

Alkuperäisartikkeli



## Uusi perustuslaillisuus Euroopan talous- ja rahaliitossa vuosina 2015–2020

*Niina Kari, valtiotieteiden maisteri, väitöskirjatutkija, valtiotieteellinen tiedekunta, Helsingin yliopisto*

### Abstrakti

Stephen Gillin käsite *uusi perustuslaillisuus* viittaa poliittiseen projektiin, jonka tavoitteena on juridisin keinoin ja säännöin rajoittaa talouspolitiikkaa, vahvistaa markkinakuria, lisätä pääoman valtaa, sekä mukauttaa nämä tavoitteet kansainvälisiin sopimuksiin ja instituutioihin. Käsitettä on sovellettu erityisesti Euroopan talous- ja rahaliittoon (EMU) etenkin eurokriisin yhteydessä. Tämä artikkeli kysyy, missä määrin uusperustuslaillinen projekti EMU:ssa on onnistunut rajoittamaan jäsenmaiden finanssipolitiikkaa, epäpolitisomaan taloudellista päätöksentekoa ja sitouttamaan keskeiset instituutiot budjetti- ja markkinakurin ylläpitämiseen vuosina 2015–2020. Artikkelin käy läpi dataa euromaiden velkatasoista ja alijäämistä, analysoi vuoden 2015 tapahtumia Kreikassa ja tutkii Euroopan komission ja Euroopan keskuspankin toimintaa tästä näkökulmasta. Artikkelin tuo myös esille uuden perustuslaillisuuden keskeisiä jännitteitä, rajoitteita ja ristiriitaisuuksia, jotka ovat tulleet yhä ilmeisemmäksi euroalueella.

Avainsanat: Euroopan talous- ja rahaliitto, uusi perustuslaillisuus, talouspoliittinen liikkumavara, markkinakuri  
<https://doi.org/10.51810/pt.127176>

## Johdanto

Uusi perustuslaillisuus on poliittisen talouden tutkija Stephen Gillin luoma käsite. Se viittaa poliittiseen projektiin, jonka tavoitteena on juridisin keinoin ja säännöin rajoittaa talouspolitiikkaa, vahvistaa markkinakuria, lisätä pääoman valtaa sekä mukauttaa mainitut tavoitteet kansainvälisiin sopimuksiin ja instituutioihin, kuten Euroopan raha- ja talousliittoon (EMU). (Gill 1998a, 5). Tämä artikkeli arvioi, missä määrin uusi perustuslaillisuus on onnistunut ohjaamaan euromaiden talouspolitiikkaa sekä keskeisten EU-instituutioiden toimintaa vuosina 2015–2020. Samalla artikkeli paikantaa niitä euroalueen ongelmakohtia, jotka ilmentävät myös uusperustuslaillisen projektin rajoitteita ja sisäisiä ristiriitoja.

EMU on edustava esimerkki uudesta perustuslaillisuudesta, sillä EMU:n perussopimukseen kirjattu suoran keskuspankkirahoituksen kieltö vahvistaa jäsenvaltioihin kohdistuvaa markkinakuria ja jäsenvaltioiden talouspoliittista liikkumavaraa on pyritty kaventamaan taloussääntöjen avulla (EUR-Lex 2016, 99). Vaikka EMU:a on tutkittu monen eri käsitteen kautta, uuden perustuslaillisuuden soveltaminen EMU:un mahdollistaa vielä syvällisemmän analyysin, koska sen rakenteet ja perussopimukset seuraavat vahvasti uusperustuslaillista logiikkaa. EMU ei ole kuitenkaan yhtä kuin uusi perustuslaillisuus: se on maiden välinen liitto, jonka rakenteet ja keskeiset toimijat voivat ilmentää ja edistää uutta perustuslaillisuutta enemmän tai vähemmän. EMU:n tarkastelu juuri uuden perustuslaillisuuden kautta tarjoaa hyödyllisen viitekehysten, jonka kautta voi arvioida niitä jännitteitä, ristiriitoja ja ongelmia, joita uusperustuslaillisten instituutioiden toimintatavat synnyttävät.

Uuden perustuslaillisuuden tutkiminen on myös erityisen mielekästä ajanjaksolla 2015–2020, jolloin EMU luovi lukuisten poliittisten konfliktien ja kriisien ristipaineessa. Vaikka 2010-luvun alkupuolta ja etenkin eurokriisiä on tutkittu uuden perustuslaillisuuden näkökulmasta, vuosikymmenen toinen puolisko on jäänyt vähemmälle huomiolle (Biebricher 2016, Bradanini 2012; Jessop 2014; McGiffen 2011, Oberndorfer 2015). Tosiasiallisesti 2010-luvun jälkimmäisellä puoliskolla euroalueella oli käynnissä useita uuden perustuslaillisuuden kannalta merkittäviä prosesseja. Yhtäältä vielä vuonna 2015 Kreikan hallitusta painostettiin talouskuriin, kun taas sen jälkeen Euroopan komissio osoitti huomattavaa joustavuutta taloussääntöjen tulkinnassa. Toisaalta vuonna

2015 Euroopan keskuspankki aloitti määrällisen elvytyksen ohjelmansa, joka mahdollisti tiukemman talouskurin vaatimisen Kreikalta mutta samanaikaisesti heikensi jäsenmaihin kohdistuvaa markkinakuria. Vuosi 2020 on myös tarkastelun arvoinen koronapandemian aiheuttamien poikkeusolojen ja mittavien talouspoliittisten muutosten vuoksi. Vuosikymmeniä talouspolitiikkaa hallinnut uusliberalismi vaikutti ainakin hetkellisesti hellittävän: talouspolitiikkaa ei niinkään määrittänyt kilpailullisten markkinoiden ihanne vaan maailmanlaajuisesta pandemiasta selviytyminen. Toisaalta viimeaikaiset kehitykset euroalueella osoittavat, että lienee ennen aikaista puhua talousparadigman muutoksesta. Vuosi 2020 tarjoaa näkymän niihin muutosten mahdollisuuksiin, joita äärimmäiset poikkeusolot tarjosivat, joskin niiden pitkän aikavälin vaikutuksia vallitsevaan talousparadigmaan on vielä vaikea ennakoita.

Artikkelin ensimmäisessä osassa tiivistetään Gillin argumentti uudesta perustuslaillisuudesta EMU:ssa. Seuraavassa osassa määritellään uusi perustuslaillisuus ja täsmennetään sen suhde muihin keskeisiin käsitteisiin eli uusliberalismiin, ordoliberalismiin, markkinakuriin ja talouskuriin. Artikkelin kolmannessa osassa käydään läpi dataa euromaiden velkatasoista ja alijäämistä tarkastellen samalla talouskuripolitiikan, EMU:n ja uuden perustuslaillisuuden jännitteitä ja ongelmia. Neljännessä osassa analysoidaan uudelle perustuslaillisuudelle ominaisen talouden epäpolitisoinnin rajoitteita Kreikan esimerkin kautta. Viidennessä osassa tarkastellaan Euroopan komission ja Euroopan keskuspankin toimintaa uuden perustuslaillisuuden ylläpitämisessä vuosina 2015–2020.

### **Gillin argumentti uudesta perustuslaillisuudesta Euroopan talous- ja rahaliitossa**

Gillin uuden perustuslaillisuuden käsite pohjautuu uusgramscilaiseen analyysiin, joka analysoi poliittisen talouden ilmiöitä luokan, yhteiskunnallisten voimasuhteiden, maailmanjärjestysten ja hegemonian kautta (Gill, 1997 208–215). Vaikka Gill kehitti kyseisen käsitteen alun perin analysoidessaan globaalin poliittisen talouden laajempaa kehitystä vuosituhanen vaihteessa, hän on toistuvasti soveltanut käsitettä EMU:un (Gill 1995; Gill 1998a; Gill 1998b, Gill 2017).

Varhaisessa kontribuutiossaan Gill selitti muutokset Euroopan poliittisissa ja taloudellisissa rakenteissa gramscilaisin termein liittäen ne uusliberaaliin

liikkeeseen, jonka tavoitteena on valjastaa valtiot palvelemaan ensisijaisesti pääoman etua (Gill 1997, 208). Gillin mukaan Maastrichtin sopimuksessa määritellyt Euroopan unionin (EU) perustuslailliset ehdot luovat sääntöperustaisia rajoitteita, jotka kaventavat poliitikkojen mahdollisuuksia hyödyntää raha-, finanssi- tai kauppapolitiikkaa ajaakseen kansallisia tai paikallisia intressejä. EU-sopimusten tarkoituksena on siis edistää markkinakuria sitovilla rajoitteilla tai säännöillä, jotka poissulkevat laajan kirjon talouspoliittisia toimia. Gill kutsuu näiden tekijöiden summaa uudeksi perustuslaillisuudeksi (emt., 217).

Gillin mukaan EMU heijastaa monella tapaa uusperustuslaillista poliittista visiota (Gill 1998a, 15). Ensinnäkin EMU:n arkkitehtuuri asettaa etusijalle rahan arvon säilyttämisen, millä pyritään vahvistamaan sijoittajien luottamusta. Tämä näkyy erityisesti Euroopan keskuspankin (EKP) itsenäisyydessä ja mandaatissa: EKP varjelee rahapolitiikkaa demokraattisilta paineilta ja niiden mahdollisilta inflatorisilta vaikutuksilta (emt, 15). EMU:n perussopimukset myös kielivät EKP:ta rahoittamasta julkisia menoja lainaamalla suoraan jäsenvaltioille. Näin ollen jäsenvaltiot ovat riippuvaisia yksityisistä pääomamarkkinoista (emt., 16). Toiseksi EMU:n taloussäännöt pyrkivät velkakestävyyteen, mikä näkyy eritoten vakaus- ja kasvusopimuksen asettamissa rajoissa julkiselle velalle (60 % bruttokansantuotteesta) ja julkisen talouden alijäämille (3 % bruttokansantuotteesta). Kolmanneksi taloudellinen päätöksenteko EMU:ssa epäpolitisoituu jäsenmaiden talouspolitiikkaan kohdistuvan teknokraattisen valvonnan myötä. Samalla teknokraattisten instituutioiden, kuten Euroopan komissio ja EKP:n, vaikutusvalta taloudessa vahvistuu demokratian kustannuksella (emt., 16–17). Kokonaisuudessaan siis demokratian vaikutus talouspolitiikkaan heikkenee (emt., 17). Jo vuonna 1998 Gill ennakoi, että uusi perustuslaillisuus johtaisi tilanteisiin, joissa demokratiaa päädytään rajoittamaan kovin ottein, kuten tapahtuikin useassa kriisimaassa eurokriisin aikana (emt., 17).

Eurokriisin aikaiset kehitykset lujittivat uusperustuslaillisuutta EMU:ssa. Kriisin yhteydessä laadittiin useita sopimuksia, joilla vahvistettiin budjettikuria ja euromaiden talouspolitiikkaan kohdistuvaa valvontaa. Esimerkiksi finanssi-poliittinen sopimus edellyttää, että kaikki talouspolitiikan muutokset koordinoidaan Euroopan tasolla. Six pack -sopimus osaltaan lisää julkisiin alijäämiin ja makrotalouden epätasapainoihin kohdistuvia rajoituksia. Two pack -sopimus taas valtuuttaa Euroopan komission valvomaan valtion budjettien

yhteensovittamista EMU:n taloussääntöjen kanssa. Valtioille voidaan myös määrätä sanktioita, jos ne eivät noudata komission ohjeistuksia. Nämä sopimukset tiukentavat EMU:n sääntökehikkoa, nakertavat jäsenmaiden talouspoliittista liikkumavaraa ja eristävät talouspolitiikkaa entisestään demokraattiselta päätäntävallalta. (Gill 2017, 639–641.)

Toisaalta vaikka EMU on erityisen jäykkä regionalismin muoto, se on silti kilpailevien, liikkuvien ja ristiriitaisten yhteiskunnallisten voimien ja kansainvälisten luokkamuodostelmien tuotos, kuten Gill itse korostaakin (Gill 1998a, 6). Se on täten avoin muutoksille, vaikka sen perussopimukset tekevät muutoksesta vaivalloisen prosessin. Tämä tutkimus poikkeaa kuitenkin valtaosasta uuteen perustuslaillisuuteen keskittyvästä kirjallisuudesta, koska sen keskiössä ei ole EMU:n talouskonstituutio tai sen jäykkyys. Sen sijaan tutkimuksen kohde on kankean sääntökehikon ja todellisuuden väliset ristiriidat. Artikkeliksi kysyy, missä määrin EMU on tosiasiallisesti lukinnut euromaat finanssi-poliittiseen kuriin. Missä määrin uusperustuslaillinen projekti on onnistunut epäpolitisomaan talouspolitiikan ja eristämään sen demokraattisilta paineilta? Entä missä määrin keskeiset talouspoliittiset toimijat ovat sitoutuneet EMU:n taloussääntöihin ja markkinakuriin?

Vaikka EMU:n taloussäännöt ja perussopimukset ovat selviä esimerkkejä uudesta perustuslaillisuudesta, niiden noudattaminen päällekkäisten kriisien ja poliittisten konfliktien ristipaineessa on osoittautunut vaikeaksi. Vuosien 2015–2020 kehityskulut tuovatkin näkyviksi uusperustuslaillisen projektin perustuvanlaatuiset jännitteet: mitä tapahtuu, kun poliittinen projekti, joka tähtää tiukkoihin sääntöihin, ennustettavuuteen ja järjestykseen kohtaa todellisuuden, joka on täynnä poikkeuksia, yllätyksiä ja kriisejä?

## Keskeiset käsitteet

Määrittelen tässä osiossa artikkelin kannalta keskeisimmät käsitteet eli uuden perustuslaillisuuden, uusliberalismin, ordoliberalismin, markkinakurin ja talouskurin. *Uusi perustuslaillisuus* on poliittinen projekti, jonka tavoitteena on juridisin keinoin ja säännöin rajoittaa talouspolitiikkaa, vahvistaa markkinakuria, lisätä pääoman valtaa sekä kodifoida nämä tavoitteet kansainvälisiin sopimuksiin ja instituutioihin. Näin ollen uusi perustuslaillisuus muodostaa

kokonaisuuden, johon kuuluu useita elementtejä markkinakurista talouspolitiikan rajaamiseen. Uusi perustuslaillisuus pyrkii myös depolituloimaan talouspoliittista päätöksentekoa juridisin keinoin ja näin ollen rajaamaan demokration vaikutusvaltaa (Gill 1998a, 17).

EMU:a on tutkittu useiden samankaltaisten käsitteiden, kuten vakauttajavaltion, talouskonstituution, autoritäärisen uusliberalismin ja ordoliberalismin, kautta (esim. Streeck 2016; Lokdam ja Wilkinson 2022; Bonefeld 2017). Wolfgang Streeckin käsite *vakauttajavaltio* viittaa valtioon, joka pyrkii vahvistamaan julkista talouttaan viimeisten vuosikymmenten ajan kertyneen valtionvelan jäljiltä osoittaakseen uskottavuutensa globaalin pääoman silmissä (Streeck 2016, 34–37). Ideaalinen vakauttajavaltio juurruttaa sitoumuksensa hoitaa velanmaksuvelvollisuutensa ilman poliittisia kompromisseja. (Emt. 38.) Streeck on soveltanut vakauttajavaltion käsitettä EMU:un keskittyen pitkälti samoihin piirteisiin kuin Gill (emt. 42–43). Vaikka Streeckin vakauttajavaltiolla on yhtäläisyyksiä uuden perustuslaillisuuden kanssa, se on käsitteenä staattisempi ja yksiulotteisempi kuin Gillin. Uusi perustuslaillisuus viittaa moniulotteiseen poliittiseen projektiin, jossa muiden tavoitteiden ohella pyritään valjastamaan valtio paremmin pääoman ja velkojien intressejä palvelevaksi. Tämä on jatkuva ja dynaaminen prosessi, eikä sitä voi mieltää missään vaiheessa valmiiksi. Tämän artikkelin fokuksessa on juuri kyseisen prosessin ristiriitaisuudet, jännitteet ja rajoitteet. Vakauttajavaltio taas viittaa samankaltaisen prosessin päätepisteeseen eikä itse prosessiin (emt 39–41).

EMU:n talouskonstituutio on osaltaan erinomainen esimerkki uudesta perustuslaillisuudesta käytännössä. Uusi perustuslaillisuus ja ajatus talouskonstituutioista linkittyvät myös vahvasti uusliberalismiin ja ordoliberalismiin. Gill itse näkee uuden perustuslaillisuuden kurinpidollisen uusliberalismin juridisena vastineena (Gill 2017, 638). Vaikka uusliberalismi perii tiettyjä ominaisuuksia perinteisemmästä liberalismista, kuten markkinavetoisemman yhteiskunnan ja monetarismin ihannoinnin, juuri sen uusperustuslailliset ulottuvuudet tekevät siitä ainutlaatuisen nykyisessä muodossaan (Gill 1997, 215) Näin ollen uusi perustuslaillisuus on keskeinen osa uusliberalismia. Kuten Gill korostaakin, lakien luoma vakaus ja järjestys olivat vahvasti läsnä jo uusliberalismin esi-isän Friedrich von Hayekin ajattelussa (Gill 1998b, 23–26; von Hayek 1944, 73–104). Tässä yhteydessä uusliberalismin yhteys myös ordoliberalismiin korostuu. Ordoliberalismilla viitataan usein saksalaiseen (uus-)

liberalismiin, joka painottaa lakien ja instituutioiden roolia taloudellisen järjestyksen takaamisessa ja tämän järjestyksen suojaamisessa liialliselta demokralialta (Bonefeld 2012, 748–753). Quinn Slobodianin aatehistoriaa seuraten ordoliberalismin voikin mieltää yhdeksi uusliberalismin muodoksi (Slobodian 2018, 7). Ordoliberalismissa valtiolla on tärkeä rooli, sillä se takaa markkina-taloudelle vakaat puitteet, mukaan lukien hintavakauden, juuri instituutioiden ja lain avulla (Miettinen 2017, 2). Ordoliberalismin vaikutteita on selvästi havaittavissa EMU:n rakenteissa ja säännöissä, esimerkiksi valtion velkaa ja alijäämiä koskien (emt. 2). Ordoliberalismille keskeinen käsite on *taloukskons-tituutio*, joka viittaa taloudellisten ja oikeudellisten instituutioiden muodosta-maan kokonaisuuteen, jonka tarkoitus on rajoittaa poliittista päätäntävaltaa talouspolitiikassa (Miettinen 2017, 4–6). Uusperustuslaillisuus-käsitteen voi siis nähdä kriittisenä vastineena ordoliberalismille.

Myös *markkinakuri* on uuden perustuslaillisuuden analysoinnin kannalta keskeinen termi, sillä uuden perustuslaillisuuden tavoitteena on ohjata talous-politiikkaa enemmän markkinakuria palvelevaksi. Kuten Markus Ojala on argumentoinut, markkinakurilla on sekä yleisempi että rajatumpi määritelmä, joista jälkimmäinen esiintyy juuri suhteessa EMU:un. Yleisellä tasolla markki-nakuri merkitsee ”markkinatoimijoiden velvollisuutta ottaa huomioon rahoit-tajiinsa kohdistuvat riskit toiminnassaan” (Ojala, 2019). Toisaalta markkina-kurista puhuttaessa EMU:n kontekstissa fokus on yleensä juuri jäsenmaiden velvollisuudessa toimia *vastuullisesti* velkojien (oletusarvoisesti yksityisten pääomamarkkinoiden) silmissä. EMU-jäsenmaiden riippuvaisuus yksityisistä pääomamarkkinoista on euroalueen markkinakurin ytimessä. EMU-sopi-mukset kieltävät julkisten menojen rahoittamisen keskuspankkirahalla. Tämän viimekätisen lainaajan puuttumisen on tarkoitus vahvistaa markkinakuria EMU:ssa. Viimekätinen lainaaja viittaa tahoon, yleisimmin keskuspankkiin, joka tarjoaa likviditeettiä toimijoille, jotka saattaisivat muuten ajautua maksu-kyvyttömyyteen. Viimekätisellä lainaajalla on siis tärkeä vakauttava rooli taloudessa ja erityisesti erilaisten kriisien yhteydessä, sillä se voi estää kriisien leviämisen varmistamalla toimijoiden maksukyvyyn. Viimekätisen lainaajan puuttuessa ja markkinakurin toteutuessa euromaat ovat aidosti riippuvaisia lainottajistaan, jotka pääsevät määrittelemään, millä ehdoilla he ovat valmiita maille lainaamaan. (Ojala, 2019.) Kuten Ojala (2019) tähdentää: ”markkina-kurilla viitataan [– –] sijoittajien jäsenmaita kurinalaistavaan vaikutukseen,

joka välittyy ensi sijassa valtioiden velkakirjamarkkinoiden kautta.” Markkinakurin on tarkoitus ohjata euromaita ”vastuulliseen” talouspolitiikkaan. Markkinakuri ohjaa maita myös tietyissä olosuhteissa talouskuriin. Talouskuri (*austerity*) osaltaan viittaa kurinalaiseen taloudenpitoon, jossa pyritään välttämään ”liiallista julkista velkaantumista” (Ojala 2019). Talouskuripolitiikka pohjautuu ajatukselle, että leikkaamalla julkisia menoja, palkkoja ja hintoja valtio voi palauttaa kilpailukykyänsä ja täten herättää vahvempaa luottamusta markkinoiden silmissä (Blyth 2013, 2). Juuri tämä logiikka, jossa markkinakuri johtaa talouskuriin, ohjasi vahvasti eurokriisin aikaista talouspolitiikkaa 2010-luvun alkupuolella.

Markkinakurilogiikan mukaan valtioiden pitäisi siis osoittaa vastuullisuutensa pääomasijoittajille harjoittamalla maltillista finanssipolitiikkaa ja tarvittaessa talouskuriakin, jos julkinen velka ja alijäämät tulkitaan liiallisiksi. EMU:n kontekstissa näille on määrätty selkeät rajat perussopimuksissa. Mutta missä määrin jäsenvaltiot noudattavat EMU:n taloussääntöjä? Onko tiukkojen alijäämä- ja valtionvelkarajojen puitteissa pysyminen edes mahdollista? Seuraavassa osiossa pureudun tarkemmin näihin kysymyksiin.

## Uusperustuslaillisuuden ristiriidat euroalueen makrotaloudessa

Uusi perustuslaillisuus EMU:ssa ilmenee erilaisissa säännöissä, joilla pyritään rajaamaan talouspoliittista liikkumavaraa ja valtion roolia taloudessa sekä vahvistamaan valtioihin kohdistuvaa markkinakuria ja pääoman valtaa. Vakaus- ja kasvusopimuksen julkisia alijäämiä ja valtionvelkaa koskevat säännöt ovat makrotalouden osalta tästä keskeisin esimerkki. Tässä osiossa pyrin selvittämään, missä määrin EMU on onnistunut rajoittamaan jäsenmaiden velkaantumista ja alijäämiä. Analysoin samalla, millaiset makrotaloudelliset dynamiikat euroalueella osittain selittävät velkasuhteiden ja alijäämien kehitystä. Juuri nämä dynamiikat ilmentävät uusperustuslaillisuuden ongelmia ja ristiriitoja, kun sitä pyritään toteuttamaan käytännössä.

Käyn tässä osiossa läpi EMU-maiden julkisten alijäämien ja julkisen velan tasoja sekä koronapandemian yhteydessä toteutettuja elvytystoimia. EU:n perussopimukset sekä vakaus- ja kasvusopimus asettavat nämä viitearvot julkiselle velalle ja alijäämille seuraavasti (Consilium Europa 2013, 1):



- 1) julkisen talouden velan tulisi olla alle 60 % bruttokansantuotteesta (tai lähestyä sitä tarpeeksi nopeasti)
- 2) julkisen talouden alijäämä tulisi olla enintään 3 % bruttokansantuotteesta.

Näiden viitearvojen vaikutusta euromaiden makrotalouspolitiikkaan voi arvioida esimerkiksi vertaamalla euromaiden velkatasoja muihin kehittyneisiin talouksiin. Taulukko 1 (s. 20) kuvaa julkisen velan tasoja, mitattuna prosentissa bruttokansantuotteesta, kaikissa kehittyneissä talouksissa, G7-ryhmässä ja euroalueella vuosina 2015–2020. Yhdysvallat, Japani ja euromaat on listattu erikseen. Kuten taulukosta näkyy, euromaiden julkisen velan suhde bruttokansantuotteeseen on ollut keskimäärin 17,1 prosenttiyksikköä alhaisempi tällä ajanjaksolla kuin kaikkien kehittyneiden talouksien velkataso keskimäärin. Samaan aikaan julkisen velan taso on kuitenkin ollut euromaissa keskimäärin 29,23 prosenttia korkeampi EMU:ssa kuin mitä vakaus- ja kasvusopimus edellyttää. Yhtäältä voisi argumentoida, että kehittyneiden talouksien dataa vääristää kaksi erikoistapausta: Japani ja Yhdysvallat. Japanin julkisen velan tason on maailman korkein, kun taas dollarin asema maailmantaloudessa mahdollistaa Yhdysvalloille suuremman velkaantumisen johtamatta samankaltaisiin maksutaseongelmiin kuin muissa maissa. Toisaalta myös euroalueella on valtioita, joilla on verrattain korkea julkisen talouden velka-aste.

Tässä yhteydessä on tärkeä tunnistaa, että vaikka euroalueen säännöt ohjaisivat velan minimointiin, EMU-alueella on ollut tosiallisesti käynnissä dynamiikkoja, joilla on ollut päinvastainen vaikutus. Eritoten Kreikan, Italian, Kyproksen ja Portugalin velkatasot nostavat euroalueen keskiarvoa. Jos keskittyisimme ainoastaan EMU:n taloussääntöihin, voisimme sanoa, että näillä mailla on korkeat velkatasot EMU-jäsenyydestään *huolimatta*. Kuitenkin yksi syy näiden maiden velkaantumiseen on ollut EMU-jäsenyys itse. Euron historian aikana tietyt ytimen maat, eritoten Hollanti ja Saksa, ovat kerryttäneet mittavia vaihtotaseen ylijäämiä, mikä on osasyy periferian maiden velkaantumiseen ennen eurokriisiä (Lapavitsas ym. 2012, 4–5). Koska eurojäsenyys on poissulkenut kilpailukyvyn haalimisen valuutan devalvoinnin kautta, sitä on haettu lähinnä sisäisellä devalvaatiolla, esimerkiksi palkkojen laskemisella. Kuitenkin monissa periferian maissa palkat ja muut

TAULUKKO I. JULKISEN VELAN SUHDE BRUTTOKANSANTUOTTEeseen KEHITTYNEISSÄ TALOUKSISSA VUOSINA 2015–2020 (KANSAINVÄLINEN VALUUTTARAHASTO 2021, 73).

<b>Alue/valtio</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Kehittyneet taloudet	103.0	105.5	103.1	102.5	103.8	120.1
Euroalue	90.9	90.1	87.7	85.8	84.0	96.9
G7	116.2	119.3	117.2	116.8	118.0	136.7
Japani	228.4	232.5	231.4	232.5	234.9	256.2
Yhdysvallat	104.7	106.6	105.6	106.6	108.2	127.1
Itävalta	84.4	82.5	78.6	74.0	70.5	85.2
Belgia	105.2	105.0	102.0	99.8	98.1	115.0
Kypros	107.2	103.1	93.5	99.2	94.0	118.2
Viro	10.0	9.9	9.1	8.2	8.4	18.5
Suomi	63.6	63.2	61.2	59.6	59.3	67.1
Ranska	95.6	98.0	98.3	98.0	98.1	113.5
Saksa	72.3	69.3	65.1	61.8	59.6	68.9
Kreikka	179.0	183.4	182.4	189.9	184.9	213.1
Irlanti	76.6	74.2	67.3	62.9	57.4	59.8
Italia	135.3	134.8	134.1	134.4	134.6	155.6
Latvia	36.5	39.8	40.1	36.4	37.0	45.5
Liettua	42.7	39.9	39.3	33.7	35.9	47.0
Luxembourg	22.0	20.1	22.3	21.0	22.0	25.5
Malta	55.9	54.3	48.5	44.8	42.0	55.4
Hollanti	64.6	61.9	56.9	52.4	47.6	54.0
Portugali	131.2	131.5	126.1	121.5	116.8	131.6
Slovakia	51.9	52.4	51.7	49.9	48.5	60.7
Slovenia	82.6	78.5	74.1	70.3	65.6	81.5
Espanja	99.3	99.2	98.6	97.4	95.5	117.1

työvoimakustannukset olivat jo euron alkutaipaleilla niin alhaiset, että niillä oli vähemmän pelivaraa kilpailla kustannusten leikkausten kautta. Samaan aikaan eritoten Saksa on harjoittanut tiukkaa palkkamalltia, jonka avulla sen kilpailukyky suhteessa muihin euromaihin on parantunut. (Lapavitsas ym. 2012, 4–5.) Muiden euromaiden on ollut tässä kontekstissa vaikea harjoittaa

vientivetoista kasvustrategiaa, koska suuri osa euromaiden viennistä tapahtuu juuri euroalueen sisällä (Kaitila ja Ronkainen 2015, 11). Näin ollen periferian maiden kasvu on nojannut vahvemmin kysyntään, jota on rahoittanut yksityinen ja julkinen velkaantuminen (Lapavitsas ym. 2012, 4–5). Eurojäsenyys on siis itsessään johtanut korkeampaan velkatasoon tietyissä jäsenmaissa (Lapavitsas ym. 2012, 29–41). Euroalueella on samaan aikaan vallinnut perustavanlaatuinen epäsymmetria: velkakriisimaat on pakotettu sisäiseen devalvaatioon ilman, että velkojamaihin on kohdistunut vastaavaa painetta revalvaatioon, eritoten palkkojen nostoon (De Grauwe 2016, 148–149). Tämä on johtanut euroalueen deflatoriseen vinoumaan, mikä selittää euroalueen nuivaa talouskasvua verrattuna muihin kehittyneisiin talouksiin 2010-luvulla (emt., 149).

Erityisesti eurokriisin aikainen politiikka toi ilmi uusperustuslaillisuuden keskeisiä ristiriitoja. Uuteen perustuslaillisuuteen kuuluva markkinakurin priorisointi johti kriisin yhteydessä talouskurin peräänkuuluttamiseen keskeisten instituutioiden toimesta. Eurokriisin hoidossa voitti siis uusliberaali tulkinta: syy kriisiin oli ”vastuuttomien” valtioiden liiallinen velkaantuminen, joka oli korjattava talouskuripolitiikalla (De Grauwe 2016, 148). Talouskuripolitiikan vaikutukset voivat kuitenkin olla täysin päinvastaiset kuin mitä sillä tavoitellaan. Erityisesti taantumien tai laman yhteydessä toteutettu talouskuri voi nostaa velkaantumistasetta. Kiristävällä finanssipolitiikalla on negatiivinen kerroinvaikutus talouteen; ihmisillä on vähemmän tuloja, mikä vähentää kokonaiskysyntää, joten yritykset tekevät vähemmän investointeja ja palkkaavat vähemmän työvoimaa, mikä osaltaan supistaa taloutta edelleen. Talouskurin kurjistavat vaikutukset myös vähentävät valtion verotuloja ja lisäävät menoja esimerkiksi työttömyyskorvauksien muodossa. Täten alijäämät ja julkinen velka-aste nousevat. (Patomäki 2012/2013, 29.) Toisaalta koska velka-aste mitataan suhteessa bruttokansantuotteeseen, talouden supistuminen jo itsessään nostaa velka-astetta. Kuten ekonomisti Paul De Grauwe osoittaa, 2010-luvun talouskuriohjelmat eivät helpottaneet velan hoitoa kriisimaissa, eivätkä ne yleisesti ottaen hillinneet näiden maiden velkaantumista. Ohjelmien vaikutus oli suurimmalta osin juuri päinvastainen. Kontekstissa, jossa yksityinen sektori pyrki säästämään, hallituksen säästöohjelmat vain pahensivat deflatorista dynamiikkaa. Taantuma nosti velka-astetta, koska valtion menot kasvoivat ja samaan aikaan bruttokansantuote pieneni. (De Grauwe 2016, 149–150.) Talouskuripolitiikan epäonnistuminen näkyi euromaiden

velka-asteissa vielä vuosia myöhemmin. Vuonna 2020 suurin osa eniten velkaantuneista euromaista oli niitä, jotka olivat noudattaneet tiukempaa talouskuria edeltävän vuosikymmenen ajan (Costantini 2020, 289).

Vielä ongelmallisemmin yritykset tavoitella alhaista velka-astetta voivat olla tarkoituksenvastaisia kokonaisuudentasolla. Jos moni jäsenvaltio leikkaa menojaan samaan aikaan, supistuu koko euroalueentalous ja ylijäämien saavuttaminen vaikeutuu jokaisen yksittäisen valtion näkökulmasta. EMU:n kontekstissa velka- ja alijäämärajojen puitteissa pysyminen riippuu vahvasti maan vaihtotaseesta. Jos muista talouksista virtaa rahaa omaan talouteen, niin budjettiylijäämän saavuttaminen on helpompaa. Toisaalta jos kaikki muut taloudet harjoittavat talouskuria, on rahavirtoja vastaavasti vähemmän. (Blyth 2013, 8–10.) Talouskurin paradoksaaliset piirteet korostuvat siis vielä selkeämmin kokonaisuuden tasolla. Nämä ristiriidat liittyvät kokonaistason virhepäätelmiin, joita John Maynard Keynes korosti jo 1930-luvulla. Jos liian moni taloudellinen toimija yrittää säästää samaan aikaan, kokonaiskysyntää laskee, mikä voi johtaa suurempaan velkaantuneisuuteen. Samaten kauppataseen ylijäämän tavoittelu muiden kustannuksella on nollasummapeliä, joka vähentää kokonaiskysyntää tehden ylijäämän tavoittelun yhä vaikeammaksi (Keynes 2013, 333–371). Euroalueen vaihtotase oli lähes tasapainossa muun maailman kanssa vuosina 2009–2011. Näin ollen juuri euroalueen sisäinen kauppa vaikutti vahvasti jäsenmaiden vaihtotaseisiin, varsinkin eurokriisin alussa. Näissä olosuhteissa euromaille oli erityisen hankalaa vähentää velkaantumistaan deflaation avulla (Blyth 2013, 8–10). Tämä dynamiikka selittää osin, miksi euromailla oli vaikeuksia vähentää velka-astetta 2010-luvun alkupuolella. Kuitenkin ajan myötä vaihtotase muun maailman kanssa kääntyi positiiviseksi, ja vuonna 2017 se oli jo suurin piirtein 3 prosenttia euroalueen bruttokansantuotteesta (EKP 2021). Käännöksen taustalla oli talouskurin aiheuttama kokonaiskulutuksen ja -kysynnän pudotus, millä on ollut osaltaan kurjistava vaikutus euroalueen lisäksi myös globaaliin kysyntään (Klein ja Pettis 2020, 171–172). Näin ollen euroalue on osittain ulkoistanut talouskurin aiheuttaman kysyntäpulan muuhun maailmaan.

Erityisen olennaista uudessa perustuslaillisuudessa on kuitenkin *pyrkimys* kohti ”vastuullista” talouspolitiikkaa, mikä EMU:n kontekstissa tarkoittaa pienempiä alijäämiä ja velka-astetta, vaikka näitä tavoitteita voisikin olla vaikea saavuttaa käytännössä. Velka-astetta tarkempi tapa havainnoida

talouspolitiikan suuntaa on suhdannekorjattu rahoitusasema. Suhdannekorjattu rahoitusasema on arvio valtion rahoitusasemasta, kun suhdanteen vaikutukset on otettu huomioon, eli esimerkiksi taantuman vaikutus alijäämään on vähennetty lopullisesta alijäämästä (Kansainvälinen valuuttarahasto 2021, 51). Suhdannekorjattu rahoitusasema antaa siis osviittaa siitä, onko päättäväisellä finanssipolitiikalla kiristävä vai elvyttävä vaikutus. Taulukko 2 näyttää kehittyneiden talouksien, euroalueen ja G7-ryhmän suhdannekorjatut rahoitusasemat prosentteina bruttokansantuotteesta vuosina 2015–2020.

TAULUKKO 2. SUHDANNEKORJATUT RAHOITUSASEMAT PROSENTTEINA BRUTTOKANSANTUOTTEESTA KEHITTYNEISSÄ TALOUKSISSA VUOSINA 2015–2020 (KANSAINVÄLINEN VALUUTTARAHASTO 2021, 69).

Alue/valtio	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Kehittyneet taloudet	-2.1	-2.4	-2.4	-2.7	-3.3	-9.0
Euroalue	-0.7	-0.6	-0.7	-0.5	-0.7	-5.1
G7	-2.4	-2.9	-3.1	-3.4	-3.9	-10.0

Kuten taulukosta 2 näkyy, suhdannekorjatut alijäämät olivat tällä ajanjaksolla keskimäärin selvästi pienemmät euroalueella kuin kehittyneissä talouksissa kokonaisuudessaan ja erityisesti G7-ryhmässä, mikä kertoo euromaiden suhteellisen tiukasta finanssipolitiikasta. Erotus on erityisen huomattava vuonna 2020, jolloin maailmanlaajuinen koronapandemia alkoi. Euroalueen suhdannekorjattu rahoitusasema oli vuonna 2020 3,9 prosenttiyksikköä pienempi kuin kehittyneiden talouksien keskimäärin. Erotus G7-ryhmään on vielä huomattavampi 4,9 prosenttiyksikköä. Euromaat ovat siis keskimäärin harjoittaneet paljon tiukempaa finanssipolitiikkaa kuin muut kehittyneet taloudet tällä ajanjaksolla. Nämä erot ovat merkki eurojäsenyyden kiristävästä vaikutuksesta finanssipolitiikkaan. Vaikka uusperustuslaillinen projekti ei ole täysin onnistunut tavoitteissaan, taloussäännöillä vaikuttaisi kuitenkin olevan talouspolitiikkaa ohjaava vaikutus, mikä näkyy selkeimmin juuri suhdannekorjatuissa rahoitusasemissa.

Vuoden 2020 data myös osoittaa, että euromaat ovat sitoutuneita tiukempaan finanssipolitiikkaan jopa ilman suoranaista painetta keskeisten instituutioiden toimesta. Vuoden 2020 keväällä Euroopan komissio keskeytti

taloussääntöjen soveltamisen koronakriisin takia mahdollistaakseen jäsenvaltioille elvyttävämmän talouspolitiikan (Euroopan komissio 2020a). Tästä huolimatta elvytystoimet olivat EMU-maissa pienempiä kuin muissa kehittyneissä talouksissa (Ronkainen 2021, 110). Tämä antaisi ymmärtää, että EMU-maat olivat vastahakoisempia elvyttämään kuin muut kehittyneet valtiot, jopa globaalin pandemian keskellä ja *taloussääntöjen ollessa tauolla*. Jäsenmaat siis osoittavat huomattavaa uskollisuutta budjettikuriin myös olosuhteissa, joissa komissio on valmis joustamaan siitä. Tämä on yllättävää, sillä jäsenmaiden hallitusten voisi olettaa reagoivan vahvemmin demokraattisiin paineisiin elvyttävän finanssipolitiikan puolesta kuin teknokraattisten instituutioiden. Juuri tämänkaltainen valtakamppailu talouskuria vastustavan hallituksen ja EU-instituutioiden välillä tapahtuikin Kreikassa vuonna 2015.

### **Kreikan kohtalo vuonna 2015: uutta perustuslaillisuutta äärimmillään**

Talouspolitiikan ja -hallinnan epäpolitisointi on olennaista uudelle perustuslaillisuudelle. Epäpolitisointi tapahtuu esimerkiksi luomalla sitovia sääntöjä tai sopimuksia, joita eri hallitusten on noudatettava yli vaalien. Tämänkaltaiset talouden epäpolitisointipyrkimykset ovat olleet erityisen selvästi havaittavissa eurokriisimaissa, kuten Kreikassa. Tässä osiossa analysoin, missä määrin uusi perustuslaillisuus on onnistunut epäpolitisoidaan talouspolitiikan juuri Kreikan esimerkin kautta. Kreikan kohtalo on erityisen valaiseva esimerkki uudesta perustuslaillisuudesta EMU:ssa, koska se on altistunut siihen liittyville paineille pisimpään. Kreikan kokemus mahdollistaa siis syvemmän ymmärryksen siitä, miten uusi perustuslaillisuus toimii äärimmillään.

Eurokriisin yhteydessä luotiin uusia välineitä, kuten Euroopan rahoitusvakausväline ja Euroopan vakausmekanismi, joiden kautta kanavoitiin tukea kriisimaille. Vaikka tuen anti kriisimaille sinänsä heikensi niihin kohdistuvaa markkinakuria, muut kriisitoimet seurasivat hyvin vahvasti uusliberaalia logiikkaa. Uusien tukierien saaminen oli ehdollistettu Troikan (Kansainvälinen valuuttarahasto, Euroopan keskuspankki ja Euroopan komissio) vaatimien toimenpiteiden toteuttamisella. Saajien oli suostuttava yhteisymmärryspöytäkirjoissa vaadittaviin talouspoliittisiin toimiin (De Jong ja Gilbert 2020, 7). Yhteisymmärryspöytäkirjat ovat velkojien, eli Troikan ja

muiden euromaiden, ja velallisten välisiä sopimuksia. Pöytäkirjat määräävät tiukasti ja paikoin hyvinkin yksityiskohtaisesti tukea saavien jäsenvaltioiden talouspolitiikan sisältöä myös yli hallituskausien. Yhteisymmärryspöytäkirjat siis palvelevat uuden perustuslaillisuuden tavoitteita rajoittamalla demokration vaikutusta politiikkaan ja siirtämällä valtaa hallituksilta teknokraattisille instituutioille.

Syriza-hallituksen kohtalo vuonna 2015 on äärimmäisin esimerkki tästä dynamiikasta. Vasemmistopuolue Syriza muodosti hallituksen vuoden 2015 alussa yhdessä kansalliskonservatiivisen ANEL-puolueen kanssa. Yhteinen nimittäjä hallituksen muodostuksessa oli talouskurin vastustus. Kyseessä oli siis hallitus, jonka tarkoitus oli nimenomaan haastaa talouskuriin perustuva kriisipolitiikka Kreikassa. Vuoden 2015 heinäkuussa samainen hallitus päättyi allekirjoittamaan kaikista tiukimman yhteisymmärryspöytäkirjan koko eurokriisin aikana. Miksi näin tapahtui?

On ilmiselvää, että EMU-jäsenyys rajoitti talouspoliittista liikkumavaraa Kreikassa velkakriisin ajan. Koska euromailla ei ollut viimekätistä lainajaa keskuspankissaan, ne olivat riippuvaisia yksityisistä pääomamarkkinoista. Kun lainojen saanti pääomamarkkinoilta tuli Kreikalle mahdottomaksi vuoden 2010 keväällä, se tarvitsi muiden jäsenmaiden ja Troikan tukea. Tämän riippuvuuden takia velkojat pääsivät hyvin pitkälti määrittämään vastauksen kriisiin. Erityisesti Troikka oli prosessissa avainasemassa ja päätyi vaatimaan talouskuria ehtona tuen saamiselle (Nordström ja Teivainen 2022, 277–282). Ottaen huomioon, että uusi perustuslaillisuus pyrkii alistamaan valtiot markkinakurille ja pääoman vallalle, viimekätisen lainaajan puute EMU:ssa palveli tätä päämäärää erinomaisesti eurokriisin keskellä, mahdollistaen velallisten äärimmäisen alistamisen ja talouspolitiikan sanelemisen velkojen taholta.

Syrizan johtama hallitus koki tämän riippuvuuden vaikutukset heti astuessaan valtaan. Tammikuussa 2015 Kreikalla oli valtavan pääomapaon jäljiltä käytettävänä vain 2,9 miljardia euroa, joka ei olisi riittänyt kattamaan menoja edes sen vuoden helmikuun loppuun (Dendrinou ja Varvitsioti 2019, 40–41). Helmikuun lopusta tuli siis kriittinen aikaraja: jos hallitus ei toteuttaisi aikaisemman yhteisymmärryspöytäkirjan ehtoja, Troikka pidättäisi tuet (Hart-Landsberg 2016, 12–13). Tukien saaminen vaatisi kuitenkin juuri sellaisia toimenpiteitä, joita vastaan Syriza oli vaaleissa kampanjoinut (Dendrinou ja Varvitsioti 2019, 41). Helmikuun 20. päivänä euroryhmä, eli

euromaiden valtiovarainministerit löysivät poikkeuksellisen kompromissin: tavoite Kreikan budjettiylijäämästä jätettiin epämääräiseksi ja Kreikan hallitus lupasi laatia oman listan sopeutustoimistaan (Euroryhmä 2015; Varoufakis 2017, 271–272). Velkojat kuitenkin perääntyivät tästä sopimuksesta jo seuraavassa kokouksessa ja vaativat paluuta alkuperäiseen talouskuria edellyttävään pöytäkirjaan (Varoufakis 2017, 286–290).

Samaan aikaan EKP hankaloitti Kreikan hallituksen liikkumatilaa kahdella tapaa. Helmikuussa EKP lakkasi hyväksymästä kreikkalaisten pankkien riskilainoja vakuudeksi rutiinirahoitukselle (EKP 2015b; Varoufakis 2017, 204–209). Jotta kreikkalainen pankkijärjestelmä ei täysin romahtaisi tämän seurauksena, EKP tarjosi Kreikan keskuspankille hätärahoitusta, jossa oli korkeammat korot ja tiukemmat vakuusvaatimukset kuin normaalissa rahoituksessa. Nämä teot lisäsivät Kreikan kokonaisvelkaa ja sen riippuvuutta ulkoisista likviditeettilähteistä. (Toloudis 2017, 345.)

Piinalliset neuvottelut Kreikan hallituksen ja velkojien kesken jatkuivat vielä vuoden 2015 kesäkuuhun, jonka loppupuolella velkojat antoivat viimeisen uhkavaatimuksensa Kreikan hallitukselle. Seuraavat tukierät kattaisivat vain tulevan viiden kuukauden velkakulut, ja ne myönnettäisiin ainoastaan, jos hallitus suostuisi niihin talouskuritoimiin, joita se oli vielä siihen asti vastustanut. Kreikan pääministeri Aléxis Tsípras ilmoitti järjestävänsä sopimuksen ehtoista kansanäänestyksen ja kannusti kreikkalaisia äänestämään sopimusta vastaan. Troikka reagoi vetäytymällä sopimuksesta. Tämän lisäksi EKP kieltäytyi jatkamasta kreikkalaisten pankkien hätärahoitusta ja nosti jo olemassa olevan hätärahoituksen vakuusvaatimuksia, tehden pankkijärjestelmän täydellisestä romahduksesta todennäköisen (Toloudis 2017, 345).

Troikan ja erityisesti EKP:n painostuksesta huolimatta kreikkalaiset hylkäsivät sopimuksen selkein äänin: 61,31 % äänestäneistä vastusti sopimusta. (Tooze 2018, 530.) Velkojat pysyivät lujina: Kreikan hallituksen oli laadittava vielä ankarampi sopimusehdotus heinäkuun 12. päivään mennessä, jos se aikoi pitää Kreikan eurossa (emt. 530). Heinäkuun 9. päivänä Kreikan hallitus jätti sopimusehdotuksen, jonka ehdot olivat hyvin samankaltaiset kuin mitkä kreikkalaiset olivat kansanäänestyksessä hylänneet. Heinäkuun 12. päivänä alkaneet 17 tuntia kestäneet neuvottelut johtivat lopulta sopimukseen, joka oli koko velkakriisin tiukin (Hart-Landsberg 2016, 20). 86 miljardin euron velkapaketti sitoi Kreikan kasvaviin valtion budjetin perusylijiämiin (ylijiäämä



ennen korkojen maksuja) ja täten kiristävään finanssipolitiikkaan vielä vuosikausiksi (Euroopan komissio 2015b, 6; Toloudis 2017, 340–341).

Kesällä 2015 kulminoitui tapahtumaketju, jonka myötä Kreikalle avointen vaihtoehtojen valikoima oli kaventunut äärimmäisen pieneksi. Talouskurin todellinen haastaminen olisi vaatinut Tsípraksen hallitukselta paljon uhmakkaampaa otetta, jonka takana olisi pitänyt myös olla uskottava strategia. Esimerkiksi rinnakkaisvaluutan liikkeelle pano olisi vähentänyt Kreikan riippuvaisuutta velkojistaan ja EKP:sta. Tällainen suunnitelma oli olemassakin, mutta loppupeleissä Tsípras ei ollut valmis sen toteuttamiseen (Varoufakis 2017, 104–106; 441).

Kreikan tapahtumat vuonna 2015 edustivat uutta perustuslaillisuutta äärimmillään ja samanaikaisesti paljastivat sen perimmäisiä ristiriitoja. Yhtäältä Kreikan kohtalo seurasi kriisinaikaista ordoliberaalia logiikkaa: sen oli noudatettava sopimuksissa määrättyä talouskuria lepyttääkseen velkojat demokratian kustannuksella. Toisaalta uusperustuslaillinen projekti saavutti kriittisen käännekohtan: vaikka velallinen saatiin alistumaan tiukkaan talouskuriin, kaikki illuusiot tämän prosessin epäpoliittisuudesta katosivat viimeistään kesällä 2015. Uuden perustuslaillisuuden keskeisten elementtien väliset ristiriidat tulivat näin yhä selvemmiksi. Taloutta on mahdoton epäpolitisoida loputtomiin, erityisesti olosuhteissa, joissa velkojien ja pääoman rauhoittaminen edellyttää vuosia kestävästä talouskurista. Näin ollen uusperustuslaillinen projekti väistämättä ruokkii omaa vastarintaansa.

Kuitenkin Kreikan kohtalo tällä ajanjaksolla oli poikkeuksellinen, sillä uuden perustuslaillisuuden ylläpitämisessä oli yleisesti ottaen enemmän joustoa kuin mitä Kreikka joutui kokemaan. EMU:n kurinpidolliset mekanismit, joilla on keskeinen rooli uuden perustuslaillisuuden ylläpitämisessä, eivät ole automaattisia, ja niiden aktivoinnissa voi havaita ainakin vuosina 2015–2020 myös maltillisuutta. Erityisesti Euroopan komissio on avainasemassa tiettyjen mekanismien aktivoinnissa, ja se hyödynsi päätäntävaltaansa välttääkseen jäsenvaltioiden kurittamisen, kuten seuraavassa osiossa käydään läpi.

## Uuden perustuslaillisuuden poliittiset ulottuvuudet

Tarkastelen tässä osassa Euroopan komission ja Euroopan keskuspankin toimintaa uuden perustuslaillisuuden kannalta vuosina 2015–2020. Näillä instituutioilla on ratkaiseva rooli euroalueen poliittisen talouden ohjaamisessa, ja ne voivat toiminnallaan joko vahvistaa tai heikentää uuden perustuslaillisuuden vaikutuksia käytännönpolitiikkaan EMU:ssa. Analysoin, missä määrin nämä EU:n keskeiset instituutiot ovat sitoutuneet uudelle perustuslaillisuudelle ominaiseen budjetti- ja markkinakuriin. Viimeiseksi arvioin koronapandemian vaikutuksia uuteen perustuslaillisuuteen EMU:ssa.

### *Euroopan komission rooli uuden perustuslaillisuuden ylläpitämisessä 2015–2020*

Komission valta valvoa jäsenvaltioita on kasvanut erityisesti eurokriisin yhteydessä sovittujen sääntö- ja prosessimuutosten myötä. Vaikka tämä teknokraattisen vallan kasvu vahvistaa uusperustuslaillisuutta EMU:ssa, komissio on pitkälti hyödyntänyt uutta päätätävaltaansa *välttääkseen* jäsenvaltioiden kurittamisen.

Yksi keskeinen talousseurannan prosessi EMU:ssa on eurooppalainen ohjausjakso, jossa Euroopan komissio, Euroopan ministerineuvosto ja Eurooppa-neuvosto ohjaavat jäsenvaltioiden talous- ja sosiaalipolitiikkaa, seuraavat eurotalouksien epätasapainoja, käyvät läpi jäsenvaltioiden budjetit ja antavat suosituksia (Elomäki ja Marttinen 2021, 42). Jos jäsenvaltio ei noudata kolmen prosentin alijäämä sääntöä, komission on tarkoitus aktiivoida liiallista alijäämää koskeva menettely. Tähän menettelyyn liittyy useita vaiheita, ja se voi johtaa sanktioihin, jos jäsenvaltio ei tee vaadittavia korjauksia (Eurostat 2019).

On huomionarvoista, että komissio on pidättäytynyt sanktioiden ehdottamisesta yhdellekään jäsenvaltiolle tällä ajanjaksolla. Sanktiot olisivat olleet mahdollisia esimerkiksi vuonna 2015 Italian ja Ranskan sekä vuonna 2016 Espanjan ja Portugalin kohdalla (Sacher 2021, 163–165). Martin Sacher korostaa komission ja valtioiden virkamiesten haastatteluihin nojaten, että komissio suosi kaikissa näissä tapauksissa poliittisesti pragmaattista ja joustavaa lähestymistapaa sääntöjen tulkinnassa. Esimerkiksi Ranska oli joutunut jo vuonna 2009 liiallista alijäämää koskevaan menettelyyn, ja vaadittavien

korjausten takaraja oli vuonna 2015. Komission oman arvion tulokset olivat tarpeeksi monitulkintaiset, että se pystyi toteamaan Ranskan tehneen riittävästi sen taloustilanteen huomioon ottaen, ja näin ollen komissio lykkäsi takarajaa. (Emt. 168–169.)

Toisaalta vuonna 2016 komissio totesi, ettei Espanja eikä Portugali kumpikaan olleet toimeenpanneet vaadittuja korjaustoimia ja aluksi suosittelikin sanktioita. Kuitenkin komissio päätyi perumaan sanktiot jopa näissä tapauksissa. Sacherin haastatteluaineiston mukaan komissiossa oli ryhmä myötämielemisempiä virkamiehiä, jotka tunnistivat sanktioiden haitalliset poliittiset vaikutukset. (Sacher 2021, 168–170.) Tämä osoittaa, että avaintoimijat paikoitellen ymmärtävät uuden perustuslaillisuuden rajoitteet: talouskurin vaatiminen ei ole aina poliittisesti pragmaattista.

Komission rooli on myös muuttunut ajan myötä ja eritoten poliittiset olosuhteet Euroopassa ovat muokanneet komission suhdetta uuteen perustuslaillisuuteen. Barrosson komissio (2004–2014) oli tiukempi esimerkiksi talouskurin toimeenpanossa, kun taas Junckerin komissio (2015–2019) kamppaili nousevaa euroskeptisyyttä vastaan ja yritti vahvistaa komission poliittista legitimizeettää (Schmidt 2020, 181). Junckerin komissio muun muassa painotti investointien merkitystä talouskurin kustannuksella ja patisti Saksaa elvyttävämpään talouspolitiikkaan (emt. 198–199). Junckerin komissio myös lisäsi poikkeuspykälää vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöjen soveltamiseen (Euroopan komissio 2015a, 5–16). Von der Leyenin komissio (2019–2024) osaltaan oli virassa vain muutaman kuukauden ennen maailmanlaajuisen koronapandemian leviämistä. Koronakriisi aiheutti EU:n talouspolitiikassa ja -hallinnossa ennennäkemättömiä muutoksia, joissa von der Leyenin komissiolla oli myös merkittävä rooli, kuten käyn läpi tarkemmin koronapandemiaa käsittelevässä osiossa.

Euroopan komission rooli uuden perustuslaillisuuden ylläpitämisessä on siis tällä ajanjaksolla ollut vaihteleva ja poliittisesti sidonnainen. Vaikka uusi perustuslaillisuus on poliittisena projektina pitkälti onnistunut kodifioimaan sitä mukailevat periaatteet EMU:n taloussääntöihin, komission vastahakoisuus ylläpitää taloussääntöjä vuosina 2015–2020 on heikentänyt näiden periaatteiden vaikutusta käytännön politiikkaan.

*Euroopan keskuspankin rooli uuden perustuslaillisuuden ylläpitämisessä 2015–2020*

Myös EKP:n roolissa uuden perustuslaillisuuden ylläpitämisessä on ollut jännitteitä, ellei jopa suoranaisia ristiriitaisuuksia. Vielä vuonna 2015 EKP oli avainroolissa Kreikan hallituksen painostamisessa uuteen sopimukseen velkojien kanssa. Kuitenkin EKP:n rahapolitiikka on laajemmin heikentänyt jäsenmaihin kohdistuvaa markkinakuria. Vielä erikoisempaa on se, että juuri EKP:n epätavanomainen rahapolitiikka mahdollisti Kreikan ankaran kohtelun vuonna 2015, vaikka sillä on sittemmin ollut päinvastainen vaikutus uuteen perustuslaillisuuteen EMU:ssa.

Viimekätisen lainaajan puute oli tärkeä EMU:n arkkitehtuurin ominaispiirre, joka vahvisti uudelle perustuslaillisuudelle ominaista markkinakuria. Jo eurokriisin aikana EKP kuitenkin omaksui enemmän viimekätisen lainaajan roolin. Eurokriisin akuutti vaihe päättyi vuonna 2012, kun EKP:n silloinen pääjohtaja Mario Draghi lupasi tehdä mitä tahansa pelastaakseen euron. EKP aloitti tuolloin Outright Monetary Transactions -ohjelman, jonka kautta se oli valmis ostamaan tietyin edellytyksin velkakriiseihin ajautuneiden euromaiden velkakirjoja. Vaikka ohjelmaa ei koskaan hyödynnetty, se onnistui rauhoittamaan markkinat ja näin lopettamaan eurokriisin. (Ronkainen 2021, 111–112).

Toisaalta pelko markkinaepävarmuuden leviämisestä kriisimaista muihin euromaihin on ollut keskeinen motivaattori, joka on ohjannut jäsenmaiden toimintaa muun muassa pelastuspaketeista neuvoteltaessa. Niin kauan kuin leviämisen pelko oli olemassa, Kreikan hallituksella oli valttikortti neuvotteiluissa. Jos se olisi esimerkiksi uhannut jättää velkoja maksamatta tilanteessa, jossa euromaiden velkojen korot olivat edelleen pitkälti yksityisten pääomamarkkinoiden armoilla, sillä olisi ollut paremmat mahdollisuudet saada myönnytyksiä velkojiltaan. Tässä kontekstissa EKP:n päätös aloittaa oma määrällisen elvytyksen ohjelmansa tammikuussa 2015 jo ennen Syriza-hallituksen valtaannousua oli ratkaiseva. (Tooze 2018, 519–520; Varoufakis 2017, 102.) Osana määrällisen elvytyksen ohjelmaansa EKP alkoi ostamaan kaikkien euromaiden velkakirjoja (EKP 2015a). Määrällisen elvytyksen tarkoitus oli lisätä talouskasvua ja inflaatiota aikakaudella, jolloin inflaatio oli vielä alle EKP:n tavoitteen (EKP 2022). Ostamalla euromaiden velkakirjoja EKP toimi käytännössä

euroalueen viimekätisenä lainaajana. Täten muiden jäsenmaiden ja Troikan ei tarvinnut pelätä velkakriisin leviämistä euroalueella, vaikka Kreikka laiminlöisi lainojaan. EKP:n määrällisen elvytyksen ohjelma täten mahdollisti velkojilta tiukemman asenteen neuvotteluissa. (Tooze 2018, 518–521.)

Yksi keskeinen tekijä, joka vaikuttaa talouspoliittiseen liikkumavaraan, on valtion kyky hallinnoida velastaan maksamia korkoja. Uusperustuslaillisuuteen kuuluvan markkinakurin mukaan korkojen pitäisi olla markkinoiden armoilla. EKP on toimillaan puuttunut juuri tähän prosessiin: ostamalla jäsenvaltioiden velkakirjoja se on nostanut niiden hintaa ja täten alentanut niistä maksettavia korkoja (Ojala 2021, 209). Vuoden 2023 alkuun mennessä EKP oli ostanut jo yli 5 biljoonan euron edestä arvopapereita, joista suurin osa oli valtion velkakirjoja (EKP 2023a; EKP 2023b). Kuten EKP itse myöntää, ostot ovat vähentäneet valtionvelkojen korkoja (Altavilla ym. 2021, 7–13). EKP:n toiminta ei ole näin ollen poikennut merkittävästi muiden keskeisten talouksien keskuspankkien toiminnasta 2010-luvulla. Vuoden 2020 loppuun mennessä eurojärjestelmä, joka koostuu EKP:sta ja kansallisista keskuspankeista, omisti kokonaisuudessaan noin 30 % valtion velkakirjoista, kun taas Yhdysvaltain keskuspankki omisti 22,5 %, Englannin keskuspankki 35 % ja Japanin keskuspankki 46 % omien valtioidensa velkakirjoista (Altavilla ym. 2021, 21–25).

EKP on siis keksinyt tapoja kiertää suoran keskuspankkirahoituksen kieltoa tilanteissa, joissa voimakas markkinakuri ja viimekätisen lainaajan puute olisivat voineet pahimmillaan johtaa koko euroalueen hajoamiseen. Sen on myös täytynyt poiketa tiukasta rahapolitiikasta päästäkseen inflaatiotavoitteen. Näissä olosuhteissa EKP ei ole voinut pidättäytyä ordoliberaalin vision määrittämässä roolissa.

### *Koronapandemia ja uusi perustuslaillisuus*

Koronakriisi aiheutti valtavia mullistuksia EU:n poliittisessa taloudessa. EU:n reaktiot euro- ja koronakriiseihin olivat päinvastaiset. Kun eurokriisin yhteydessä vielä luotiin tiukennuksia taloussääntöihin, koronakriisin yhteydessä vakaus- ja kasvusopimuksen säännöt laitettiin tauolle, ennennäkemätöntä fiskaalista kapasiteettia luotiin EU-tasolla ja EKP aloitti uuden

velkakirjojen osto-ohjelman parantaakseen jäsenvaltioiden rahoitusoloja.

Keskeiset EU-toimijat lisäsivät jäsenvaltioiden talouspoliittista liikkumavaraa monin eri tavoin koronakriisin yhteydessä. Maaliskuussa 2020 von der Leyenin komissio jäädytti vakaus- ja kasvusopimuksen säännöt mahdollistaakseen elvyttävämmän talouspolitiikan jäsenvaltioissa. Vastasyklinen talouspolitiikka oli siis mahdollista ja jopa toivottua toisin kuin eurokriisissä (Euroopan komissio 2020a). Komissio myös ohjasi varoja EU-tasolla tukeakseen jäsenmaita. Huhtikuussa 2020 se aloitti noin 65 miljardin euron suuruisen koronaviruksen vaikutusten lieventämistä koskevan investointialoitteen. Se myös tarjosi jäsenmaille lähes 3,7 miljardia euroa muista lähteistä, kuten EU:n yhteisestä solidaarisuusrahastosta. Toukokuussa 2020 komissio teki esityksen 750 miljardin euron suuruudesta eurooppalaisesta elpymisrahastosta. (Tesche 2020, 8.)

Koronakriisin yhteydessä oli myös selkeitä merkkejä oppimisesta eurokriisin virheistä. Eritoten euroryhmä päätti tukea jäsenmaita Euroopan vakausmekanismin kautta ilman tiukkoja ehtoja (Ronkainen 2021, 107). Saksan valtiovarain- ja ulkoministerin yhteinen lausunto oli tässä yhteydessä valaiseva: “Me emme tarvitse Troikkaa, tarkastajia, ja komission jokaiselle maalle laatimaa uudistusohjelmaa. Mitä me tarvitsemme, on nopeaa ja kohdennettua hätäapua.” (Maas ja Scholz 2020, oma käänös.)

Myös EKP oli valmis oppimaan kriisin keskellä. Vielä pandemian alussa EKP:n uusi pääjohtaja Christiane Lagarde totesi, ettei EKP:n tehtävä ole puuttua jäsenmaiden velkojen välisiin korkoeroihin nojaten EKP:n viralliseen mandaattiin. Tämä lausunto aiheutti piikin erityisesti Italian velan koroissa, mikä olisi voinut pahimmillaan johtaa toiseen eurokriisiin (Arnold ja Stubbington 2020). Lagarde perääntyi lausunnostaan kuitenkin nopeasti ja ilmoitti aloittavansa uuden osto-ohjelman (Ronkainen 2021, 112). EKP:n oman katsauksen mukaan uusi 1850 miljardin euron suuruinen Pandemic Emergency Purchase -ohjelma oli erityisen tehokas pienentämään valtion velkojen maksukuluja koronapandemian aiheuttaman epävarmuuden keskellä (EKP 2023b; Altavilla ym. 2021, 7–13). Lagarde päätyi siis olosuhteiden pakosta heikentämään euromaihin kohdistuvaa markkinakuria kuten edeltäjänsäkin.

Heinäkuussa 2020 EU päätti 750 miljardin euron suuruudesta elpymissuunnitelmasta nimeltään Next Generation EU (NextGenEU). Yhdessä EU:n vuosien 2021–2027 budjetin kanssa NextGenEU:n on tarkoitus edesauttaa

vihreää ja digitaalista siirtymää talouden elvyttämisen lisäksi (Euroopan komissio 2021, 1). NextGenEU:hun sisältyy 83,1 miljardia tukia erilaisiin ohjelmiin sekä 723,8 miljardin suuruinen EU:n elpymis- ja palautumistukiväline, josta 338 miljardia on suoria avustuksia ja 385,8 miljardia lainoja (emt. 9). EU pistää myös liikkeelle yhteistä velkaa rahoittaakseen NextGenEU:n, sillä komissio tulee lainamaan yhteensä 800 miljardia koko EU:n puolesta (Euroopan komissio 2020b).

Korona-aika EMU:ssa osoittaa, että kun tilanne on tarpeeksi vaikea, uudesta perustuslaillisuudesta täytyy poiketa. Koronan aiheuttama ennennäkemätön taloudellinen shokki ja siihen liittyvät mittavat toimet ruokkivat laajempaa optimismia talousajattelun muutoksesta EU:ssa (esim. Guttenberg ym.2021, 1–3; Caratelli 2020, 22; Micklitz 2020, 250). Jossain määrin tämä optimismi on perusteltua: EU-tasolle on luotu uutta fiskaalista kapasiteettia, kasvu- ja vakaussopimuksen säännöt pistettiin tauolle ja koko sääntökehikkoa uudistetaan parhaillaan, mikä avaa oven EMU-rakenteiden pysyvämmälle muutokselle (Euroopan komissio 2023). Samaan aikaan Euroopan komissio tunnistaa tietyt investointitarpeet, erityisesti mitä tulee oman energian tuotantoon ja vihreään siirtymään (Euroopan komissio 2022). On siis mahdollista, että EMU:n talouskonstituutio tulee muuttumaan vähemmän uusliberaaliksi. Muutos on mahdollinen mutta ei vääjäämätön. Viime vuosien suhteellisen nopean inflaation aika ja paluu kiristävään rahapolitiikkaan ohjauskorkojen korotuksineen ovat myös ruokkineet perinteisempää tulkintaa vastuullisesta talouspolitiikasta ja valtionvelasta. Sääntökehikon päivittämiseen kohdistuu siis vastakkaisia poliittisia paineita, myös eri jäsenvaltioiden toimesta. EMU:n taloussääntökehikon muutokset ovatkin tärkeä kohde jatkotutkimukselle, sillä ne tulevat pitkälti määrittämään, missä määrin uusi perustuslaillisuus on kodi-foitu EMU:n perussopimuksiin ja sääntöihin tulevaisuudessa.

Kuten olen tässä osassa tuonut esille, Euroopan komissio ja EKP eivät ole täysin sitoutuneita taloussääntöihin ja markkinakuriin olosuhteista huolimatta. Päinvastoin – erilaiset kriisit ja poliittiset tilanteet ovat pakottaneet niitä joustamaan kankeaksi tarkoitettusta sääntökehikosta ja talouskonstituutiosta. Analyysini myös osoittaa, että EU-toimijat ovat kykeneväisiä oppimaan menneisyydestä ja punnitsemaan eri vaihtoehtojen seurauksia. De facto taloushallinto EMU:ssa on siis ollut joustavampaa vuosina 2015–2020 kuin mitä de jure -luenta sen perussopimuksista ja säännöistä antaisi ymmärtää.

## Johtopäätökset

Vuosien 2015–2020 kehityskulut havainnollistavat monella tapaa uuden perustuslaillisuuden rajoituksia ja ristiriitaisuuksia. Uusperustuslaillisten taloussääntöjen noudattaminen on osoittautunut epäjohdonmukaiseksi ja paikoin mahdottomaksi. Epäsuhta sääntökehikon ja euroalueen makrotalouden välillä ilmentää uusperustuslaillisuuden jännitteitä: tiukkoja sääntöjä on mahdollonta noudattaa toisiinsa lomittuvien taloudellisten suhdanteiden, kriisien ja pandemioiden keskellä. Sääntöjen vaikutusta talouspolitiikkaan on myös osittain heikentänyt komission haluttomuus ylläpitää niitä tällä ajanjaksolla. Tämän vastahakoisuuden taustalla vaikuttaa olevan ymmärrys uuden perustuslaillisuuden perimmäisestä ristiriidasta. Vietynä äärimmilleen uusi perustuslaillisuus johtaa poliittiseen vastarintaan, joka voi muodostua uhaksi koko EMU:n legitimitetille. Vaikka Syrizan pyrkimykset lopettaa talouskuri Kreikassa epäonnistuivat, vuoden 2015 poliittinen konflikti osoitti, että taloutta on mahdollonta epäpolitisoida loputtomiin jatkuvan talouskurin keskellä. Uusi perustuslaillisuus onnistui määrittämään talouspolitiikan sisällön, mutta sen epädemokraattinen luonne paljastui peruuttamattomalla tavalla.

Toisaalta uuden perustuslaillisuuden kannalta olennaisen markkinakurin ylläpitäminen euroalueella on osoittautunut poliittisesti kestävämmäksi. Pääoman kyky kohdistaa markkinakuria valtioihin on uuden perustuslaillisuuden keskeinen elementti, jota EKP on toimillaan heikentänyt jo vuodesta 2012 lähtien. Eurokriisin akuutti vaihe rauhoittui vasta, kun EKP:n johtaja Mario Draghi lupasi tehdä kaikkensa euroalueen pelastamiseksi. Tämä lupaus ja Outright Monetary Transactions -ohjelma antoivat vaikutelman EKP:sta implisiittisenä euromaiden viimekätisenä lainaajana. EKP:n eri osto-ohjelmat vuodesta 2015 lähtien ainoastaan tukevat tätä tulkintaa.

Uuden perustuslaillisuuden jännitteistä, ristiriitaisuuksista ja rajoitteista huolimatta se on kuitenkin muovannut EMU:n poliittista taloutta huomattavasti. Valtion toimijuutta taloudessa rajoittavat ordoliberaalit periaatteet ovat pitkälti lukittu EMU:n talouskonstituuioon. Tällä on ollut vaikutusta euroalueen makrotalouteen, mikä ilmenee erityisesti sen deflatorisessa vinoumassa 2010-luvulla. Uudella perustuslaillisuudella on myös ollut demokratiaa rajoittava rooli, kuten tapahtumat Kreikassa vuonna 2015 näkyvästi osoittivat. Samaan aikaan EMU:n kankeat säännöt hankaloittavat keskeisten toimijoiden



kykyä vastata erilaisiin haasteisiin. EU-instituutiot ovat pystyneet reagoimaan täysimittaisesti erilaisiin ongelmiin ja kriiseihin ainoastaan kankeita sääntöjä kiertämällä. Tämä on samanaikaisesti todiste uusperustuslaillisuuden onnistumisesta sen perinteisessä merkityksessä ja sen rajallisesta menestyksestä laajemmassa merkityksessä. Perinteisessä merkityksessä projekti on onnistunut juuri vaikeasti uudistettavan konstituution ja sääntökehikon luomisessa. Laajemmassa mielessä näiden periaatteiden vaikutus de facto politiikkaan ei ole taattu, sillä sääntöjen noudattaminen olosuhteista riippumatta on osoittautunut mahdottomaksi ja keskeiset toimijat saattavat edelleen valita toisin. Vaikka uusi perustuslaillisuus käsitteenä kuvastaa osuvasti pyrkimyksiä lukita ordoliberaaleja periaatteita erilaisiin instituutioihin ja sopimuksiin, sen kyky selittää osoittamaani variaatiota näiden periaatteiden noudattamisessa EMU:ssa on rajallisempi. On esimerkiksi avoin kysymys, miksi EU-instituutiot vaativat vuonna 2015 Kreikalta äärimmäistä talouskuria mutta sittemmin osoittivat joustavuutta taloussääntöjen ja markkinakurin soveltamisessa. Uuteen perustuslaillisuuteen perustuva analyysi ei yksinään tarjoa tähän vastausta.

On myös ilmiselvää, että EMU-järjestelmässä itsessään on ristiriitaisia ja kriisejä ruokkivia dynamiikoita, jotka kietoutuvat erityisen ongelmallisesti uuden perustuslaillisuuden jännitteiden kanssa. Yhteinen valuutta ei ole lisännyt symmetriaa, vaan se on ruokkinut epätasapainoja, jotka osittain aiheuttivat eurokriisin. Koronakriisi on paljastanut EMU-järjestelmän valuviat aiempaa selvemmin. Käytännössä kaikista EMU:n uusperustuslaillisista elementeistä piti poiketa koronakriisin yhteydessä. Ensinnäkin vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöjen soveltaminen keskeytettiin, jotta jäsenvaltioilla olisi tarpeeksi talouspoliittista liikkumavaraa vastatakseen kriisiin. Toiseksi EU-tason fiskaalista kapasiteettia – vaikkakin minimaalista ja väliaikaista – vahvistettiin häivyttämällä keskeinen erottelu EMU-tason rahapolitiikan ja valtioiden tason finanssipolitiikan välillä. Kolmanneksi EKP jatkoi epätavanomaisia rahapolitiittisia toimia pitääkseen rahaliiton pystyssä. EMU-järjestelmä selvisi tästäkin kriisistä kiertämällä sääntöjään.

Ordoliberaalin vision mukaan EMU:n kuuluisi olla sääntöperustainen järjestelmä, joka alistaa valtiot mahdollisimman vahvasti markkinakurille ja pääoman vallalle sekä rajaa demokratian vaikutusvaltaa talouspolitiikkaan. Kuitenkin EMU:n omat puutteet ja valuviat tekevät siitä luonnostaan epävakaan – eli päinvastaisen kuin mitä sen ideologiset puolestapuhujat

tavoittelivat (Slobodian 2018, 5–6, 183–184, 213–214, 272–273). Yhteiskunnat ovat avoimia järjestelmiä, joissa monet eri prosessit, mekanismit ja ihmiset toimivat samanaikaisesti (Kotilainen ja Patomäki 2020, 25–26). Avoimet järjestelmät ovat täynnä yllätyksiä – pandemioita leviää, kriisejä syttyy ja äärimmäiset olosuhteet pakottavat toimijat luopumaan tai vähintään poikkeamaan vanhoista säännöistä. EMU:n tapauksessa järjestelmä itse tuottaa toistuvia kriisejä (Lapavitsas ym. 2012, 1–7). Tämän lisäksi vanhoista säännöistä kiinnipitäminen voi olla tavoitteidensa vastaista: talouskuri voi lisätä valtionvelkaa ja uusperustuslaillisen logiikan uskollinen noudattaminen herättää ennemmin tai myöhemmin poliittista vastarintaa. Täten järjestykseen tähtäävä ordoliberali visio EMU:sta ei ole tullut toteen – se ei kulje kohti tasa-painoa eikä edes selviä ilman toistuvia poliittisia interventioita ja poikkeuksia säännöistä.

## Lähteet

- Altavilla, Carlo, Wolfgang, Lemke, Linzert, Tobias, Tapking, Jens ja von Landesberger, Julia. (Toim.) 2021. *Assessing the efficacy, efficiency and potential side effects of the ECB's monetary policy instruments since 2014*. ECB Occasional Paper. Frankfurt: European Central Bank.
- Arnold, Martin ja Stubbington, Tommy. 2020. Lagarde triggers investor jitters as ECB launches virus response. *The Financial Times*, 13.3.2020. <https://www.ft.com/content/11ab8f84-6452-11ea-b3f3-fe4680ea68b5> [Luettu 13.2.2023].
- Biebricher, Thomas. 2016. Neoliberalism and law: the case of the constitutional balanced-budget amendment. *German Law Journal*, 17:5, 835–56. <https://doi.org/10.1017/S2071832200021489>
- Bonefeld, Werner. 2017. Authoritarian liberalism: from Schmitt via ordoliberalism to the euro. *Critical Sociology*, 43:4–5, 747–761. <https://doi.org/10.1177%2F0896920516662695>
- Bonefeld, Werner. 2012. Freedom and the strong state: on German ordoliberalism. *New Political Economy*, 17:5, 633–656. <https://doi.org/10.1080/13563467.2012.656082>.

- Blyth, Mark. 2013. *Austerity: the history of a dangerous idea*. Oxford: Oxford University Press.
- Bradani, Davide. 2012. Democracy in Europe: a tale of two crises. *Interdisciplinary Political Studies*, 2:2, 82–96. <http://dx.doi.org/10.1285/i20398573v2n2p82>
- Caratelli, Irene. 2020. Brexit and Covid19: opportunities for social Europe? Cyprus Centre for European and International *Affairs Bimonthly Electronic Newsletter*, 17:4, 2022. [https://iris.univr.it/retrieve/handle/11562/1021494/168728/IN\\_DEPTH\\_2020\\_17-4.pdf](https://iris.univr.it/retrieve/handle/11562/1021494/168728/IN_DEPTH_2020_17-4.pdf) [Luettu 20.11.2023]
- Consilium Europa. 2013. Treaty on stability, coordination and governance in the Economic and Monetary Union. [https://www.consilium.europa.eu/media/20399/st00tscg26\\_en12.pdf](https://www.consilium.europa.eu/media/20399/st00tscg26_en12.pdf) [Luettu 14.11.2021]
- Costantini, Orsola. 2020. The eurozone as a trap and a hostage: obstacles and prospects of the debate on European fiscal rules. *Intereconomics*, 55:5, 284–291. <https://doi.org/10.1007/s10272-020-0917-x>
- De Grauwe, Paul. 2016. The legacy of the Eurozone crisis and how to overcome it. *Journal of Empirical Finance*, 2016, 39: Part B, 147–155. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2016.01.015>
- De Jong, Jasper ja Gilbert, Niels D. 2020. Fiscal discipline in EMU? Testing the effectiveness of the excessive deficit procedure. *European Journal of Political Economy*, 61, 1–25. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2019.101822>
- Dendrinou, Viktoria ja Varvitsioti, Eleni. 2019. *The last bluff*. Ateena: Papadopoulos Publishing.
- Elomäki, Anna ja Marttinen, Anni. 2021. Talouskuri ja byrokraattinen asiantuntijavalta: eurooppalaisen ohjauksen toimeenpano ja merkitys Suomessa. *Poliittinen talous*, 9:1, 41–71. <https://doi.org/10.51810/pt.99615>
- EUR-Lex. 2016. Consolidated version of the treaty on the functioning of the European Union. *Official Journal of the European Union*, 59. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:12016ME/TXT> [Luettu 20.11.2023]
- Euroopan keskuspankki. 2015a. ECB announces expanded asset purchase programme. [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122_1.en.html) [Luettu 16.2.2023]

- Euroopan keskuspankki. 2015b. Eligibility of Greek bonds used as collateral in Eurosystem monetary policy operations. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150204.en.html> [Luettu 9.2.2023]
- Euroopan keskuspankki. 2021. Developments in the euro area current account during the pandemic. [https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2021/html/ecb.ebbox202104\\_01~d935051583.en.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2021/html/ecb.ebbox202104_01~d935051583.en.html) [Luettu 24.11.2023]
- Euroopan keskuspankki. 2022. How quantitative easing works. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/app.en.html> [Luettu 13.1.2023]
- Euroopan keskuspankki. 2023a. Asset purchase programmes. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/index.en.html> [Luettu 13.2.2023]
- Euroopan keskuspankki. 2023b. Pandemic emergency purchase programme (PEPP). <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/pepp/html/index.en.html> [Luettu 13.2.2023]
- Euroopan komissio. 2015a. Communication from the commission to the European parliament, the council, the European Central Bank, the economic and social committee, the committee of the regions and the European investment bank making the best use of the flexibility within the existing rules of the stability and growth pact. [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/2015-01-13\\_communication\\_sgp\\_flexibility\\_guidelines\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/2015-01-13_communication_sgp_flexibility_guidelines_en.pdf) [Luettu 2.12.2021]
- Euroopan komissio. 2015b. Memorandum of understanding between the European commission acting on behalf of the European stability mechanism and the Hellenic Republic and bank of Greece. [https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2017-01/01\\_mou\\_20150811\\_en1.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2017-01/01_mou_20150811_en1.pdf) [Luettu 16.2.2023]
- Euroopan komissio. 2020a. Coronavirus: commission proposes to activate fiscal framework's general escape clause to respond to pandemic. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_20\\_499](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_499) [Luettu 30.11.2021]
- Euroopan komissio. 2020b. The EU as a borrower – investor relations. [https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations_en) [Luettu 30.11.2021]

- Euroopan komissio. 2021. *The EU's 2021–2027 long-term budget and NextGenerationeu: facts and figures*. Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- Euroopan komissio. 2022. Building an economic governance framework fit for the challenges ahead. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_22\\_6562](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_6562) [Luettu 10.2.2023]
- Euroopan komissio. 2023. Commission proposes new economic governance rules fit for the future. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_23\\_2393](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_2393) [Luettu 13.8.2023]
- Euroryhmä. 2015. Eurogroup statement on Greece. <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2015/02/20/eurogroup-statement-greece/> [Luettu 13.2.2023]
- Eurostat. 2019. Glossary: Excessive Deficit Procedure (EDP). [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Excessive\\_deficit\\_procedure\\_\(EDP\)](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Excessive_deficit_procedure_(EDP)) [Luettu 29.11.2021]
- Gill, Stephen. 1995. Globalisation, market civilisation, and disciplinary neoliberalism. *Millennium*, 24:3, 399–423.
- Gill, Stephen. 1997. An emu or an ostrich? EMU and neo-liberal globalisation; limits and alternatives. Teoksessa Petri Minkkinen ja Heikki Patomäki (toim.), *The politics of Economic and Monetary Union*. Boston: Springer, 208–215.
- Gill, Stephen. 1998a. European governance and new constitutionalism: economic and monetary union and alternatives to disciplinary neoliberalism in Europe. *New Political Economy*, 3:1, 5–26. <https://doi.org/10.1080/13563469808406330>
- Gill, Stephen. 1998b. New constitutionalism, democratisation and global political economy. *Global Change, Peace & Security*, 10:1, 23–38. <https://doi.org/10.1080/14781159808412845>
- Gill, Stephen. 2017. Transnational class formations, European crisis and the silent revolution. *Critical Sociology*, 43:4–5, 635–51. <https://doi.org/10.1177/0896920516656920>

- Guttenberg, Lucas, Hemker, Johannes ja Tordoir, Sander. 2021. *Everything will be different: how the pandemic is changing EU economic governance*. Berliini: Jacques Delors Centre. [https://www.delorscentre.eu/fileadmin/2\\_Research/1\\_About\\_our\\_research/2\\_Research\\_centres/6\\_Jacques\\_Delors\\_Centre/Publications/20200211\\_Economic\\_governance\\_Guttenberg\\_et\\_al.pdf](https://www.delorscentre.eu/fileadmin/2_Research/1_About_our_research/2_Research_centres/6_Jacques_Delors_Centre/Publications/20200211_Economic_governance_Guttenberg_et_al.pdf) [Luettu 30.11.2021]
- Hart-Landsberg, Martin. 2016. The pitfalls and possibilities of socialist transformation: the case of Greece. *Class, Race and Corporate Power*, 4:1, 1–24. <http://dx.doi.org/10.25148/CRCP.4.1.16092144>
- Jessop, Bob. 2014. Variegated capitalism, das modell deutschland, and the eurozone crisis. *Journal of Contemporary European Studies*, 22:3, 248–60. <https://doi.org/10.1080/14782804.2014.937410>
- Kaitila, Joel ja Ronkainen, Antti. 2015. *Talouskurista autonomiaan*. Helsinki: Vasemmistofoorumi ry.
- Kansainvälinen valuuttarahasto. 2021. *Fiscal monitor: a fair shot*. Washington: International Monetary Fund.
- Kotilainen, Konsta ja Patomäki, Heikki. 2020. Towards a Helsinki approach to global political economy: integrating pluralist economic theorisation and critical IPE. *Helsinki Centre for Global Political Economy Working Paper*, 01/2020, 5–44.
- Keynes, John Maynard. 1936/2013. *The general theory of employment, interest and money*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Klein, Matthew ja Pettis, Michael. 2020. *Trade wars are class wars: how rising inequality distorts the global economy and threatens international peace*. New Haven: Yale University Press.
- Lapavitsas, Costas. 2012. *Crisis in the eurozone*. Lontoo: Verso.
- Lokdam, Hjalte ja Wilkinson, Michael A. 2022. The European economic constitution in crisis: a conservative transformation? Teoksessa Guillaume Grégoire ja Xavier Miny (toim.), *The idea of economic constitution in Europe*. Leiden: Brill Nijhoff, 458–486.
- Maas, Heiko ja Olaf Scholz. 2020. A response to the corona crisis in Europe based on solidarity. Saksan ulkoministeriö. <https://www.auswaertiges-amt.de/en/newsroom/news/maas-scholz-corona/2330904> [Luettu 30.11.2021]

- McGiffen, Steve. 2011. Bloodless coup d'état: the European Union's response to the eurozone crisis. *Socialism and Democracy*, 25:2, 25–43. <https://doi.org/10.1080/08854300.2011.579470>
- Micklitz, Hans W. 2020. The covid-19 threat: an opportunity to rethink the European economic constitution and European private law. *European Journal of Risk Regulation*, 11:2, 249–255. <http://dx.doi.org/10.1017/err.2020.42>
- Miettinen, Timo Pekka Antero. 2017. Lain valta: ordoliberalismi ja eurooppalaisen talouskonstituution juuret. *Oikeus*, 46:2, 206–223.
- Nordström, Laura ja Teivainen, Teivo. 2022. IMF expertise in the eurozone crisis: from stimulus talk to austerity policy. *Global Political Economy*, 1:2, 271–292. <https://doi.org/10.1332/TZPB5276>
- Oberndorfer, Lukas. 2015. From New constitutionalism to authoritarian constitutionalism: new economic governance and the state of European democracy. Teoksessa Johannes Jäger ja Elisabeth Springler (toim.), *Asymmetric crisis in europe and possible futures: critical political economy and post-Keynesian perspectives*. Lontoo: Routledge, 186–207.
- Ojala, Markus. 2019. Markkinakurin Eurooppa on saavuttamaton utopia. *Politiikasta*, 27.8.2019. <https://politiikasta.fi/markkinakurin-eurooppa-on-saavuttamaton-utopia/> [Luettu 28.6.2023]
- Ojala, Markus. 2021. Doing away with the sovereign: neoliberalism and the promotion of market discipline in European economic governance. *New Political Economy*, 261, 203–215. <https://doi.org/10.1080/13563467.2020.1729714>
- Patomäki, Heikki. 2012/2013. *The great eurozone disaster: from crisis to global new deal*. Käättänyt James O'Connor. Lontoo: Zed Books.
- Ronkainen, Antti. 2021. Euroopan unionin talouspolitiikka koronakriisin jälkeen. *Poliittinen talous*, 9:1, 106–117. <https://doi.org/10.51810/pt.v9i0.107273>
- Sacher, Martin. 2021. Avoiding the inappropriate: the European Commission and sanctions under the Stability and Growth Pact. *Politics and Governance*, 9:2, 163–72. <http://dx.doi.org/10.17645/pag.v9i2.3891>
- Schmidt, Vivien A. 2020. *Europe's crisis of legitimacy: governing by rules and ruling by numbers in the eurozone*. Oxford: Oxford University Press.

- Slobodian, Quinn. 2018. *Globalists: the end of empire and the birth of neoliberalism*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Streeck, Wolfgang. 2016. The rise of the European consolidation state. Teoksessa Hideko Magara (toim.), *Policy change under new democratic capitalism*. Abingdon: Routledge, 27–46.
- Tesche, Tobias. 2020. *The European Union's response to the coronavirus emergency: an early assessment*. Lontoo: London School of Economics. <https://www.lse.ac.uk/european-institute/Assets/Documents/LEQS-Discussion-Papers/LEQSPaper157.pdf> [Luettu 30.11.2021]
- Toloudis, Nicholas, 2017. The new constitutionalism, disciplinary neoliberalism, and the 2015 Greek election. *New Political Science*, 39:3, 333–349.
- Tooze, Adam. 2018. *Crashed: how a decade of financial crises changed the world*. New York: Penguin Books.
- Varoufakis, Yanis. 2017. *Adults in the room: my battle with the European and American deep establishment*. Lontoo: Rodley Head.
- Von Hayek, Friedrich August. 1944. *The road to serfdom*. Lontoo: Routledge.





Refereed journal article

---

## **Whither New Constitutionalism? Rules based market discipline in the European Economic and Monetary Union between 2015–2020**

*Niina Kari, valtiotieteiden maisteri, väitöskirjatutkija, valtiotieteellinen tiedekunta, Helsingin yliopisto*

### Abstract

Stephen Gill's concept new constitutionalism refers to a political project, which aims to delimit economic policy space, enforce market discipline, and enhance the power of capital through legal means and rules, and to enshrine these objectives into international treaties and institutions. The concept has been applied to the European and Monetary Union especially during the eurozone crisis. This article inquires to what extent the new constitutionalist project in the EMU has been successful at delimiting the fiscal policies of member states, depoliticizing economic decision-making and bind the central institutions to budget and market discipline in 2015–2020. The article reviews eurozone public debt levels and fiscal deficit data, analyses the 2015 events in Greece, and investigates the European Commission's and the European Central Bank's actions from this perspective. The article also identifies the central tensions, limitations and contradictions of new constitutionalism, which have become increasingly apparent in the eurozone.

Key words: European economic and monetary union, new constitutionalism, economic policy space, austerity  
<https://doi.org/10.51810/pt.127176>