ja eläkerahastoissa, muissa pankkialan ulkopuolisissa rahoituksen välittäjissä, sijoitusrahastoissa ja markkinainfrastruktuureissa (kohdat 63–70). Useita toimintapoliittisia toimia on kehitetty myös sellaisten tulevien riskien lieventämiseksi, jotka voisivat olla lähtöisin näiltä aloilta. Toimenpiteet koskevat erityisesti suuria, järjestelmän kannalta tärkeitä toimijoita.

**122** Jäljellä olevia haasteita ovat muun muassa tarve viimeistellä pankkiunioni (kohdat 33–37) ja pääomamarkkinaunioni (kohdat 74–76), jäsenvaltioiden taloudellisen lähentymisen riittämätön nopeus, EU:n viranomaisten toimintakyvyn rajoitteet, puutteet EU:n ja kansallisten viranomaisten monitasoisessa yhteistyössä, puutteet vastuuvollisuusprosessissa sekä useimpien jäsenvaltioiden julkisen talouden rahoitusaseman heikkeneminen. Tilintarkastustuomioistuimen viimeaikaisissa kertomuksissa on käsitelty monia näistä kysymyksistä (kohdat 27–33 ja 49–77).

**123** Liiallisia alijäämiä koskevaa menettelyä, vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevää osiota, makrotalouden epätasapainoa koskevaa menettelyä ja eurooppalaista ohjausjaksoa koskevissa tilintarkastustuomioistuimen tarkastuksissa havaittiin, että EU:n koordinoitiprosessit tuottavat luotettavia arviointeja ja asiaankuuluvia suosituksia. Vaikka maakohtaisten suositusten täytäntöönpanossa on vuosina 2011–2018 ”edistytty jonkin verran” yli kahdessa kolmasosassa suosituksista, haasteena on kuitenkin edelleen se, että jäsenvaltiot panevat näitä suosituksia täysimääräisesti täytäntöön vain vähäisessä määrin. Ensimmäinen vastuu on kansallisella tasolla (kohdat 90–93).

**124** Vuonna 2020 EU joutui covid-19-pandemian seurauksena uuteen kriisiin, joka vaikutti tuotantoon, toimitusketjuihin ja kulutukseen sekä kohdisti painetta julkiseen talouteen. Ensimmäinen reaktio on ollut raha-, finanssi- ja vakauspolitiikan

toimenpiteiden toteuttaminen rahoitusalan suojaamiseksi taloudellisilta vaikutuksilta, millä on pyritty estämään talouskriisin paisuminen rahoituskriisiksi (kohdat [94–100](#)).

**125** Tilintarkastustuomioistuimen katsaus osoittaa, että EU:n välineistö kriisin ratkaisemiseksi on parantunut. Nykyinen kriisi on kuitenkin erilainen. Se voi olla kooltaan suurempi riippuen palautumisen laajuudesta ja nopeudesta. Siihen liittyy myös suurta epävarmuutta sen suhteen, miten terveysriskeistä, jotka aiheuttivat kriisin, voidaan päästä eroon. **Vuosien 2008–2012 kriisistä saadut kokemukset osoittavat, että:**

- o kriisien kustannukset ovat merkittäviä ja aiheuttavat poikkeuksellista painetta julkiseen talouteen, mikä saattaa aiheuttaa kolmensuuntaisia heijastusvaikutuksia: elinkeinoelämän sektoreiden, valtioiden ja rahoitusalan välillä;
- o vahvoilla ja yhteisillä EU:n toimenpiteillä, joita täydennetään koordinoitulla talous- ja finanssipolitiikalla sekä vakaalla rahapolitiikalla, voidaan hyvin tuloksin hallita kriisiä, selviytyä siitä ja edistää elpymistä;
- o vahvat sisämarkkinat, koheesio, solidaarisuus ja tasapainoinen taloudellinen kehitys, investointien käynnistäminen uudelleen ja yritysten tukeminen ovat ratkaisevan tärkeitä kriisistä selviytymisen ja talouskasvun tielle palaamisen kannalta.

**126** Rahoitus- ja valtionvelkakriiseistä saatujen kokemusten seurauksena pankkien toimintaa valvotaan nyt paljon enemmän, ja pankeilla on enemmän pääoma- ja likviditeettipuskureita tappioiden kattamiseksi. Kaiken kaikkiaan pankkiunioni ja EPV vähentävät osaltaan rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä. Voitot ovat kuitenkin yhä jääneet alhaisiksi, ja valtionvelkaan liittyvät vastuut ovat edelleen suuria, samoin kuin järjestämättömien lainojen määrä. Jos covid-19-kriisin aiheuttama taantuma kestää pitkään ja on syvä, luottotappiot voivat tehdä rahoitusjärjestelmästä hauraamman (kohdat [100–108](#)).

**127** Vakaus- ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen käyttöönotto antaa kaikille jäsenvaltioille mahdollisuuden toteuttaa välittömästi taloutta tukevia finanssipoliittisia toimia. **Haavoittuvuus voi kuitenkin lisääntyä maissa, joissa julkisen velan määrä oli suuri jo kriisin puhjetessa** (kohdat [109–114](#)). Komission kevään 2020 talousennusteen mukaan covid-19-kriisi uhkaa johtaa taloudellisten erojen syvenemiseen EU:ssa. Pandemian vaikutukset vaihtelevat jäsenvaltioiden välillä. Kuhunkin jäsenvaltioon kohdistuvat vaikutukset riippuvat sellaisista tekijöistä kuin terveyskriisin kehittyminen, matkailualan koko ja mahdollisuudet toteuttaa

harkinnanvaraisia finanssipoliittisia toimia. Tämä voi vääristää sisämarkkinoita. **Covid-19-kriisin voittaminen edellyttää uusia institutionaalisia ja toimintapoliittisia toimia.**

Tilintarkastustuomioistuimen IV jaosto on tilintarkastustuomioistuimen jäsenen Alex Brenninkmeijerin johdolla hyväksynyt tämän katsauksen Luxemburgissa 8. syyskuuta 2020 pitämässään kokouksessa.

Tilintarkastustuomioistuimen  
puolesta

Klaus-Heiner Lehne  
Presidentti

# Liitteet

## Liite I – Yhtäläisyydet kolmen Euroopan valvontaviranomaisen välillä

**01** Kolme Euroopan valvontaviranomaista (EPV, ESMA ja EIOPA) korvasivat aiemmat ns. kolmannen tason komiteat. Viranomaisilla on joitakin yhtäläisyyksiä hallintonsa, tavoitteidensa ja toimintojensa osalta (ks. *kaavio 1*):

- **Hallinto:** viranomaisia johtaa hallintoneuvosto, joka tekee kaikki toimintapoliittiset päätökset. Hallintoneuvosto koostuu Euroopan valvontaviranomaisen puheenjohtajasta, kunkin 27 jäsenvaltion edustajasta ja muista jäsenistä (jotka ovat äänioikeudettomia).
- **Tavoitteet:** rahoitusjärjestelmän lyhyen, keskipitkän ja pitkän aikavälin vakauden edistäminen, sisämarkkinoiden toiminnan parantaminen, rahoitusmarkkinoiden eheyden, läpinäkyvyyden, tehokkuuden ja moitteettoman toiminnan varmistaminen, kansainvälisen valvonnan koordinoinnin vahvistaminen, eri maiden sääntelyerojen hyväksikäytön estäminen sekä asiakkaiden ja sijoittajien suojelun parantaminen.
- **Ydintoiminnot:** riskianalyysin tekeminen ja sellaisten säännöllisten riski-indikaattorikokoelmien, tilastollisten raporttien ja muiden toimintapoliittisten asiakirjojen laatiminen, joiden avulla voidaan myös ilmoittaa järjestelmäriskeistä EJRK:lle; sellaisten toimintalinjojen ja yhtenäisten säännösten laatiminen, jotka sisältävät teknisiä ja sääntelystandardeja komission delegoitua sääntelyä (tason 2 säännöt) varten ja suuntaviivoja sekä kysymyksiä ja vastauksia -asiakirjoja (tason 3 ja 4 standardit) varten.
- **Lähentäminen:** kansallisten toimivaltaisten viranomaisten yhteisen valvontakehyksen luomiseksi Euroopan valvontaviranomaiset julkaisevat suuntaviivoja, lausuntoja ja kysymyksiä ja vastauksia -asiakirjoja, tekevät vertaisarviointeja kansallisten valvontakäytäntöjen arvioimiseksi, toimivat välittäjinä kansallisten toimivaltaisten viranomaisten välillä ja ryhtyvät toimiin EU:n lainsäädännön rikkomuksiin puuttumiseksi.
- **Tiedonkeruu ja tietojen levittäminen:** kokoaa ja tarjoaa yhtenäistä säännöstöä varten keskustietorekisterin, luettelot jäsenvaltioiden kansallisista toimivaltaisista viranomaisista, kaikki suuntaviivat ja tekniset standardit, rekisterit ja tiedot.

## Kaavio 1 – Euroopan valvontaviranomaisten hallinto ja tehtävät



Lähde: Euroopan tilintarkastustuomioistuin.

**02** Euroopan valvontaviranomaiset ovat toimineet kymmenen vuotta ja **ovat jatkuvasti kehittäneet tehtäviään ja panneet täytäntöön tiiviin uudistusohjelman.**

Komissio ehdotti syyskuussa 2017 uudistuspakettia<sup>149</sup> kolmen Euroopan valvontaviranomaisen tehtävänantojen, hallinnon ja rahoituksen parantamiseksi. Ehdotuksen mukaan muun muassa perustettaisiin riippumaton johtokunta (tämä johtokunta vastaisi tapauskohtaisista päätöksistä ja tietyistä valvonta-asioista), lisättäisiin Euroopan valvontaviranomaisen tehtäviä sisäisten mallien validoinnissa ja parannettaisiin käytössä olevia välineitä, joilla lähennetään valvontakäytäntöjä.

**03** Euroopan valvontaviranomaisten perustamisasetuksia muutettiin vuonna 2019 **asetuksella (EU) 2019/2175.** Tämän seurauksena Euroopan valvontaviranomaisten puheenjohtajien asema vahvistui asioissa, joissa oli kyse johtokuntien työohjelmien määrittelemisestä sekä tutkimusten, tapauksia koskevien päätösten, riitojenratkaisujen ja unionin lainsäädännön rikkomista koskevien menettelyjen valvomisesta.

<sup>149</sup> Euroopan komissio, *Reinforcing integrated supervision to strengthen Capital Markets Union and financial integration in a changing environment*, 20.9.2017.

## Liite II — EU:n pankkien kriisinhallintakehyksen neljä keskeistä vaihetta

**01 Vaihe 1 – kriisinratkaisun valmistelu ja kaikkien pankkien purkamisen tai uudelleenjärjestämisen mahdollistaminen:** ”meneillään olevan valvonnan ja yleisen valmistelun vaiheen” aikana valvojat seuraavat, että pankit noudattavat vakavaraisuussääntöjä. Lisäksi valvojat varmistavat, että pankeilla on käytössään asianmukaiset elpymissuunnitelmat, ja kriisinratkaisuviranomaiset laativat ja päivittävät kriisinratkaisusuunnitelmia<sup>150</sup> ja varmistavat, että pankit ovat valmiita mahdolliseen kriisinratkaisuun.

**02 Vaihe 2 – elpyminen:** pankkivalvojilla on käytössään kriisien tunnistamismenettelyjä mahdollisten ongelmien havaitsemiseksi. Keskeinen väline tässä on vuotuinen vakavaraisuuden arviointiprosessi. ”Elpymisvaiheen” aikana pankki voi vapaaehtoisesti käyttää elpymissuunnitelman mukaisia elvytysvaihtoehtoja tai muita hallinnoimisvaihtoehtoja, jos pankin tilanne heikkenee.

**03 Vaihe 3 – varhainen puuttuminen:** valvojat käynnistävät tämän vaiheen<sup>151</sup>, jos tilanteen heikkeneminen jatkuu. Valvojat voivat toteuttaa tilanteen parantamiseksi erilaisia pankin toimintaan syvällisesti kajoavia toimenpiteitä, kuten vaatia elvytysvaihtoehtojen käyttöä tai jopa korvata pankin johdon<sup>152</sup>. Jos valvojat ryhtyvät varhaisen puuttumisen toimenpiteisiin, kriisinratkaisuviranomaisille on ilmoitettava, jotta ne voivat aloittaa mahdollisen kriisinratkaisun valmistelun. Vaikka varhaisen puuttumisen vaihe on näköpiirissä, kyseinen vaihe ei ole ennakoedellytys sille, että pankki julistetaan lähellä kaatumista olevaksi tai todennäköisesti kaatuvaksi<sup>153</sup>.

**04 Vaihe 4 – kriisinratkaisu tai likvidaatio:** jos tilanne ei parane, vaihe, jossa tehdään valinta kriisinratkaisun tai likvidaation välillä, alkaa arviolla siitä, onko pankki on lähellä kaatumista oleva tai todennäköisesti kaatuva<sup>154</sup>. Valvojien tai

---

<sup>150</sup> Yhteinen kriisinratkaisuneuvosto, *Introduction to Resolution Planning*, 14.6.2019.

<sup>151</sup> EPV: n ohjeet direktiivin 2014/59/EU 27 artiklan 4 kohdassa tarkoitettujen varhaisen puuttumisen toimenpiteiden käytön käynnistävästä tekijöistä, 8.5.2015.

<sup>152</sup> Direktiivi 2014/59/EU, 27 artiklan 1 kohta.

<sup>153</sup> Asetus (EU) N:o 806/2014, 18 artiklan 3 kohta.

<sup>154</sup> Direktiivi 2014/59/EU, 32 artiklan 4 kohta.

kriisintarkkaisuviranomaisten<sup>155</sup> on ilmoitettava, että pankki on lähellä kaatumista oleva tai todennäköisesti kaatuva, kun edellytykset tämän tilan toteutumiselle täyttyvät. Näin ollen on myös arvioitava, onko järkevää olettaa, että jotkin vaihtoehtoiset yksityisen sektorin toimenpiteet tai valvontatoimet estäisivät kohtuullisessa ajassa pankin kaatumisen.

**05** Kun pankki on julistettu lähellä kaatumista olevaksi tai todennäköisesti kaatuvaksi eikä sen kaatumisen estämiseksi ole mahdollista toteuttaa muita toimenpiteitä, kriisintarkkaisuviranomaisten on arvioitava, pitäisikö pankki likvidoida kansallisen maksukyvyttömyysmenettelyn mukaisesti vai asettaa kriisintarkkaisuun yleistä etua koskevan arvioinnin perusteella (ks. *kaavio 1*). Menettely, jota lähellä kaatumista olevaan tai todennäköisesti kaatuvaan pankkiin lähtökohtaisesti sovelletaan, on likvidaatio kansallisten maksukyvyttömyyttä koskevien sääntöjen mukaisesti. Kriisintarkkaisuun ryhdytään kuitenkin, jos yleistä etua koskevassa testissä todetaan, että kriisintarkkaisu on oikeasuhteinen ja tarpeen viidestä kriisintarkkaisuavoitteesta yhden tai useamman saavuttamiseksi<sup>156</sup>.

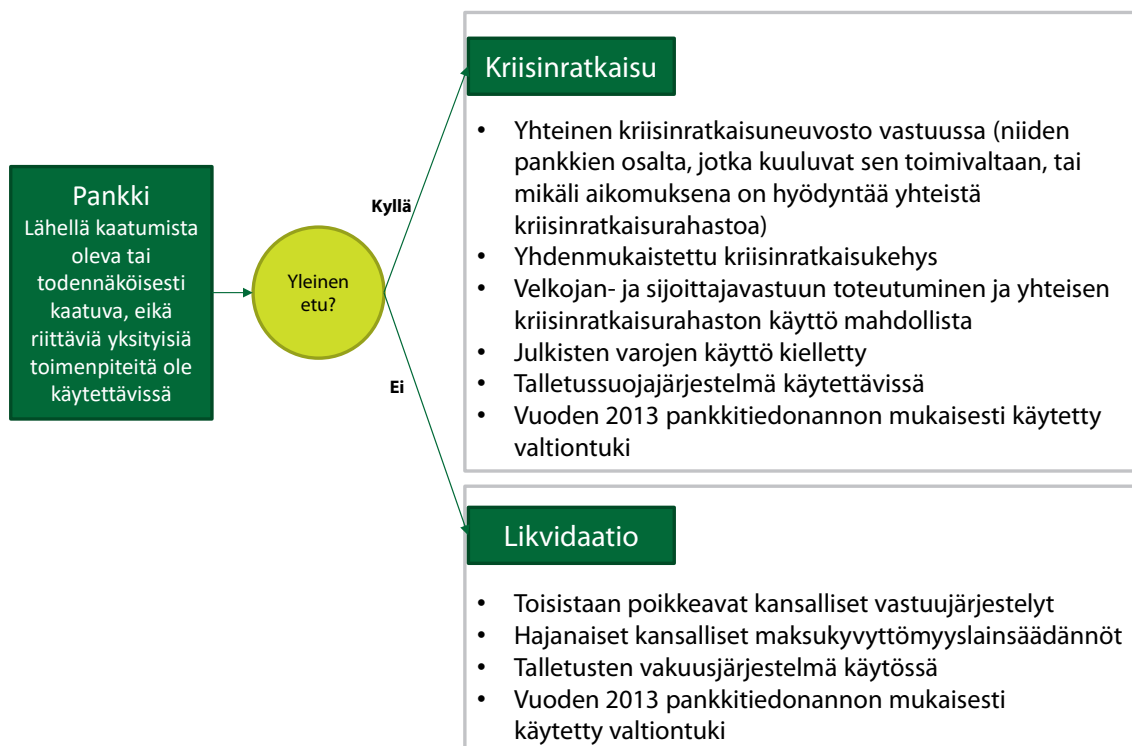
---

<sup>155</sup> Myös yhteinen kriisintarkkaisuineuvosto ja joidenkin jäsenvaltioiden kansalliset kriisintarkkaisuviranomaiset voivat tietyin edellytyksin suorittaa arvioinnin siitä, onko pankki lähellä kaatumista oleva tai todennäköisesti kaatuva.

<sup>156</sup> Direktiivi 2014/59/EU, 32 artiklan 5 kohta.



## Kaavio 1 – Päätöksentekokaavio, jonka mukaisesti pankkiunionissa valitaan joko pankin kriisinratkaisu tai pankin tavanomainen likvidaatio



Lähde: Euroopan tilintarkastustuomioistuim.

**06** Jos kriisinratkaisua ei pidetä oikeasuhteisena ja yleisen edun kannalta tarpeellisena, sovelletaan kansallisten maksukyvyttömyyssäätöjen mukaista likvidaatiota. Jos taas kriisinratkaisua pidetään oikeasuhteisena ja yleisen edun kannalta tarpeellisena, kriisinratkaisuviranomaisen on laadittava kriisinratkaisumääräys<sup>157</sup>. Kriisinratkaisumääräyksessä määritellään muun muassa käytettävät kriisinratkaisuvälineet sekä se, käytetäänkö yhteistä kriisinratkaisurahastoa, ja jos käytetään, missä määrin. Jos yhteistä kriisinratkaisurahastoa käytetään, komission on hyväksyttävä rahaston käyttö valtiontuen/kilpailun näkökulmasta<sup>158</sup>. Komission on sen jälkeen hyväksyttävä myös kriisinratkaisumääräys. Neuvoston on mahdollisesti lopulta päätettävä kriisinratkaisumääräyksen osista<sup>159</sup>. Kansalliset kriisinratkaisuviranomaiset ovat tämän jälkeen vastuussa hyväksytyn kriisinratkaisumääräyksen täytäntöönpanosta jäsenvaltioissa kansallisen lainsäädännön mukaisesti.

<sup>157</sup> Asetus (EU) N:o 806/2014, 18 artiklan 1 kohta.

<sup>158</sup> Asetus (EU) N:o 806/2014, 19 artiklan 1 kohta.

<sup>159</sup> Asetus (EU) N:o 806/2014, 18 artiklan 7 kohta.

### Liite III — Esimerkkejä rahoitus- ja valtionvelkakriisin ja covid-19-kriisin kustannuksista

Taloudellinen parametri	Rahoitus- ja valtionvelkakriisi	Covid-19-kriisi
<b>Valtiontuki</b>	Rahoituslalle myönnettiin 1.10.2008–1.10.2012 valtiontukea 5 058,9 miljardia euroa (40,3 prosenttia suhteessa EU:n BKT:hen). Tuki koostui lähinnä pankkien joukkolainoille ja talletuksille annetuista takauksista <sup>160</sup> .	Kansalliset likviditeettitoimenpiteet, mukaan lukien komission uusien tilapäisten valtiontukipuitteiden yhteydessä hyväksymät ohjelmat (mukaan lukien takaukset), ovat 21.5.2020 mennessä arvoltaan yhteensä noin <b>2,5 biljoonaa euroa</b> . <sup>161</sup>

<sup>160</sup> Euroopan komissio, valtiontukien tulostaulu 2013.

<sup>161</sup> <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>.

Taloudellinen parametri	Rahoitus- ja valtionvelkakriisi	Covid-19-kriisi
<p><b>Julkiselle taloudelle suoraan aiheutuneet nettokustannukset</b></p>	<p>Julkiselle taloudelle suoraan aiheutuneet nettokustannukset vuosina 2007–2018 olivat yhteensä <b>246 miljardia euroa (kaksi prosenttia suhteessa EU:n vuoden 2018 BKT:hen)</b>.<sup>162</sup></p>	<p>Huhti- ja toukokuussa 2020 jäsenvaltiot toteuttivat <b>harkinnanvaraisia talousarviotoimia, jotka olivat arvoltaan noin 3,2 prosenttia suhteessa EU:n BKT:hen</b>, ja loivat <b>likviditeettivälineitä, jotka olivat arvoltaan 22 prosenttia suhteessa EU:n BKT:hen</b><sup>163</sup>. Pandemian kielteisten taloudellisten vaikutusten sekä niiden torjumiseksi hyväksytyjen euroalueen jäsenvaltioiden harkinnanvaraisten talousarviotoimien arvioidaan aiheuttavan euroalueelle <b>lisäkustannuksia</b>, jotka ovat noin 830 miljardia euroa (noin seitsemän prosenttia suhteessa BKT:hen) vuonna 2020 ja 280 miljardia euroa (noin kaksi prosenttia suhteessa BKT:hen) vuonna 2021. Nämä lisäkustannukset vaihtelevat jäsenvaltioissa noin kuudesta prosentista suhteessa BKT:hen yli yhdeksään prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2020 ja noin 1,5 prosentista 4,4 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2021<sup>164</sup>.</p>

<sup>162</sup> Eurostat, rahoituslaitosten tukemiseksi tehtäviä valtion tukitoimia koskeva lisätaulukko, huhtikuu 2019.

<sup>163</sup> <https://www.eib.org/en/stories/economy-covid-19#>.

<sup>164</sup> [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/annex\\_2\\_debt\\_sustainability.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/annex_2_debt_sustainability.pdf).

Taloudellinen parametri	Rahoitus- ja valtionvelkakriisi	Covid-19-kriisi
<b>Takaukset</b>	Kahdeksan jäsenvaltiota myönsi takauksia, jotka vaihtelivat <b>kymmenestä prosentista 190 prosenttiin suhteessa asianomaisen jäsenvaltion BKT:hen</b> vuosina 2007–2018. Ehdolliset vastuut nousivat noin 12 prosenttiin suhteessa EU:n BKT:hen (1 421 miljardia euroa) vuoden 2009 loppuun mennessä ja pienenivät 0,8 prosenttiin vuoden 2018 loppuun mennessä. Kokonaisvaikutus julkisiin velkoihin nousi kuuteen prosenttiin suhteessa EU:n BKT:hen (778 miljardia euroa) vuonna 2010 ja pieneni kolmeen prosenttiin vuonna 2018.	Jäsenvaltiot olivat 9.4.2020 mennessä sitoutuneet myöntämään maksuvalmiustukea (julkiset takausjärjestelmät ja veromaksujen lykkäykset) toimialoille ja yrityksille, joilla on häiriöitä ja maksuvalmiusvajetta, määrän, joka vastaa arviolta <b>16:ta prosenttia EU:n BKT:stä</b> . <sup>165</sup> EU myöntää Euroopan investointipankille (EIP) <b>25 miljardia euroa</b> , joilla on määrä saada liikkeelle jopa 200 miljardin euron investoinnit yritysten, erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten, tukemiseksi. <sup>166</sup>
<b>Rahoitustuki jäsenvaltioille</b>	EU (maksutasejärjestelyn ja ERVM:n kautta) ja euroalueen jäsenvaltiot (ERVV:n, EVM:n ja Kreikan lainajärjestelyn kautta) antoivat <b>414,7 miljardia euroa</b> rahoitustukea lainoina.	EVM toteuttaa nykyisten ennalta varautuvien luottolimiittien avulla kunkin euroalueen jäsenvaltion osalta pandemiakriisin tukitoimia, jotka ovat arvoltaan <b>enintään kaksi prosenttia suhteessa vuoden 2019 BKT:hen (yhteensä enintään 240 miljardia euroa)</b> . Tukitoimet toteutetaan terveyteen liittyvien menojen rahoittamiseksi. Lisäksi komissio hyväksyi <b>ehdotuksen kolmen miljardin euron makrotaloudellisesta rahoitustukipaketista kymmenelle laajentumisalueita ja naapurimaita edustavalle kumppanille</b> tukeakseen niitä pandemian kielteisten taloudellisten vaikutusten rajoittamisessa. <sup>167</sup>

<sup>165</sup> Euroryhmä, *Raportti kattavasta talouspoliittisesta reagoinnista covid-19-pandemiaan*, 9.4.2020.

<sup>166</sup> <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>.

<sup>167</sup> <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>.

Taloudellinen parametri	Rahoitus- ja valtionvelkakriisi	Covid-19-kriisi
<b>Keskuspankkien tarjoama kriisiajan maksuvalmiustuki</b>	Luottolaitoksille oli vuoden 2012 loppuun mennessä myönnetty <b>1,3 biljoonaa euroa</b> lainoja eurojärjestelmän kautta pankkijärjestelmän likviditeetin lisäämiseksi erityisesti haavoittuvassa asemassa olevissa maissa <sup>168</sup> .	EKP ilmoitti <b>maksuvalmiustuesta, joka on määrältään 7,3 prosenttia suhteessa euroalueen BKT:hen</b> (750 miljardia euroa vuoden loppuun mennessä uuden, pandemiaan liittyvässä poikkeustilanteessa toteutettavan osto-ohjelman kautta, aiemmin päätetyn 120 miljardin euron lisäksi) <sup>169</sup> . Arviota kansallisten keskuspankkien covid-19-kriisin torjumiseksi toteuttamista maksuvalmiustoimenpiteistä ei ole saatavilla kirjoitushetkellä.
<b>Taloudellisen tuotoksen menetykset</b>	Komissio arvioi vuonna 2016, että euroalueen potentiaalinen kasvu oli pienentynyt 1,9 prosentista vuosina 2000–2008 aina 0,5 prosenttiin seuraavalla kaudella (2009–2014) <sup>170</sup> .	Komissio arvioi, että euroalueen potentiaalinen kasvu oli 0,7 prosenttia vuosina 2011–2015 ja nousi 1,3 prosenttiin seuraavalla kaudella (2016–2018) <sup>171</sup> . Euroalueen reaalisen BKT:n ennustetaan pienenevän 7,7 prosenttia vuonna 2020 ja kasvavan noin 6,3 prosenttia vuonna 2021. Tästä huolimatta <b>taloudellisen tuotoksen odotetaan vuonna 2021 olevan lähes kaksi prosenttiyksikköä alhaisempi kuin vuonna 2019.</b>

Lähde: Euroopan tilintarkastustuomioistuin.

<sup>168</sup> <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>.

<sup>169</sup> <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2020/04/european-central-bank-government-and-institution-measures-in-response-to-covid.html>.

<sup>170</sup> Euroopan komissio, syksyn 2016 talousennuste: *Vähäistä kasvua haastavina aikoina*, marraskuu 2016, s. 64.

<sup>171</sup> Euroopan komissio, kevään 2020 talousennuste: *Syvä taantuma ja suuret maakohtaiset erot – elpyminen epävarmalla pohjalla*, 6.5.2020, s. 174.

## Liite IV – Yleiskatsaus covid-19-kriisin torjumiseksi EU:n tasolla toteutetuista ensimmäisistä toimenpiteistä

Toimielin	Toimenpide	Kuvaus
Euroopan komissio	<b>Euroopan unionin elpymisväline (Next Generation EU)</b>	<p>Osana <b>EU:n uutta 1 850 miljardin euron elpymissuunnitelmaa</b> komissio ehdotti 27. toukokuuta Euroopan unionin elpymisvälinettä, jonka budjetti olisi <b>750 miljardia euroa</b>. Tämä väline on uusi kertaluonteinen elvytysväline, jonka päättämispäivä on 31. joulukuuta 2024 ja joka olisi sisällytettävä uuteen monivuotiseen rahoituskehukseen elinkeinojen turvaamiseksi, talouden elpymisen tukemiseksi ja kasvun edistämiseksi.</p> <p>Välineen varat olisi kerättävä omien varojen enimmäismäärän väliaikaisella korottamisella, jolloin EU voisi lainata varoja rahoitusmarkkinoilta. Varat kanavoitaisiin tämän jälkeen jäsenvaltioille EU:n ohjelmien kautta ja <b>käytettäisiin kolmessa pilarissa</b>, joiden tuki koostuisi 500 miljardia euron avustuksista ja 250 miljardin euron lainoista:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>Pilari 1 – jäsenvaltioiden elpymisen, vahinkojen korjaamisen ja vahvistamisen tukeminen:</b> perustetaan uusi elpymis- ja palautumistukiväline, jonka budjetti on 560 miljardia euroa; otetaan käyttöön uusi 55 miljardin euron REACT-EU-väline, jolla täydennetään jäsenvaltioiden koheesiotukea; ja tuetaan vihreää siirtymää.</li> <li>○ <b>Pilari 2 – talouden ja yksityisten investointien uudelleen käynnistäminen:</b> otetaan käyttöön uusi 31 miljardin euron vakavaraisuustukiväline, jonka avulla saadaan liikkeelle yksityisiä resursseja yritysten tukemiseksi; vahvistetaan InvestEU-ohjelmaa kasvattamalla sen kapasiteetti yli kaksinkertaiseksi; ja perustetaan InvestEU-ohjelman yhteyteen uusi 15 miljardin euron strategisten investointien väline EU:n kestokyvyn ja strategisen riippumattomuuden lisäämiseksi keskeisissä teknologioissa ja arvoketjuissa.</li> <li>○ <b>Pilari 3 – kriisistä oppiminen:</b> ehdotetaan uuden 9,4 miljardin euron EU4Health-ohjelman perustamista, jonka avulla voidaan lisätä EU:n valmiutta terveyskriiseihin; vahvistetaan rescEU-ohjelmaa ja Horisontti Eurooppa -puiteohjelmaa; ja vahvistetaan sekä naapuruus-, kehitys- ja kansainvälisen yhteistyön välinettä että humanitaarisen avun välinettä.</li> </ul>
	<b>Koronaviruksen vaikutusten lieventämistä koskeva investointialoite</b>	<p>Aloitteen tarkoituksena tukea vaikutuksista eniten kärsineitä aloja ja vaikutuksille altteimpia jäsenvaltioiden alueita. Aloitteessa myönnetään <b>37 miljardin euron</b> tuki Euroopan rakenne- ja investointi-rahastoista. Lisäksi <b>koronaviruksen vaikutusten lieventämistä koskeva investointialoite plus (CRII+ -aloite)</b> lisää EU:n talousarvion käytön joustavuutta, ja sitä täydennetään</p>

Toimielin	Toimenpide	Kuvaus
		<ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>28 miljardilla eurolla</b> niistä vuosien 2014–2020 rakennerahastoista, joita ei ole vielä kohdennettu yksittäisiin hankkeisiin, ja</li> <li>○ <b>enintään 800 miljoonalla eurolla</b> EU:n solidaarisuusrahastoista siten, että nämä varat annetaan kaikkein eniten kärsineiden jäsenvaltioiden käyttöön.</li> </ul>
	<b>Tilapäiset valtioneuvokkaimet</b>	<p>Nämä sisältävät <b>viisi tukimuotoa</b>: (1) suorat avustukset, valikoivat veroedut ja ennakkomaksut, (2) valtiontakaukset, (3) julkiset korkotukilainat yrityksille, (4) suojatoimet pankeille, jotka kanavoivat valtiontukea reaalityömarkkinoille, ja (5) lyhytaikaiset vientiluottovakuutukset.</p> <p>Toimenpiteitä täydennettiin tukemalla koronavirukseen liittyvää tutkimus- ja kehitystyötä, testauslaitosten rakentamisella ja laajentamisella, koronaviruspandemian torjumisen kannalta tärkeiden tuotteiden tuotannolla, kohdennetuilla toimenpiteillä veronmaksujen lykkäämiseksi ja/tai henkilösivukulujen maksamisen keskeyttämisellä sekä kohdennetuilla työntekijöiden palkkatukitoimenpiteillä.</p>
	<b>Takaus Euroopan investointirahastolle (EIR)</b>	<p>Euroopan investointirahaston käyttöön annetaan takauksena <b>miljardi euroa</b> EU:n talousarviosta. Näin varmistetaan, että pankit tarjoavat riittävästi likviditeettiä pienten ja keskisuurten yritysten (pk-yritykset) ja erityisesti pienten midcap-yritysten pääomatarpeiden täyttämiseksi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 500 miljoonaa euroa Euroopan strategisten investointien rahaston (ESIR) EU-takauksesta kohdennettiin COSME-lainatakaukseen.</li> <li>○ 100 miljoonaa euroa Euroopan strategisten investointien rahaston EU-takauksesta kohdennettiin pk-yritysten InnovFin-takaukseen.</li> <li>○ 250 miljoonaa euroa Euroopan strategisten investointien rahaston infrastruktuuri- ja innovointi-ikkunasta kohdennettiin pk-yritysten tuen välineisiin.</li> <li>○ 150 miljoonaa euroa kohdennettiin uudelleen Euroopan strategisten investointien rahaston pk-yrityksikkunan sisällä pidemmän aikavälin tukitoimista lyhyemmän aikavälin tukitoimiin.</li> </ul>
	<b>Finanssipolitiikan säännöt</b>	<p>Jäsenvaltioiden tukeminen varmistamalla, että niillä on riittävästi likviditeettiä, ja käyttämällä EU:n finanssipoliittisiin sääntöihin sisältyvää joustoa, erityisesti siten, että</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ otetaan huomioon covid-19-kriisin aiheuttamat lisämenot arvioitaessa EU:n finanssipoliittisten sääntöjen noudattamista;</li> </ul>

Toimielin	Toimenpide	Kuvaus
		<ul style="list-style-type: none"> <li>o mukautetaan jäsenvaltioilta edellytetyjä finanssipoliittisia toimia siten, että otetaan huomioon jäsenvaltion maakohtainen tilanne tapauksissa, joissa kasvu on ollut negatiivista tai taloudellinen toimeliaisuus on vähentynyt huomattavasti. Vakuus- ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen käyttöönotto on korvannut nämä alkuvaiheen toimet.</li> </ul>
	<b>Eurooppalainen hätätilasta aiheutuvien työttömyysriskien lieventämisen tilapäinen tukiväline (SURE)</b>	Uusi aloite, jonka kautta myönnetään kaikille jäsenvaltioille yhteensä <b>enintään 100 miljardia euroa</b> rahoitustukea lainoina ja jonka tukena on jäsenvaltioiden takausten järjestelmä. SURE-välineellä autetaan jäsenvaltioita rahoittamaan pääasiassa kansallisia lyhyen aikavälin työllistämishoitoja ja vastaavia toimenpiteitä. Näin pyritään torjumaan työttömyys- ja tulonmenetyksriskiä. Täydentävinä toimina toteutetaan eräitä terveystoimenpiteitä erityisesti työpaikoilla.
<b>Euroopan keskuspankki</b>	<b>Pandemiaan liittyvässä poikkeustilanteessa toteutettava osto-ohjelma (PEPP)</b>	Väliaikainen ohjelma yksityisen ja julkisen sektorin arvopapereiden ostamiseksi joustavasti covid-19-kriisin taloudellisten vaikutusten torjumiseksi. PEPP-ohjelman kokonaisarvo on <b>750 miljardia euroa</b> , ja sillä täydennetään <b>120 miljardin euron</b> arvoisia omaisuuserien lisäostoja.
	<b>Yritystodistusten ostaminen</b>	Luottoluokaltaan riittävien arvopapereiden ostaminen hyväksyttävän vakuuden laajentamiseksi EKP:n rahoitusoperaatioissa.
	<b>Rahoitusoperaatiot</b>	EKP on tarjonnut <b>jopa 3 biljoonaa euroa</b> likviditeettiä rahoitusoperaatioilla, erityisesti myöntämällä halpoja lainoja pankeille. Operaatioita kutsutaan pitempiaikaisiksi rahoitusoperaatioiksi (LTRO). Lisäksi EKP on keventänyt olemassa olevan ”kohdennettun” lainananto-ohjelman ehtoja.
	<b>Euroopan pankkivalvontaviranomaiset</b>	Arviolta <b>120 miljardin euron</b> lisäpankkipääoman vapauttaminen, mikä voi lisätä huomattavasti euroalueen pankkien kapasiteettia: <ul style="list-style-type: none"> <li>o <b>Pääoma- ja maksuvalmiuspuskurit</b> – EKP antaa pankkien toimia väliaikaisesti sen pääomatason alapuolella, joka on määritelty pilarin 2 pääomaohjeistuksessa, yleisessä pääomapuskurissa ja maksuvalmiusvaatimuksessa.</li> </ul>



Toimielin	Toimenpide	Kuvaus
		<ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>Pilarin 2 mukaisen pääomavaatimuksen pääomarakenne</b> – pankkien sallitaan käyttää pilarin 2 mukaisten pääomavaatimusten täyttämiseksi osittain sellaisia pääomavälineitä, joita ei katsota ydinpääomaksi (CET1). Tämä varhaistaa toimenpidettä, jonka oli määrä tulla voimaan tammikuussa 2021 vakavaraisuusdirektiivin (CRD V) tarkistuksen yhteydessä.</li> <li>○ <b>Valvontatoimenpiteet</b> – EKP harkitsee myös toiminnallista joustavuutta pankkikohtaisten valvontatoimenpiteiden täytäntöönpanossa.</li> </ul>
Euroopan investointipankki	<b>Tuki pk-yrityksille</b>	<p>EIP ja EIR pyrkivät tyydyttämään covid-19:n aiheuttamia pk-yritysten lyhyen aikavälin rahoitustarpeita seuraavilla toimenpiteillä:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ pankeille suunnatut <b>takausjärjestelmät</b>, jotka perustuvat nykyisiin välittömän käyttöönoton ohjelmiin ja joilla saadaan käyttöön jopa kahdeksan miljardia euroa rahoitusta;</li> <li>○ <b>pankkien likviditeettilimitit</b>, joilla varmistetaan pk-yrityksille ja midcap-yrityksille kymmenen miljardia euroa lisää käyttöpääomatukea;</li> <li>○ <b>omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelmat</b>, joilla pyritään pk-yrityslainoista koostuvien salkkujen riskinsiirtoon ja joilla saadaan käyttöön toiset kymmenen miljardia euroa tukea.</li> </ul>
	<b>EIP:n takuurahasto</b>	<p>Perustetaan <b>25 miljardin euron</b> yleiseurooppalainen takuurahasto, jolla saadaan liikkeelle jopa 200 miljardin euron investoinnit reaalityönsä tukemiseksi paikallisten pankkien ja muiden rahoituksen välittäjien kautta. EU:n jäsenvaltiot rahoittavat rahastoa suhteessa niiden omistusosuuteen EIP:stä.</p>
<b>Euroopan vakausmekanismi</b>	<b>Pandemiakriisin tukitoimi (PCS)</b>	<p>EVM:n laajennettuihin ehtoihin perustuvan luoton perusteella pandemiakriisin tukitoimi voi olla määrältään <b>kaksi prosenttia tukea saavan euroalueen valtion taloudellisesta tuotoksesta</b>. Näin katetaan osa covid-19-kriisin kustannuksista. Tuen määrä on yhteensä <b>noin 240 miljardia euroa</b>, jos kaikki 19 maata käyttävät luottoa.</p>
<b>Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen (EIOPA)</b>	<b>Liiketoiminnan jatkuvuuden, rahoitusvakauden ja kuluttajansuojan varmistamiseksi tehtävät toimenpiteet</b>	<p>Tietyillä toimenpiteillä pyritään auttamaan vakuutusantajia siten, että nämä kykenisivät jatkamaan asiakkaidensa palvelemista. Tällaisia toimenpiteitä on esimerkiksi suositus, jonka mukaan raportoinnin määräaikaisten ja tietojen julkistamisen valvonnassa olisi noudatettava joustavuutta. Lisäksi koska on epävarmaa, kuinka laajamittainen kriisistä tulee ja kauanko se kestää, EIOPA on kehottanut vakuutusantajia ja eläkerahastoja noudattamaan varovaista lähestymistapaa ja lieventämään covid-19-pandemian vaikutuksia esimerkiksi lykkäämällä väliaikaisesti kaikkia harkinnanvaraisia osingonjakoa ja osakkeiden lunastuksia. Kehotuksen tarkoituksena on pääoman suojeleminen ja rahoitusvakauden edistäminen.</p>

Toimielin	Toimenpide	Kuvaus
		EIOPA on lisäksi pyytänyt vakuutusenantajia selvittämään, mihin tuotteisiin pandemia on vaikuttanut, ja harkitsemaan oikeasuhteisia toimenpiteitä näiden vaikutusten lieventämiseksi niissä tapauksissa, joissa asiakkaita ehkä kohdellaan epäoikeudenmukaisesti.

Lähde: Euroopan tilintarkastustuomioistuin.

## Liite V – Yleiskatsaus covid-19-kriisin torjumiseksi toteutettujen valtiontukitoimenpiteiden tärkeimmistä muodoista

Toimenpide	Kuvaus
<b>Avustukset ja pääomasijoitukset</b>	<p><b>Tavoite:</b> yritysten kiireellisiin likviditeettitarpeisiin vastaaminen.</p> <p><b>Enimmäismäärä:</b> 800 000 euroa yritystä kohden (toimenpiteiden nimellisarvo yhteensä) / 120 000 euroa kalastus- ja vesiviljelyalalla toimivaa yritystä kohden / 100 000 euroa maataloustuotteiden tuotannossa toimivaa yritystä kohden.</p>
<b>Tuetut (julkiset) lainat</b>	<p><b>Tavoite:</b> varmistaa, että pankit jatkavat lainojen myöntämistä yrityksille, jotta nämä voivat kattaa välittömät käyttöpääoma- ja investointitarpeet.</p> <p><b>Enimmäismäärä:</b> nollakorko vain lainoille, joiden nimellismäärä on enintään 800 000 euroa.</p>
<b>Takaukset</b>	<p><b>Tavoite:</b> apua tarvitsevien yritysten tukeminen.</p> <p><b>Enimmäismäärä:</b> nimellismäärältään enintään 800 000 euron lainojen osalta takaukset voivat kattaa jopa 100 prosenttia.</p>
<b>Luottovakuutus</b>	<p><b>Tavoite:</b> eurooppalaisten viejien suojeleminen siltä riskiltä, että ulkomainen ostaja laiminlyö maksun.</p> <p><b>Enimmäismäärä/rajoitukset:</b> koronaviruspandemian vuoksi kaikki jäsenvaltiot poistetaan väliaikaisesti ”markkinariskimaiden” luettelosta.</p>
<b>Veroetuudet ja takaisinmaksettavat ennakot</b>	<p><b>Tavoite:</b> kriisistä eniten kärsineiden alojen, alueiden ja yritystyyppien tukeminen.</p> <p><b>Enimmäismäärä:</b> ks. avustukset ja pääomasijoitukset.</p>
<b>Palkkatuki ja henkilösivukulujen maksuvelvollisuuden lykkääminen</b>	<p><b>Tavoite:</b> tukea meneillään olevasta kriisistä eniten kärsineillä aloilla tai alueilla toimivia yrityksiä, joiden muutoin olisi irtisanottava työntekijöitä.</p> <p><b>Enimmäismäärä:</b> EU-tason rajoituksia ei ole määrätty.</p>
<b>Alakohtaiset toimenpiteet: pankit</b>	<p><b>Tavoite:</b> tarjota kannustimia luottolaitoksille, joilla on ratkaiseva rooli EU:n taloudellisen toiminnan tukemisessa.</p> <p><b>Enimmäismäärä:</b> EU-tason rajoituksia ei ole määrätty.</p>
<b>Kotitalouksille suunnatut toimenpiteet</b>	<p><b>Tavoite:</b> menetettyjen tulojen korvaaminen.</p> <p><b>Enimmäismäärä:</b> EU-tason rajoituksia ei ole määrätty.</p>

Lähde: Euroopan komissio.

# Sanasto

**Arvio siitä, onko pankki lähellä kaatumista oleva tai todennäköisesti kaatuva:**

Pankkivalvojan arvio, jonka mukaan pankki on yhdessä tai useammassa seuraavista tilanteista: i) pankki rikkoo tai tulee todennäköisesti pian rikkomaan tiettyjä sääntelyvaatimuksia tavalla, joka oikeuttaisi toimiluvan peruuttamiseen, ii) sen varojen määrä on tai tulee lähitulevaisuudessa todennäköisesti olemaan pienempi kuin sen vastuiden määrä, iii) se on kykenemätön tai tulee todennäköisesti pian olemaan kykenemätön maksamaan velkojaan tai muita vastuutaan niiden erääntyessä ja/tai iv) se tarvitsee poikkeuksellista julkista rahoitustukea.

**Eurojärjestelmä:** Yhteisnimitys EKP:lle ja euron käyttöön ottaneiden jäsenvaltioiden kansallisille keskuspankeille.

**Järjestämätön laina:** Laina, jonka maksut ovat olleet viivästyneinä tietyn ajanjakson (yleensä 90 päivää) tai jonka osalta on evidenssiä siitä, että täysimääräinen takaisinmaksu on epätodennäköistä.

**Kansallinen toimivaltainen viranomainen:** Kansallinen elin, joka on vastuussa tiettyjen rahoituslaitosten ja -markkinoiden (kuten pankkien, vakuutusenantajien, eläkerahastojen, sijoitusrahastojen ja markkinainfrastruktuurien) valvonnasta ja jolla on valtuudet suorittaa tiettyjä tehtäviä.

**Kriisinratkaisu:** Lähellä kaatumista olevan rahoituslaitoksen hallittu likvidaatio sen keskeisten toimintojen jatkuvuuden varmistamiseksi, rahoitusvakauden säilyttämiseksi ja julkisten varojen suojaamiseksi minimoimalla julkisen rahoitustuen tarve.

**Makrotason vakauden valvonta:** Koko rahoitusjärjestelmän vakautta koskeva valvonta.

**Mikrotason vakauden valvonta:** Valvonnassa keskitytään yksittäisiin rahoituslaitoksiin rahoitusjärjestelmän osatekijöitä.

**Pankit:** Tässä katsauksessa luottolaitoksia ja sijoituspalveluyrityksiä, joihin sovelletaan asiaankuuluvaa EU:n lainsäädäntöä, pidetään pankkeina.

**Pankkivalvonta:** Pankkien seuranta ja valvontatoimien toteuttaminen tarpeen vaatiessa sen varmistamiseksi, että pankit toimivat turvallisesti, moitteettomasti ja sovellettavien sääntöjen ja määräysten mukaisesti.

**Pääomapohjan vahvistaminen:** Pääomasijoitus yritykseen sen oman pääoman ja velan välisen suhteen parantamiseksi.

**Pääomavaatimus:** Omien varojen määrä, joka pankilla on oltava riskipainotettuihin omaisuuseriinsä nähden, jotta se olisi paremmin valmistautunut sietämään odottamattomia tappioita.

**Rahoitusmarkkinat:** Rahoitusomaisuuden, kuten osakkeiden, joukkovelkakirjojen, valuuttojen ja johdannaisten, myynti- ja ostopäätökset.

**Rahoitustuki:** EU:n rahoitustuki (kuten lainat), jota myönnetään taloudellisissa vaikeuksissa oleville maille, jotta niiden makrotalouden tai rahoituksen vakaus voidaan palauttaa ja varmistaa, että ne voivat täyttää julkiseen sektoriin tai maksutaseeseen liittyvät velvollisuutensa.

**Stressitestaus:** Simulaatio, jolla arvioidaan rahoituslaitoksen kykyä sietää erilaisia kriisiskenaarioita.

**Vakavaraisuuspääomavaatimus:** Omien varojen määrä, joka vakuutus- ja jälleenvakuutusyhtiöiltä vaaditaan EU:ssa.

**Valtiontuki:** Yritykselle tai organisaatiolle myönnettävä suora tai välillinen julkinen tuki, joka antaa sille etulyöntiaseman kilpailijoihin nähden.

**Valtionvelka:** Valtionhallinnon velat kotimaisille ja ulkomaisille lainanantajille. Joskus näihin lasketaan mukaan myös valtion omistamien yritysten velat ja sosiaaliturvajärjestelmät.

**Vähimmäisomavaraisuusaste:** Pankin omaisuuserien ja taseen ulkopuolisten veloitteiden koko ilman riskipainotusta suhteessa sen omiin varoihin (määritelty ensisijaiseksi pääomaksi).

# Lyhenneluettelo

**AIFMD:** Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskeva direktiivi

**AIF-rahasto:** Vaihtoehtoinen sijoitusrahasto

**BKT:** Bruttokansantuote

**CRD:** Vakavaraisuusdirektiivi

**CRR II:** Tarkistettu vakavaraisuusasetus

**CRR/CRD IV:** Vakavaraisuusasetus ja vakavaraisuusdirektiivi IV

**CRR:** Vakavaraisuusasetus

**ECFIN:** Komission talouden ja rahoituksen pääosasto

**EFB:** Euroopan finanssipoliittinen komitea:

**EFVJ:** Euroopan finanssivalvojien järjestelmä

**EIOPA:** Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomainen

**EIR:** Euroopan investointirahasto

**EJRK:** Euroopan järjestelmäriskikomitea

**EKP:** Euroopan keskuspankki

**EMIR:** Euroopan markkinarakenneasetus

**EMU:** Talous- ja rahaliitto

**EPV:** Euroopan pankkiviranomainen

**ERVM:** Euroopan rahoituksenvakautusmekanismi

**ERVV:** Euroopan rahoitusvakaussväline

**ESIR:** Euroopan strategisten investointien rahasto

**ESMA:** Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen

**EU:** Euroopan unioni

**EVM:** Euroopan vakaussmekanismi

**FISMA:** Komission rahoitusvakauden, rahoituspalvelujen ja pääomamarkkinaunionin pääosasto

**FSB:** Finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmä

**IAIS:** Kansainvälinen vakuutusvalvojen järjestö

**IFRS:** Kansainväliset tilinpäätösstandardit

**IMF:** Kansainvälinen valuuttarahasto

**IORP II:** Direktiivi ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten toiminnasta ja valvonnasta

**IORP:** Ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoava laitos

**MiFID:** Rahoitusmarkkinadirektiivi

**MiFIR:** Rahoitusmarkkina-asetus

**OMT:** Rahapoliittinen suora kauppa

**OTC-kaupankäynti:** Pörssin ulkopuolinen kaupankäynti

**PEPP:** Pandemiaan liittyvässä poikkeustilanteessa toteutettava osto-ohjelma

**Pk-yritykset:** Pienet ja keskisuuret yritykset

**Solvenssi II:** Direktiivi vakuutus- ja jälleenvakuutustoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta

**SRB:** Yhteinen kriisinvastustuseuvosto

**SURE:** Eurooppalainen hätätilasta aiheutuvien työttömyysriskien lieventämisen tilapäinen tukiväline

**YVM:** Yhteinen valvontamekanismi

# Tilintarkastustuomioistuimen työryhmä

Tilintarkastustuomioistuimen katsaus – Kuinka EU on ottanut huomioon vuosien 2008–2012 rahoitus- ja valtionvelkakriiseistä saadut kokemukset?

Tilintarkastustuomioistuimen IV jaosto, jonka puheenjohtaja on Euroopan tilintarkastustuomioistuimen jäsen Alex Brenninkmeijer, on hyväksynyt tämän katsauksen. Katsaus laadittiin tilintarkastustuomioistuimen jäsenen Ivana Maletićin johdolla, ja siihen osallistuivat kabinettipäällikkö Sandra Diering, kabinettiavustaja Tea Japunčić, toimialapäällikkö Paul Stafford ja tehtävävastaava Jacques Sciberras sekä tarkastajat Mathias Blaas ja Adrian Savin.

Covid-19-pandemian ja tiukkojen eristäytymistoimenpiteiden vuoksi tarkastustyöryhmän kuva ei ole saatavilla.



## TEKIJÄNOIKEUDET

© Euroopan unioni, 2020.

[Euroopan tilintarkastustuomioistuimen päätöksellä nro 6-2019](#), joka koskee avoimen datan politiikkaa ja asiakirjojen uudelleen käyttämistä, pannaan täytäntöön datan ja asiakirjojen uudelleenkäyttöä koskevat tilintarkastustuomioistuimen periaatteet.

Ellei toisin ilmoiteta (esimerkiksi yksittäisissä tekijänoikeusilmoituksissa), Euroopan tilintarkastustuomioistuimen sisältöihin, jotka EU omistaa, myönnetään käyttöoikeudet [Creative Commons Attribution 4.0 International \(CC BY 4.0\) licence](#) -käyttöoikeuden nojalla. Tämä merkitsee, että uudelleenkäyttö on sallittua, jos sisällön tuottaja mainitaan asianmukaisesti ja sisältöön tehdyistä muutoksista ilmoitetaan. Uudelleenkäyttäjä ei saa vääristää asiakirjojen alkuperäistä merkitystä tai sanomaa. Euroopan tilintarkastustuomioistuin ei vastaa mistään seurauksista, jotka johtuvat uudelleenkäytöstä.

Uudelleenkäyttäjän on hankittava tarvittavat lisäoikeudet, jos tietty sisältö esittää tunnistettavissa olevia henkilöitä esimerkiksi Euroopan tilintarkastustuomioistuimen henkilöstöstä otetuissa valokuvissa tai jos sisällössä on mukana kolmansien tahojen töitä. Jos tällainen lisäoikeus saadaan, yllä mainittu yleinen käyttöoikeus peruuntuu. Lisäoikeutta koskevassa luvassa on selvästi ilmoitettava käyttöoikeuden rajoitukset.

Jos sisällöt eivät ole EU:n omaisuutta, voi olla, että lupa niiden käyttöön tai jäljentämiseen on pyydettyä suoraan asianomaisilta tekijänoikeuksien haltijoilta.

Tietokoneohjelmistot tai asiakirjat, joihin kohdistuu teollisoikeuksia, kuten patenteja, tavaramerkkejä, rekisteröityjä malleja, logoja ja nimiä, eivät kuulu Euroopan tilintarkastustuomioistuimen uudelleenkäyttöperiaatteiden piiriin, eikä niiden käyttöön anneta lupaa.

EU:n toimielinten verkkosivuilla (joiden verkkotunnuksen loppuosa on europa.eu) on linkkejä ulkopuolisille verkkosivuille. Koska Euroopan tilintarkastustuomioistuin ei vastaa näistä sivustoista, on suositeltavaa, että tutustutte niiden tietosuoja- ja tekijänoikeusperiaatteisiin.

### **Euroopan tilintarkastustuomioistuimen logon käyttäminen**

Euroopan tilintarkastustuomioistuimen logoa ei saa käyttää ilman tilintarkastustuomioistuimen ennakkosuostumusta.

**EUROOPAN TILINTARKASTUSTUOMIOISTUIN**  
**12, rue Alcide De Gasperi**  
**1615 Luxemburg**  
**LUXEMBURG**

**Puh. +352 4398-1**

**Tiedustelut: [eca.europa.eu/fi/Pages/ContactForm.aspx](https://eca.europa.eu/fi/Pages/ContactForm.aspx)**

**Verkkosivut: [eca.europa.eu](https://eca.europa.eu)**

**Twitter: @EUAuditors**



**EUROOPAN  
TILINTARKASTUS  
TUOMIOISTUIN**