



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

# LÄHENTYMISRAPORTTI TOUKOKUU 2010

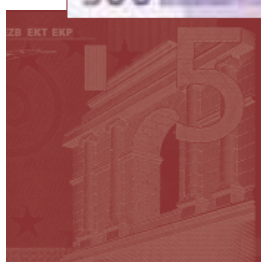
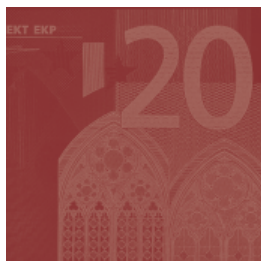
EZB EKT EKP

500



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



## LÄHENTYMISRAPORTTI TOUKOKUU 2010

Vuonna 2010  
kaikkien EKP:n  
julkaisujen  
kuva-aiheet on  
valittu 500 euron  
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2010

**Käyntiosoite**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt am Main  
Germany

**Postiosoite**

Postfach 16 03 19  
60066 Frankfurt am Main  
Germany

**Puhelinnumero**

+49 69 1344 0

**Internet**

<http://www.ecb.europa.eu>

**Faksi**

+49 69 1344 6000

*Kaikki oikeudet pidätetään. Kopiointi on sallittu ei-kaupallisiin ja opetustarkoituksiin, kunhan lähde mainitaan*

*Tämän raportin luvut perustuvat 23.4.2010 käytettävissä olleisiin tietoihin.*

*Tämä suomenkielinen toisinto sisältää toukokuun 2010 lähentymisraportin luvut Johdanto, Arviointimenetelmä, Taloudellisen lähentymisen tila ja Maillaiset yhteenvedot. Kokonaisuudessaan raportti on luettavissa englanniksi verkko-osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu>.*

ISSN 1725-9576 (verkkójulkaisu)

# SISÄLLYS

<b>1</b>	<b>JOHDANTO</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>ARVIOINTIMENETELMÄ</b>	
	2.1 TALOUDELLINEN LÄHENTYMINEN	7
	2.2 KANSALLISEN LAINSÄÄDÄNNÖN SOPUSOINTUISUUS PERUSSOPIMUSTEN KANSSA	17
<b>3</b>	<b>TALOUDELLISEN LÄHENTYMISEN TILA</b>	<b>44</b>
<b>4</b>	<b>MAITTAISET YHTEENVEDOT</b>	
	4.1 BULGARIA	55
	4.2 TŠEKKI	58
	4.3 VIRO	61
	4.4 LATVIA	65
	4.5 LIETTUA	68
	4.6 UNKARI	71
	4.7 PUOLA	74
	4.8 ROMANIA	77
	4.9 RUOTSI	80

## LYHENTEET

### MAAT

BE	Belgia	LU	Luxemburg
BG	Bulgaria	HU	Unkari
CZ	Tšekki	MT	Malta
DK	Tanska	NL	Alankomaat
DE	Saksa	AT	Itävalta
EE	Viro	PL	Puola
IE	Irlanti	PT	Portugali
GR	Kreikka	RO	Romania
ES	Espanja	SI	Slovenia
FR	Ranska	SK	Slovakia
IT	Italia	FI	Suomi
CY	Kypros	SE	Ruotsi
LV	Latvia	UK	Iso-Britannia
LT	Liettua		

### MUUT

BKT	bruttokansantuote
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EMU	Talous- ja rahaliitto
EU	Euroopan unioni
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
YKHI	Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

**Euroopan yhteisön käytännön mukaisesti EU-maiden nimet ovat aakkosjärjestyksessä kunkin maan omakielisen nimen mukaan (eivät suomennoksen mukaan).**

# I JOHDANTO

Sen jälkeen, kun euro otettiin käyttöön 11:ssä Euroopan unionin jäsenvaltiossa 1.1.1999, viisi uutta jäsenvaltiota on liittynyt euroalueeseen. Tähän mennessä 16 jäsenvaltiota on ottanut euron käyttöön, viimeisimpänä Slovakia 1.1.2009. Euroopan unionin jäsenvaltioista 11 ei siis vielä ole talous- ja rahaliiton (EMU) täysjäseniä eikä ole ottanut euroa käyttöön. Kaksi näistä yhdestätoista – Tanska ja Iso-Britannia – on ilmoittanut, ettei osallistu EMUn kolmanteen vaiheeseen. Kummastakaan ei siis tarvitse laatia lähentymisraporttia, elleivät ne pyydä sellaista. Koska kumpikaan maa ei ole pyytänyt raporttia, tässä lähentymisraportissa käsitellään yhdeksää maata: Bulgariaa, Tšekkiä, Viroa, Latviaa, Liettuaa, Unkaria, Puolaa, Romaniaa ja Ruotsia. Kaikkia yhdeksää maata sitoo Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen velvoite ottaa euro käyttöön, eli niiden on pyrittävä täyttämään kaikki lähentymiskriteerit.

Laatimalla tämän raportin EKP täyttää Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklassa 140 määrätyn tehtävän, jonka mukaan Euroopan unionin neuvostolle (EU:n neuvosto) on laadittava raportteja ”jäsenvaltioiden, joita koskee poikkeus, edistymisestä talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvien jäsenvaltioiden velvollisuuksien täyttämässä” vähintään joka toinen vuosi tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus. Sama tehtävä on annettu myös Euroopan komissiolle, joka sekin on laatinut raportin. EKP:n ja komission raportit toimitetaan EU:n neuvostolle samanaikaisesti. Tässä lähentymisraportissa on kyse säännöllisestä joka toinen vuosi laadittavasta raportista.

Tässä raportissa on käytetty samaa arviointimenetelmää kuin aiemmissakin EKP:n lähentymisraporteissa. EKP arvioi, ovatko tarkasteltavat yhdeksän maata saavuttaneet kestävä lähentymisen korkean tason, onko niiden kansallinen lainsäädäntö sopusoinnussa perussopimusten kanssa ja onko lainsäädäntöä koskevat vaatimukset täytetty niin, että maiden kansallisista keskuspankeista voi tulla kiinteä osa eurojärjestelmää.

Viroa tarkastellaan tällä kertaa jonkin verran perusteellisemmin kuin muita maita, sillä maan viranomaiset ovat useaan otteeseen ilmoittaneet Viron pyrkivän ottamaan euron käyttöön vuonna 2011.

Talouden lähentymisprosessin tarkastelussa käytettävien tilastojen on oltava laadukkaita ja luotettavia. Poliittiset näkökohdat eivät saa vaikuttaa etenkin julkista taloutta koskevien tilastojen laadintaan ja raportointiin. Jäsenvaltioita on kehoitettu pitämään tilastojensa laatua ja luotettavuutta ensiarvoisen tärkeänä, asettamaan tilastointia varten vähimmäisstandardit ja varmistamaan, että tilastoja laadittaessa on käytössä asianmukaiset varmistusjärjestelmät. Standardit ovat erityisen tärkeitä siksi, että ne vahvistavat kansallisten tilastolaitosten riippumattomuutta, luotettavuutta ja vastuullisuutta sekä lujittavat osaltaan luottamusta julkisen talouden tilastojen laatuun (ks. tilastoja koskeva liite englanninkielisen raportin luvussa 5).

Englanninkielisessä lähentymisraportissa on kuusi lukua. Luvussa 2 käsitellään taloudellisen ja oikeudellisen lähentymisen arvioinnissa käytettyä menetelmää. Luvussa 3 luodaan yleiskatsaus taloudellisen lähentymisen keskeisiin osa-alueisiin tarkasteltavissa maissa. Tärkeimmät arviointitulokset esitetään maittaisissa yhteenvedoissa luvussa 4. Luvussa 5 (ei suomennettu) arvioidaan yksityiskohtaisemmin taloudellista lähentymistä tarkasteltavissa yhdeksässä jäsenvaltiossa ja selostetaan lähentymisindikaattorien tilastollisia laskentamenetelmiä. Luvussa 6 (ei suomennettu) tarkastellaan, onko näiden jäsenvaltioiden kansallinen lainsäädäntö, keskuspankin perussääntö mukaan luettuna, sopusoinnussa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklojen 130 ja 131 sekä EKPJ:n perussäännön<sup>1</sup> kanssa.

---

<sup>1</sup> Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussääntö.

## 2 ARVIOINTIMENETELMÄ

### 2.1 TALOUDELLINEN LÄHENTYMINEN

EKP arvioi kaikkien yhdeksän tarkasteltavan jäsenvaltion taloudellista lähentymistä samalla menetelmällä, joka perustuu perussopimusten määräyksiin ja EKP:n tapaan soveltaa niitä. Määräykset koskevat muun muassa hintojen, julkisen talouden rahoitusaseman ja velkasuhteen, valuuttakurssien sekä pitkien korkojen kehitystä. Menetelmässä käytetään lisäksi monia mennyttä ja tulevaa kehitystä kuvaavia talouden indikaattoreita, joiden avulla lähentymisen kestävyyttä voidaan arvioida tarkemmin. Kehikoissa 1–4 viitataan lyhyesti Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen määräyksiin ja selostetaan yksityiskohtaisemmin, miten EKP arvioi kunkin määräyksen vaatimusten noudattamista.

Raporttia laadittaessa on jatkuvuuden ja tasavertaisen kohtelun varmistamiseksi nojaututtu EKP:n (ja sitä ennen Euroopan rahapoliittisen instituutin EMI:n) aiemmissa raporteissa käytettyihin periaatteisiin. Etenkin lähentymiskriteerien soveltamisessa on noudatettu tiettyjä johtavia periaatteita. Ensimmäinen yksittäisiä kriteerejä on tulkittu ja sovellettu tiukasti. Tämä periaate perustuu siihen, että kriteerien ensisijainen tarkoitus on varmistaa, että euroalueeseen otetaan vain sellaisia jäsenvaltioita, joiden taloudelliset olot edistävät hintavakautta ja euroalueen yhtenäisyyttä. Toiseksi lähentymiskriteerit muodostavat yhtenäisen ja eheän kokonaisuuden, ja jokaisen kriteerin on täytyttävä. Perussopimuksissa kriteerit on esitetty yhdenvertaisina eikä niitä ole asetettu tärkeysjärjestykseen. Kolmanneksi lähentymiskriteerien on täytyttävä arviointihetken tietojen perusteella. Neljänneksi lähentymiskriteereitä tulee soveltaa johdonmukaisesti, avoimesti ja selkeästi. Lisäksi korostetaan, että lähentymisessä on onnistuttava pysyvästi, ei pelkästään tietynä ajankohtana. Siksi maaraporteissa käsitellään lähentymisen kestävyyttä seikkaperäisesti.

Arvioitavien maiden talouskehitystä tarkastellaan takautuvasti, periaatteessa kymmenen edellisen vuoden ajalta. Näin voidaan suhteellisen hyvin päätellä, missä määrin nykyinen kehitys johtuu aidosta rakenteellisista muutoksista, ja tämän perusteella puolestaan voidaan arvioida taloudellisen lähentymisen kestävyyttä varsin luotettavasti.



Lisäksi tulevaa kehitystä arvioidaan niin laajasti kuin on tarpeen. Tässä yhteydessä korostetaan, että suotuisan taloudellisen kehityksen kestävyys riippuu olennaisesti siitä, reagoitanko talouspolitiikalla nykyisiin ja tuleviin haasteisiin oikealla ja kestäväällä tavalla. Ennen kaikkea korostetaan, että taloudellisen lähentymisen kestävyys riippuu siitä, miten hyvät lähtöasemat saadaan ja millaista politiikkaa euron käyttöönoton jälkeen harjoitetaan.

Arviointimenetelmää sovelletaan erikseen kuhunkin tarkasteltavista yhdeksästä jäsenvaltiosta. Maaraportteja, joissa käsitellään kunkin jäsenvaltion kehitystä, tulee Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 mukaisesti tarkastella erikseen.

Tämän lähentymisraportin luvut perustuvat 23.4.2010 käytettävissä olleisiin tietoihin. Lähentymiskriteerien soveltamisessa käytetyt tilastotiedot on toimittanut Euroopan komissio (ks. myös tilastot englanninkielisen raportin luvussa 5 sekä taulukot ja kuvat). Valuuttakursseja ja pitkiä korkoja koskevat tiedot komissio on kerännyt yhteistyössä EKP:n kanssa. Hintakehitystä ja pitkien korkojen kehitystä koskevat tiedot lähentymisestä ulottuvat maaliskuuhun 2010 eli viimeiseen kuukauteen, jolta yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä koskevat tiedot (YKHI-tiedot) olivat saatavilla. Valuuttakurssien kuukausitietojen tarkastelujakso päättyy tässä raportissa maaliskuuhun 2010 ja päivittäisten tietojen 23.4.2010. Tiedot julkisen talouden rahoitusasemista ulottuvat vuoden 2009 loppuun. Huomioon otetaan myös eri lähteistä saadut ennusteet sekä tarkasteltavien jäsenvaltioiden uusimmat lähentymisohjelmat samoin kuin muut tiedot, joita pidetään merkityksellisinä lähentymisen kestävyden ennakoivan arvioinnin kannalta. Myös Euroopan komission kevään talousennusteet, jotka julkistettiin 5.5.2010, ovat mukana aineistossa. Yleisneuvosto hyväksyi raportin 11.5.2010.

Hintakehitystä koskevia perussopimusten määräyksiä ja tapaa, jolla EKP on soveltanut niitä, kuvataan kehikossa 1.

## **Kehikko 1.**

### **Hintakehitys**

#### **1 Perussopimusten määräykset**

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdan 1 ensimmäisessä luetelmakohdassa on seuraava vaatimus:

”hintatason korkeatasoisen vakauden toteutuminen; tämä on ilmeistä, jos rahanarvon alenemisaste on lähellä korkeintaan kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaa astetta”.

Artiklassa 140 tarkoitetun lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan (N:o 13) artiklassa 1 määrätään seuraavaa:

”Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan ensimmäisessä luettelamakohdassa tarkoitetulla hintatason vakauden arviointiperusteella tarkoitetaan, että jäsenvaltio on saavuttanut kestävästi hintatason vakauden ja tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todetun keskimääräisen rahanarvon alenemisasteen, joka ylittää enintään 1,5 prosentilla enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaan asteen. Rahanarvon aleneminen lasketaan kuluttajahintaindeksin avulla yhtäläisin perustein ottaen huomioon kansallisten määritelmien erot.”

## 2 Perussopimusten määräysten soveltaminen

Tässä raportissa EKP soveltaa edellä mainittuja määräyksiä seuraavalla tavalla:

- Ensiksikin määritettäessä, onko jäsenvaltio saavuttanut ”tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todetun keskimääräisen rahanarvon alenemisasteen”, inflaatiovauhti on laskettu yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) viimeisen saatavissa olevan 12 kuukauden keskiarvon muutoksena edellisten 12 kuukauden keskiarvosta. Tässä raportissa inflaatiovauhdin tarkastelujakso oli siis huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010.
- Toiseksi viitearvon määrittämisessä tarvittavaa ”enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion” käsitettä on sovellettu käyttämällä Portugalin, Viron ja Espanjan inflaatiovauhtien painottamatonta aritmeettista keskiarvoa. Portugalin inflaatiovauhti oli  $-0,8\%$ , Viron  $-0,7\%$  ja Belgian  $-0,1\%$ . Keskimääräiseksi inflaatiovauhdiksi saadaan siis  $-0,5\%$ , ja kun siihen lisätään 1,5 prosenttiyksikköä, viitearvoksi tulee  $1,0\%$ . Irlannin hintakehitys tarkastelujaksolla katsottiin äärihavainnoksi (outlier), sillä 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiovauhti oli vuoden 2010 maaliskuussa  $-2,3\%$  eli merkittävästi hitaampi kuin muissa jäsenvaltioissa. Taustalla oli useita maakohtaisia syitä, jotka liittyivät pääasiassa talouskehityksen poikkeuksellisen rajuun heikkenemiseen ja palkkojen merkittävään laskuun Irlannissa. Irlannin inflaatiovauhti jätettiin pois laskuista, sillä sen ottaminen mukaan olisi vääristänyt viitearvoa. On merkillepantavaa, että äärihavainnon käsitettä on käytetty aiemminkin lähentymisraporttien yhteydessä (ks. esim. EKP:n vuoden 2004 raportti ja EMIn lähentymisraportit). Jäsenvaltion tiedot on katsottu äärihavainnoksi, jos seuraavat kaksi ehtoa ovat täyttyneet: ensinnäkin 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiovauhti on ollut merkittävästi muiden jäsenvaltioiden vertailuarvoja hitaampi ja toiseksi poikkeukselliset tekijät ovat vaikuttaneet hintakehitykseen voimakkaasti. Äärihavaintomenettelyn tarkoituksena ei ole jättää tiettyjä inflaatiovauhteja mekaanisesti pois laskuista vaan varmistaa, että potentiaaliset merkittävät vääristymät yksittäisten maiden inflaatiokehityksessä voidaan ottaa tarkoituksenmukaisesti huomioon.

Inflaatiota on mitattu yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI), joka kehitettiin, jotta hintavakautta koskevaa lähentymistä voitaisiin arvioida yhtäläisin perustein (ks. tilastot). Euroalueen keskimääräinen inflaatiovauhti on esitetty englanninkielisen raportin tilasto-osassa.

Toisin kuin aiempia lähentymisraportteja laadittaessa, useiden jäsenvaltioiden keskimääräinen inflaatiiovauhti on ollut viimeisimmällä 12 kuukauden jaksolla negatiivinen. Perussopimusten mukaisesti maiden inflaatiokehitystä tarkastellaan suhteessa muihin maihin eli sitä verrataan inflaatiiovauhtiin parhaiten suoriutuneissa jäsenvaltioissa. Hintavakautta koskevassa lähentymisperusteessa on siis otettu huomioon, että yleisesti vaikuttavat sokit (esimerkiksi raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen muuttuessa) voivat viedä inflaation myös euroalueella hetkellisesti lukemiin, jotka eivät ole keskipitkän aikavälin hintavakaustavoitteen mukaisia. Tällaisten sokkien vaikutus on kaikissa jäsenvaltioissa samantyyppinen, joten lähentymistä arvioitaessa jäsenvaltioiden inflaatiokehitystä on järkevintä tarkastella suhteessa toisiinsa. Tarkastelujakson aikana öljyn ja elintarvikkeiden hintasokkien vaikutus tuntui selvästi kaikissa EU-maissa. Raaka-aineiden hinnat laskivat merkittävästi vuoden 2008 huippulukemistaan, ja yleinen hintataso laski monissa EU-maissa vuonna 2009. Tilapäinen hintatason lasku ei kuitenkaan vielä merkitse deflaatiota, sillä deflaatiotilanteessa yleisen hintatason lasku pitkittyy ja talouden toimijat alkavat ottaa sen huomioon odotuksissaan. Vaikka siis negatiivinen inflaatiiovauhti ei ole keskipitkän aikavälin hintavakaustavoitteen mukainen, sen käyttö viitearvona maiden lähentymiskehitystä arvioitaessa voi olla taloudellisessa mielessä järkevää, jos tilapäiset ja yleisesti vaikuttavat tekijät heikentävät inflaatiota voimakkaasti. Olisi suorastaan harhaanjohtavaa jättää laskuista kaikki ne jäsenvaltiot, joiden inflaatiiovauhti on negatiivinen tilanteessa, jossa yleinen hintataso laskee useissa EU-maissa yleismaailmallisten negatiivisten hintasokkien tai talouskehityksen rajun ja huomattavan yhtäaikaisen heikkenemisen vuoksi.

Jotta hintakehityksen kestävyyttä voidaan arvioida yksityiskohtaisesti, jäsenvaltioiden keskimääräistä YKHI-inflaatiota huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuvalla vuoden pituisella tarkastelujaksolla verrataan kymmenen edellisen vuoden hintakehitykseen. Tässä yhteydessä tarkastellaan rahapolitiikan linjaa ja erityisesti sitä, onko hintavakauden saavuttaminen ja ylläpitäminen ollut rahapolitiikasta vastaavien viranomaisten pääasiallisena tavoitteena. Lisäksi arvioidaan, millainen on ollut muun talouspolitiikan sekä kokonaistaloudellisen ympäristön vaikutus tavoitteeseen pyrittäessä. Hintakehityksen arvioinnissa otetaan huomioon kysyntä- ja tarjontaolot sekä etenkin yksikkötyökustannuksiin ja tuontihintoihin vaikuttavat tekijät. Lisäksi vertaillaan hintojen kehitystä muilla hintaindeksillä laskettuna (mm. ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, kiintein veroin laskettu yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, kansallinen kuluttajahintaindeksi, yksityisen

kulutuksen deflaattori, BKT:n deflaattori ja tuottajahinnat). Inflaationäkymiä tarkastellaan ennakoimalla tulevien vuosien inflaatiokehitystä ja käymällä läpi keskeisten kansainvälisten organisaatioiden ja markkinaosapuolten inflaatioennusteita. Lisäksi nostetaan esiin rakenteellisia näkökohtia, joilla on merkitystä pyrittäessä säilyttämään hintavakauden kannalta otolliset olosuhteet euron käyttöönoton jälkeen.

Julkisen talouden kehitystä koskevia perussopimusten määräyksiä sekä niihin liittyviä EKP:n soveltamis- ja menettelytapoja kuvataan kehikossa 2.

## **Kehikko 2.**

### **Julkisen talouden kehitys**

#### **1 Perussopimusten määräykset**

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdan 1 toisessa luetelmakohdassa on seuraava vaatimus:

”kestävä julkistalouden tilanne; tämä on ilmeistä, jos valtion julkisyhteisöjen talousarvioiden osalta on tilanne, jossa ei ole 126 artiklan 6 kohdassa tarkoitettua liiallista alijäämää”.

Artiklassa 140 tarkoitettun lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan (N:o 13) artiklassa 2 määrätään seuraavaa:

”Mainitun sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan toisessa luetelmakohdassa tarkoitettu julkistalouden tilannetta koskeva arviointiperuste merkitsee, ettei jäsenvaltiota tarkasteluajankohtana koske mainitun sopimuksen 126 artiklan 6 kohdassa tarkoitettu neuvoston päätös liiallisen alijäämän olemassaolosta kyseisessä jäsenvaltiossa.”

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

- (a) julkisen talouden ennakoitun tai toteutuneen alijäämän suhde BKT:hen ylittää viitearvon (joka liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä laaditun pöytäkirjan mukaan on 3 % BKT:stä), paitsi
  - jos tämä suhde on pienentynyt olennaisesti tai jatkuvasti tasolle, joka on lähellä viitearvoa, tai vaihtoehtoisesti
  - jos viitearvon ylittyminen on vain poikkeuksellista ja väliaikaista ja suhde pysyy lähellä viitearvoa;
- (b) julkisen velan suhde BKT:hen ylittää viitearvon (joka liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä laaditun pöytäkirjan mukaan on 60 % BKT:stä), paitsi jos suhde pienenee riittävästi ja lähestyy riittävän nopeasti viitearvoa.

Euroopan komission kertomuksessa tulee ottaa huomioon myös se, onko julkisen talouden alijäämä suurempi kuin julkiset investointimenot, sekä kaikki muut tärkeät tekijät kuten jäsenvaltion keskipitkän aikavälin taloudellinen tilanne ja julkisen talouden rahoitusasema. Komissio voi laatia kertomuksen silloinkin, kun arviointiperusteet



täyttyvät, jos sen näkökulmasta on olemassa riski, että jäsenvaltiossa syntyy liiallinen alijäämä. Talous- ja rahoituskomitea antaa lausunnon Euroopan komission kertomuksesta. Lopulta EU:n neuvosto päättää artiklan 126 kohdan 6 mukaisesti komission suosituksesta, kokonaistilanteen arvioituaan ja kyseisen jäsenvaltion mahdollisesti esittämät huomautukset huomioon ottaen määränemistöllä (ilman kyseistä jäsenvaltiota), onko jäsenvaltiolla liiallinen alijäämä.

## **2 Perussopimusten määräysten soveltaminen**

Lähentymistä arvioidessaan EKP esittää näkemyksensä julkisen talouden kehityksestä. Voidakseen arvioida julkisen talouden kestävyyttä EKP tutkii tärkeimpiä julkisen talouden indikaattoreita vuodesta 2000 vuoteen 2009 sekä tarkastelee julkisen talouden näkymiä ja haasteita kiinnittäen erityistä huomiota yhteyteen alijäämän ja julkisen velan kehityksen välillä.

Toisin kuin komissiolla, EKP:llä ei ole virallista asemaa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 mukaisessa liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä. EKP:n raportissa kerrotaan vain, onko maa liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena.

Sopimuksessa Euroopan unionin toiminnasta edellytetään, että velkasuhde, joka ylittää 60 % BKT:stä, ”pienenee riittävästi ja lähestyy riittävän nopeasti viitearvoa”, joten EKP tarkastelee velkasuhteen aikaisempia ja nykyisiä kehityssuuntia.

Julkisen talouden kehityksen arviointi perustuu kansantalouden tilinpidon mukaisiin tietoihin, joita koottaessa on noudatettu Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmää vuodelta 1995 (ks. tilastot englanninkielisessä raportissa). Useimmat tässä raportissa esitetyt luvut on saatu Euroopan komissiolta huhtikuussa 2010, ja mukana ovat julkisen talouden rahoitusasemia koskevat tiedot vuodesta 2000 vuoteen 2009 sekä komission ennusteet vuodelle 2010.

Julkisen talouden kestävyyttä arvioitaessa tarkasteluvuoden 2009 lukuja tarkastellaan suhteessa jäsenvaltioiden kehitykseen edellisten 10 vuoden aikana. Ensin katsotaan, miten BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä on kehittynyt. Vuotuisen alijäämäsuhteen muutokseen vaikuttavat monenlaiset tekijät, jotka voidaan jaotella suhdannetekijöiden vaikutusta edustaviin ”suhdannetekijöihin” sekä ”ei-suhdannetekijöihin”. Jälkimmäisten katsotaan usein kuvaavan finanssipolitiikan rakenteellisten ja pysyvien muutosten vaikutuksia. Tässä raportissa ei-suhdannetekijöitä kuvaavia lukuja ei kuitenkaan välttämättä voi tulkita yksinomaan rakenteellisiksi muutoksiksi julkisen talouden rahoitusasemassa, sillä niissä on mukana myös poliittisten toimenpiteiden ja erityistekijöiden väliaikaisia vaikutuksia budjettitasapainoon. Potentiaaliseen tuotantoon ja sen kasvuun liittyvä epävarmuus tekee rakenteellisen rahoitusaseman kriisinaikaisten muutosten arvioinnista erityisen hankalaa. Myös muita julkistalouden indikaattoreita kuten julkisen talouden menojen ja tulojen aikaisempia kehityssuuntia tarkastellaan lähemmin.

Seuraavaksi arvioidaan, miten BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velka on kehittynyt, ja tutkitaan sen kehitykseen vaikuttaneita tekijöitä eli nimellisen BKT:n kasvuvauhdin ja korkojen välistä eroa, perusjäämää sekä alijäämä-velkakoikaisua. Näkökulma voi tarjota lisätietoa siitä, missä määrin kokonaistaloudellinen ympäristö ja etenkin BKT:n kasvun ja korkojen yhteisvaikutus ovat vaikuttaneet velan kehitykseen. Perusjäämän perusteella voidaan saada tietoa julkisen talouden vakauttamistoimenpiteiden vaikutuksesta, ja alijäämä-velkakoikaisu voi kertoa erityistekijöiden merkityksestä. Lisäksi tarkastellaan julkisen velan rakennetta ja erityisesti lyhytaikaisten ja valuuttamääräisten velkojen osuutta ja kehitystä. Näiden velkojen osuus ja julkisen talouden velkasuhde kertovat, kuinka herkkä julkisen talouden rahoitusasema on valuuttakurssien ja korkojen muutoksille.

Tulevaa kehitystä arvioidaan kansallisten budjettisuunnitelmien ja Euroopan komission tuoreiden vuotta 2010 koskevien ennusteiden pohjalta ottaen huomioon lähentymisohjelmassa esitetyt finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategiat. Arvioinnin kohteena ovat myös vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisen keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamisennuste jäsenvaltiossa sekä velkasuhteen kehitysnäkymät finanssipolitiikan valossa. Lisäksi korostetaan pitkän aikavälin haasteita julkisen talouden rahoitusaseman kestävyydelle sekä alueita, joilla vakauttaminen on tarpeen. Erityistä huomiota kiinnitetään ei-rahastoiviin julkisiin eläkejärjestelmiin väestön ikääntyessä sekä etenkin finanssi- ja talouskriisissä annettuihin valtioiden vastuusitoumuksiin.

Valuuttakurssikehitystä koskevia perussopimusten määräyksiä ja tapaa, jolla EKP on soveltanut niitä, kuvataan kehikossa 3.

### **Kehikko 3.**

#### **Valuuttakurssikehitys**

##### **1 Perussopimusten määräykset**

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdan 1 kolmannessa luetelmakohdassa on seuraava vaatimus:

”Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssimekanismissa määrättyjen tavanomaisten vaihteluvälien noudattaminen ainakin kahden vuoden ajan siten, ettei valuutan ulkoista arvoa ole alennettu suhteessa euroon”.

Artiklan 140 kohdassa 1 tarkoitetun lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan (N:o 13) artikkelissa 3 määrätään seuraavaa:

”Mainitun sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan kolmannessa luetelmakohdassa tarkoitettu Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmään osallistumista koskeva arviointiperuste merkitsee, että jäsenvaltio on noudattanut Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmässä määrättyjä tavanomaisia vaihteluvälejä ilman, että sillä on ollut merkittäviä paineita, ainakin kahtena viimeisenä tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena. Erityisesti jäsenvaltio ei ole omasta aloitteestaan alentanut valuutan kahdenvälistä keskusarvoa suhteessa euroon samana aikana.”

## 2 Perussopimusten määräysten soveltaminen

Valuuttakurssien vakautta arvioidessaan EKP tutkii, onko maa osallistunut ERM II:een (ERM:n tilalle tuli tammikuussa 1999 ERM II) ainakin kahden vuoden ajan ennen tarkasteluajankohtaa ilman merkittäviä paineita ja erityisesti siten, ettei valuutan ulkoista arvoa ole alennettu suhteessa euroon. Silloinkin kun osallistumisaika on ollut lyhyempi, raporteissa on kuvattu valuuttakurssikehitystä kahden vuoden pituisena ajanjaksona.

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

Kysymystä ”merkittävistä paineista” on yleensä lähestytty 1) tutkimalla, kuinka paljon valuuttakurssit ovat poikenneet ERM II:n keskuskurseista suhteessa euroon, 2) käyttämällä indikaattoreina mm. valuuttakurssin heilahtelua suhteessa euroon ja lyhyiden korkojen eroja euroalueen korkotasoon nähden, 3) pohtimalla valuuttainterventioiden vaikutusta sekä 4) pohtimalla kansainvälisten rahoitustukiohjelmien merkitystä valuuttojen vakautumisessa.

Tässä raportissa valuuttakurssikehityksen tarkastelujaksona on 24.4.2008–23.4.2010. Kaikki kahdenväliset valuuttakurssit ovat EKP:n virallisia viitekursseja (ks. tilastot englanninkielisessä raportissa).

Tässä lähentymisraportissa tarkasteltavista jäsenvaltioista kolme osallistuu tällä hetkellä ERM II:een. Viro ja Liettua ovat osallistuneet ERM II:een 28.6.2004 alkaen, ja Latvia liittyi siihen 2.5.2005. Näiden maiden valuuttojen kehitystä suhteessa euroon tarkastelujaksolla 19.4.2008–18.4.2010 käsitellään tarkastelemalla niiden poikkeamista ERM II:n keskuskurssistaan. Muiden kuuden tarkasteltavan jäsenvaltion valuuttojen kohdalla vertailukohtana on ERM II:n keskuskurssin puuttuessa käytetty niiden keskimääräisiä eurokursseja huhtikuussa 2008. Vastaavaa käytäntöä on noudatettu aiemmissa lähentymisraporteissa, eikä tällä valinnalla oteta kantaa siihen, mikä valuuttakurssin tulisi olla.

Sen lisäksi, että raportissa tarkastellaan nimellisten valuuttakurssien kehitystä suhteessa euroon, siinä käsitellään lyhyesti tämänhetkisten valuuttakurssien kestävyyttä. Kestävyyttä tarkastellaan tutkimalla, miten reaaliset kahdenväliset ja efektiiviset valuuttakurssit ovat kehittyneet, ja tarkastelemalla vaihtotasetta, pääomatasetta ja rahoitustasetta maksutaseessa.

Niin ikään analysoidaan ulkomaisen bruttovelan sekä ulkomaisen nettovarallisuuden kehitystä pitkällä aikavälillä. Lisäksi valuuttakurssikehitystä koskevissa raportin osissa tarkastellaan mittareita, joilla voidaan mitata maiden integroitumista euroalueen yhteyteen. Tätä arvioitaessa tarkastellaan ulkomaankaupan (viennin ja tuonnin) sekä rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Lisäksi näissä osissa mainitaan, ovatko tarkasteltavat maat hyödyntäneet likviditeettitukea keskuspankilta tai maksutasetukea joko kahdenvälisesti tai kansainvälisiltä organisaatioilta kuten IMF:lta tai EU:lta, riippumatta siitä, onko tukea pyydetty todelliseen tarpeeseen vai varmuuden vuoksi. Myös IMF:n Flexible Credit Line -luottojärjestelyyn liittyvät varmuusjärjestelyt on otettu mukaan.

Pitkien korkojen kehitystä koskevia perussopimusten määräyksiä ja tapaa, jolla EKP niitä soveltaa, kuvataan kehikossa 4.

#### **Kehikko 4.**

##### **Pitkien korkojen kehitys**

###### **1 Perussopimusten määräykset**

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdan 1 neljännessä luetelmakohtassa on seuraava vaatimus:

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

Artiklassa 140 tarkoitetun lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan (N:o 13) artiklassa 4 määrätään seuraavaa:

”Mainitun sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan neljännessä luetelmakohtassa tarkoitettu korkokantojen lähentymisperuste tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena merkitsee, että jäsenvaltion pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso on enintään kaksi prosenttia [korkeampi] verrattuna enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaan tasoon. Korkokantojen taso lasketaan jäsenvaltioiden pitkän aikavälin obligaatioiden ja vastaavien arvopapereiden perusteella ottaen huomioon kansallisten määrittelyjen erot.”

###### **2 Perussopimusten määräysten soveltaminen**

Tässä raportissa EKP soveltaa edellä mainittuja määräyksiä seuraavalla tavalla:

Jotta saataisiin selville ”pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso” tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena”, pitkä korko lasketaan aritmeettisena keskiarvona viimeiseltä kahdentoista kuukauden jaksolta, jolta on saatavilla YKHI-tilastot. Raportissa käytetty tarkastelujakso ulottuu huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010.

Viitearvon määrittämisessä tarvittavaa ”enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion” käsitettä on sovellettu käyttämällä samojen kolmen maan



pitkien korkojen painottamatonta aritmeettista keskiarvoa, joita käytettiin hintavakautta koskevan lähentymiskriteerin viitearvon laskennassa (ks. kehikko 1). Yhdellä näistä maista, Virolla, ei kuitenkaan ole yhdenmukaista pitkää korkoa. Viro ei siis voi olla mukana viitearvoa laskettaessa. Muissa kahdessa parhaiten suoriutuneessa maassa pitkät korot olivat tarkastelujakson aikana 3,8 % (Belgiassa) ja 4,2 % (Portugalissa), eli keskikoroksi saadaan 4,0 %, ja kun siihen lisätään 2 prosenttiyksikköä, viitearvoksi saadaan 6,0 %.

Korot perustuvat lähentymisen arviointia varten kehitettyihin pitkiä korkoja koskeviin yhdenmukaistettuihin tietoihin (ks. tilastot englanninkielisessä raportissa).

Jos jostakin jäsenvaltiosta ei ole saatavilla yhdenmukaistettuja tietoja pitkistä koroista, kyseisen maan lähentymisen ja ERM II -jäsenyyden kestävyyttä arvioidaan tekemällä laaja rahoitusmarkkina-analyysi, jossa otetaan huomioon valtion velka, suoraan raha- ja rahoitustilastoista saatavat tiedot korkoeroista, valtion luottoluokitus ja muita olennaisia indikaattoreita.

Kuten edellä mainittiin, perussopimuksissa todetaan, että lähentymisen ”pysyvyys [...] ilmenee pitkän aikavälin korkokantojen tasossa”. Sen vuoksi huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuvan tarkastelujakson korkokehitystä verrataan pitkien korkojen kehitykseen edellisten kymmenen vuoden aikana (tai aikana, jolta tiedot ovat saatavilla) ja selvitetään tärkeimpiä tekijöitä, jotka vaikuttivat eroihin suhteessa euroalueen keskimääräisiin pitkiin korkoihin. Tämän analyysin taustaksi raportissa on myös tietoa rahoitusmarkkinoiden koosta ja kehityksestä. Tiedot perustuvat kolmeen indikaattoriin (yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kanta, osakkeiden markkina-arvo ja pankkien yksityissektorille myöntämät kotimaiset luotot), jotka yhdessä mittaavat pääomamarkkinoiden kokoa.

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdassa 1 edellytetään, että raportissa otetaan vielä huomioon muita merkityksellisiä tekijöitä, nimittäin ”markkinoiden yhdentymisen tulokset, vaihtotaseiden tasapainon tilanne ja kehitys sekä yksikkötyökustannusten ja muiden hintaosoittimien kehityksen tarkastelu”. Näitä tekijöitä on käsitelty englanninkielisen raportin luvussa 5 lähentymiskriteereittäin. Koska euro otettiin käyttöön 1.1.1999, ecun kehitystä ei enää tarkastella.

## **2.2 KANSALLISEN LAINSÄÄDÄNNÖN SOPUSOINTUISUUS PERUSSOPIMUSTEN KANSSA**

### **2.2.1 JOHDANTO**

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdassa 1 edellytetään, että EKP (ja Euroopan komissio) antavat neuvostolle kertomuksia jäsenvaltioiden, joita koskee poikkeus, edistymisestä talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvien velvollisuuksiensa täyttämässä vähintään joka toinen vuosi tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus. Näissä kertomuksissa tulee tarkastella erityisesti, onko kunkin jäsenvaltion, jota koskee poikkeus, kansallinen lainsäädäntö, sen kansallisen keskuspankin perussääntö mukaan luettuna, sopusoinnussa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklojen 130 ja 131 sekä EKPJ:n perussäännön kanssa. Tästä velvoitteesta, joka Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa asetetaan niille jäsenvaltioille, joita koskee poikkeus, käytetään myös nimitystä ”oikeudellinen lähentyminen”. EKP:n oikeudellista lähentymistä koskeva arviointi ei rajoitu kansallisen lainsäädännön sanamuodon muodolliseen arviointiin, vaan EKP voi myös arvioida, sovelletaanko asianomaisia säännöksiä perussopimusten ja EKPJ:n perussäännön tarkoituksen mukaisesti. EKP on erityisesti huolissaan merkeistä, jotka viittaavat jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien päätöksentekoelemiin kohdistuvaan paineeseen tavalla, joka olisi keskuspankin riippumattomuuden osalta ristiriidassa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen tarkoituksen kanssa. EKP pitää myös kansallisten keskuspankkien päätöksentekoelementtien joustavaa ja jatkuvaa toimintaa tarpeellisena. Näin ollen EKP seuraa tilannetta tarkasti ennen sellaisen lopullisen myönteisen yleisarvion antamista, jonka mukaan tietyn jäsenvaltion lainsäädäntö on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa sopusoinnussa.

### **JÄSENVALTIOT, JOITA KOSKEE POIKKEUS, JA OIKEUDELLINEN LÄHENTYMINEN**

Bulgaria, Tšekin tasavalta, Viro, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania ja Ruotsi, joiden kansallista lainsäädäntöä tässä raportissa tarkastellaan, ovat kukin jäsenvaltioita, joita koskee poikkeus, mikä tarkoittaa, että ne eivät vielä ole ottaneet euroa käyttöön. Ruotsi sai sellaisen jäsenvaltion aseman, jota koskee poikkeus, Euroopan unionin neuvoston

päätöksellä toukokuussa 1998.<sup>1</sup> Muita mainittuja jäsenvaltioita koskevat liittymisehdoista tehtyjen asiakirjojen artikkelit 4<sup>2</sup> ja 5<sup>3</sup>, joissa määrätään, että jokainen uusi jäsenvaltio osallistuu talous- ja rahaliittoon liittymispäivästä alkaen Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 139 artiklassa tarkoitettuna jäsenvaltiona, jota koskee poikkeus.”

EKP arvioi oikeudellista lähentymistä Bulgariassa, Tšekin tasavallassa, Virossa, Latviassa, Liettuassa, Unkarissa, Puolassa, Romaniassa ja Ruotsissa, sekä niitä lainsäädäntötoimia, joita näissä jäsenvaltioissa on tehty tai joudutaan tekemään tämän päämäärän saavuttamiseksi. Tämä raportti ei koske Tanskaa eikä Yhdistynyttä kuningaskuntaa, sillä ne ovat erityisasemassa olevia jäsenvaltioita, jotka eivät ole vielä ottaneet euroa käyttöön.

Eräistä Tanskaa koskevista määräyksistä tehdyssä perussopimusten liitteenä olevassa pöytäkirjassa (N:o 16) todetaan, että ottaen huomioon ilmoituksen, jonka Tanskan hallitus on tehnyt Euroopan unionin neuvostolle 3 päivänä marraskuuta 1993, Tanskaa koskee poikkeus ja että menettely poikkeuksen kumoamiseksi voidaan käynnistää ainoastaan Tanskan aloitteesta. Koska Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklaa 130 sovelletaan Tanskaan, Tanskan keskuspankin on täytettävä keskuspankin riippumattomuutta koskevat vaatimukset. EMIn vuoden 1998 lähentymisraportissa tämä vaatimus todettiin täytetyksi. Tanskan lähentymistä ei ole arvioitu vuoden 1998 jälkeen sen erityisaseman vuoksi. Siihen saakka, kunnes Tanska ilmoittaa Euroopan unionin neuvostolle aikovansa ottaa euron käyttöön, Tanskan keskuspankin ei tarvitse oikeudellisesti integroitua eurojärjestelmään eikä Tanskan lainsäädäntöä tarvitse mukauttaa.

Perussopimusten liitteenä olevan eräistä Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistyneeseen kuningaskuntaan liittyvistä määräyksistä tehdyn pöytäkirjan (N:o 15) mukaan Yhdistynyt kuningaskunta ei ole velvollinen ottamaan euroa käyttöön, ellei se

<sup>1</sup> Perustamissopimuksen 109 j artiklan 4 kohdan mukaisesti 3 päivänä toukokuuta 1998 tehty neuvoston päätös 98/317/EY (EYVL L 139, 11.5.1998, s. 30). Huom.: Päätöksen 98/317/EY otsikossa viitataan Euroopan yhteisön perustamissopimukseen (ennen perustamissopimuksen artiklojen uudelleenumerointia Amsterdamin sopimuksen artiklan 12 mukaisesti); tämä määräys on kumottu Lissabonin sopimuksella.

<sup>2</sup> Asiakirja Tšekin tasavallan, Viron tasavallan, Kyproksen tasavallan, Latvian tasavallan, Liettuan tasavallan, Unkarin tasavallan, Maltan tasavallan, Puolan tasavallan, Slovenian tasavallan ja Slovakian tasavallan liittymisehdoista ja niiden sopimusten mukautuksista, joihin Euroopan unioni perustuu (EUVL L 236, 23.9.2003, s. 33).

<sup>3</sup> Ks. Bulgarian ja Romanian osalta Bulgarian tasavallan ja Romanian liittymisehdoista ja niiden sopimusten mukautuksista, joihin Euroopan unioni perustuu, tehdyn asiakirjan artikla 5 (EUVL L 157, 21.6.2005, s. 203).

ilmoita Euroopan unionin neuvostolle tällaisesta aikomuksestaan. Yhdistynyt kuningaskunta ilmoitti Euroopan unionin neuvostolle 30.10.1997, ettei se aio ottaa euroa käyttöön 1.1.1999, eikä tilanne ole muuttunut. Tämän ilmoituksen johdosta Yhdistyneeseen kuningaskuntaan ei sovelleta tiettyjä Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen määräyksiä (artiklat 130 ja 131 mukaan luettuina) eikä EKPJ:n perussäännön määräyksiä. Näin ollen tällä hetkellä ei ole oikeudellista velvoitetta varmistaa, että kansallinen lainsäädäntö (Englannin keskuspankin perussääntö mukaan luettuna) on sopusoinnussa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa.

Oikeudellisen lähentymisen arvioinnin tarkoituksena on helpottaa Euroopan unionin neuvoston päätöstä siitä, mitkä jäsenvaltiot täyttävät talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvät edellytykset (Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohta 1). Näillä edellytyksillä tarkoitetaan oikeudellisessa mielessä erityisesti keskuspankin riippumattomuutta ja kansallisten keskuspankkien oikeudellista integroitumista eurojärjestelmään.

### **OIKEUDELLISEN LÄHENTYMISEN ARVIOINTI**

Oikeudellisen lähentymisen arvioinnissa noudatetaan yleisesti ottaen EKP:n ja EMIn aiempien oikeudellista lähentymistä koskevien raporttien rakennetta. Näitä ovat erityisesti EKP:n toukokuussa 2008 julkaistu (Bulgariaa, Tšekin tasavaltaa, Viroa, Latviaa, Liettuaa, Unkaria, Puolaa, Romaniaa, Slovakiaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, EKP:n toukokuussa 2007 julkaistu (Kyprosta ja Maltaa koskeva) lähentymisraportti, joulukuussa 2006 julkaistu (Tšekin tasavaltaa, Viroa, Kyprosta, Latviaa, Unkaria, Maltaa, Puolaa, Slovakiaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, toukokuussa 2006 julkaistu (Liettuaa ja Sloveniaa koskeva) lähentymisraportti, lokakuussa 2004 julkaistu (Tšekin tasavaltaa, Viroa, Kyprosta, Latviaa, Liettuaa, Unkaria, Maltaa, Puolaa, Sloveniaa, Slovakiaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, toukokuussa 2002 julkaistu (Ruotsia koskeva) lähentymisraportti ja huhtikuussa 2000 julkaistu (Kreikkaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti sekä EMIn maaliskuussa 1998 julkaistu lähentymisraportti. Arvioitaessa sitä, onko kansallinen lainsäädäntö sopusoinnussa perustamissopimusten kanssa, otetaan huomioon ennen 12.3.2010 voimaantullut lainsäädäntö.

## **2.2.2 MUKAUTUSTEN SOVELTAMISALA**

### **2.2.2.1 MUKAUTETTAVAT ALUEET**

Niiden alueiden määrittämiseksi, joilla kansallista lainsäädäntöä on mukautettava, tutkitaan seuraavat seikat:

- kansallisten keskuspankkien riippumattomuutta koskevien Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (artikla 130) ja EKPJ:n perussäännön (artiklat 7 ja 14.2) määräysten sekä salassapitomääräysten (perussäännön artikla 37) noudattaminen
- keskuspankkirahoitusta (Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artikla 123) ja erityisoikeuksia (artikla 124) koskevien kieltojen noudattaminen ja unionin oikeudessa edellytetyn euron yhtenäisen kirjoitustavan noudattaminen sekä
- kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen eurojärjestelmään (erityisesti EKPJ:n perussäännön artiklojen 12.1 ja 14.3 osalta).

### **2.2.2.2 ”SOPUSOINTU” VAI ”YHDENMUKAISTAMINEN”**

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklassa 131 määrätään, että kansallisen lainsäädännön on oltava ”sopusoinnussa” perussopimusten ja EKPJ:n perussäännön kanssa. Mahdolliset ristiriitaisuudet on siksi poistettava. Tämän velvoitteen noudattaminen on tarpeen riippumatta perussopimusten ja EKPJ:n perussäännön ensisijaisuudesta kansalliseen lainsäädäntöön nähden ja kulloisenkin ristiriitaisuuden luonteesta.

Vaatus siitä, että kansallisen lainsäädännön on oltava ”sopusoinnussa”, ei tarkoita, että perustamissopimuksessa edellytettäisiin kansallisten keskuspankkien perussääntöjen ”yhdenmukaistamista” toisiinsa tai EKPJ:n perussääntöön nähden. Kansallisia erityispiirteitä saa edelleen olla, kunhan ne eivät loukkaa unionin yksinomaista toimivaltaa rahapolitiikan alalla. EKPJ:n perussäännön artiklassa 14.4 sallitaankin kansallisille keskuspankeille myös muita kuin EKPJ:n perussäännössä määrättyjä tehtäviä, kunhan ne eivät ole ristiriidassa EKPJ:n tavoitteiden ja tehtävien kanssa. Tällaisia muita tehtäviä mahdollistavat säännökset ovat selkeä esimerkki tapauksista, joissa kansallisten keskuspankkien perussääntöjen sallitaan edelleen poiketa toisistaan. Ilmaisuihin ”sopusoinnussa” merkitseekin, että kansallista lainsäädäntöä ja kansallisten keskuspankkien perussääntöjä täytyy muuttaa siten, etteivät ne ole ristiriidassa perussopimusten ja EKPJ:n perussäännön kanssa ja että kansalliset

keskuspankit integroituvat EKPJ:hin tarvittavalla tavalla. Erityisesti on muutettava kaikkia säännöksiä, jotka loukkaavat Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa määriteltyä kansallisen keskuspankin riippumattomuutta ja sen asemaa EKPJ:n erottamattomana osana. Tämän saavuttamiseksi ei siten ole riittävää nojautua yksinomaan unionin lainsäädännön ensisijaisuuteen kansalliseen lainsäädäntöön nähden.

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 mukainen velvoite kattaa ainoastaan yhteensopimattomuuden perussopimusten ja EKPJ:n perussäännön kanssa. Myös sellainen kansallinen lainsäädäntö, joka on ristiriidassa unionin johdetun oikeuden kanssa, olisi kuitenkin mukautettava tähän johdettuun oikeuteen. Unionin lainsäädännön ensisijaisuus ei poista velvollisuutta mukauttaa kansallista lainsäädäntöä. Tämä yleisvaatimus ei perustu yksinomaan Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklaan 131 vaan myös Euroopan unionin tuomioistuimen oikeuskäytäntöön.<sup>4</sup>

Perussopimuksissa ja EKPJ:n perussäännössä ei kummassakaan määrätä, millä keinoin kansallista lainsäädäntöä on mukautettava. Se voidaan tehdä sisällyttämällä kansalliseen lainsäädäntöön joko viittauksia Euroopan unionin toiminnasta tehtyyn sopimukseen ja EKPJ:n perussääntöön tai sisällyttämällä siihen näiden määräyksiä siten, että niiden alkuperä mainitaan, tai poistamalla ristiriitaisuudet taikka käyttämällä näitä menetelmiä yhdessä.

Jotta kansallisen lainsäädännön sopusointuisuus Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa voidaan saavuttaa ja sitä voidaan ylläpitää, unionin toimielinten ja jäsenvaltioiden on lisäksi muun muassa kuultava EKP:tä lakiehdotuksista EKP:n toimivaltaan kuuluvilla aloilla mainitun sopimuksen artiklan 127 kohdan 4 ja artiklan 282 kohdan 5 sekä perussäännön artiklan 4 mukaisesti. Jäsenmaiden viranomaisten velvollisuudesta kuulla Euroopan keskuspankkia suunnitelmista lainsäädännöksi 29 päivänä kesäkuuta 1998 tehdyssä neuvoston päätöksessä 98/415/EY<sup>5</sup> edellytetään nimenomaisesti, että jäsenvaltiot toteuttavat tarpeelliset toimenpiteet varmistaakseen tämän vaatimuksen noudattamisen.

---

<sup>4</sup> Ks. mm. asia 167/73, Euroopan yhteisöjen komissio v. Ranskan tasavalta, tuomio 4.4.1974 (Kok. 1974, s. 359) ("Code du travail maritime").

<sup>5</sup> EUVL L 189, 3.7.1998, s. 42.

### **2.2.3 KANSALLISTEN KESKUSPANKKIEN RIIPPUMATTOMUUS**

Keskuspankkien riippumattomuudesta ja salassapitokysymyksistä on todettava, että Euroopan unioniin vuonna 2004 tai 2007 liittyneiden jäsenvaltioiden kansallista lainsäädäntöä oli mukautettava siten, että se oli Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräysten mukainen liittymisajankohdasta riippuen joko 1.5.2004 tai 1.1.2007. Ruotsin tuli sen sijaan saattaa tarvittavat mukautukset voimaan EKPJ:n perustamiseen eli 1.6.1998 mennessä.

#### **2.2.3.1 KESKUSPANKIN RIIPPUMATTOMUUS**

EMI määritteli marraskuussa 1995 keskuspankin riippumattomuuden tunnusmerkit (joita kuvattiin sittemmin yksityiskohtaisesti vuoden 1998 lähentymisraportissa), jotka olivat tuolloin jäsenvaltioiden kansallisen lainsäädännön, erityisesti kansallisten keskuspankkien perussääntöjen, arvioinnin perustana. Keskuspankin riippumattomuuden käsitteeseen sisältyy riippumattomuuden eri osatekijöitä, joita on arvioitava erikseen, eli toiminnallinen, institutionaalinen, henkilökohtainen ja taloudellinen riippumattomuus. Viime vuosina näitä keskuspankin riippumattomuuden osatekijöitä on tarkennettu edelleen EKP:n lausunnoissa. Näiden osatekijöiden perusteella arvioidaan sellaisten jäsenvaltioiden, joita koskee poikkeus, lainsäädännön lähentymistä Euroopan unionin toiminnasta tehtyyn sopimukseen ja EKPJ:n perussääntöön nähden.

#### **TOIMINNALLINEN RIIPPUMATTOMUUS**

Keskuspankin riippumattomuus ei ole päämäärä sinänsä, vaan keino saavuttaa kaikkia muita tavoitteita tärkeämpi, selkeästi määritelty tavoite. Toiminnallinen riippumattomuus edellyttää, että jokaisen kansallisen keskuspankin ensisijainen tavoite on määritelty selkeästi ja oikeusvarmuuden periaatteen mukaisesti ja on Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa määritetyn hintatason vakauden ensisijaisen tavoitteen kanssa täysin sopusoinnussa. Sen toteuttaminen edellyttää, että kansallisilla keskuspankeilla on käytettävissään tarvitsemansa keinot ja välineet tämän tavoitteen saavuttamiseksi muista viranomaisista riippumatta. Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen vaatimus keskuspankin riippumattomuudesta kuvastaa yleistä näkemystä, jonka mukaan ensisijaisesta hintavakauden tavoitteesta pystyy parhaiten huolehtimaan täysin riippumaton laitos, jonka toimivalta on tarkasti määritelty. Keskuspankin riippumattomuus on täysin sopusoinnussa sen kanssa, että kansalliset keskuspankit ovat tilivelvollisia päätöksistään. Tällä on tärkeä

merkitys pyrittäessä lisäämään luottamusta niiden riippumattomaan asemaan. Se edellyttää avoimuutta ja vuoropuhelua kolmansien osapuolten kanssa.

Ajoituksesta on todettava, että Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen sanamuoto ei ole selkeä sen osalta, mistä lukien niiden jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien, joita koskee poikkeus, on noudatettava mainitun sopimuksen artiklan 127 kohdassa 1 ja artiklan 282 kohdassa 2 sekä EKPJ:n perussäännön artiklassa 2 määriteltyä hintavakauden ensisijaista tavoitetta. Ruotsin osalta on tulkinnanvaraista, onko tämä velvoite voimassa EKPJ:n perustamisesta vai euron käyttöönotosta lukien. Niiden jäsenvaltioiden osalta, jotka liittyivät Euroopan unioniin 1.5.2004 tai 1.1.2007, on tulkinnanvaraista, onko se voimassa tästä päivämäärästä vai euron käyttöönotosta lukien. Vaikka Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 127 kohtaa 1 ei sovelleta jäsenvaltioihin, joita koskee poikkeus (ks. artiklan 139 kohdan 2 alakohta c), EKPJ:n perussäännön artiklaa 2 sovelletaan näihin jäsenvaltioihin (ks. perussäännön artikla 42.1). EKP katsoo, että hintavakauden tulee olla kansallisten keskuspankkien ensisijaisena tavoitteena Ruotsin osalta 1.6.1998 lukien sekä unioniin 1.5.2004 ja 1.1.2007 liittyneiden jäsenvaltioiden osalta niiden liittymispäivästä lukien. Tämä perustuu siihen, että yhtä unionin johtavista periaatteista eli hintavakautta (Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artikla 119) sovelletaan myös jäsenvaltioihin, joita koskee poikkeus. Se perustuu myös mainitun sopimuksen tavoitteeseen, jonka mukaan kaikkien jäsenvaltioiden on pyrittävä makrotalouden reaaliseen lähentymiseen ja myös hintavakauteen. Tämä tavoite on myös EKP:n ja Euroopan komission säännöllisten raporttien taustalla. Lisäksi tämä näkemys pohjautuu keskuspankin riippumattomuusvaatimuksen, joka on perusteltavissa vain, jos yleinen hintavakauden tavoite on ensisijainen, taustalla oleviin syihin.

Tämän raportin maakohtaiset arviot perustuvat näihin päätelmiin ajankohdasta, jolloin niiden jäsenvaltioiden, joita koskee poikkeus, kansallisten keskuspankkien ensisijaisena tavoitteena on oltava hintavakaus.

## **INSTITUTIONAALINEN RIIPPUMATTOMUUS**

Institutionaalisen riippumattomuuden periaatteeseen viitataan nimenomaisesti Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklassa 130 ja EKPJ:n perussäännön artiklassa 7. Näissä kahdessa artiklassa kansallisia keskuspankkeja ja niiden päätöksentekovelvoitteita jäseniä kielletään pyytämästä tai ottamasta ohjeita unionin toimielimiltä tai elimiltä, jäsenvaltioiden hallituksilta tai muilta tahoilta. Lisäksi niissä kielletään unionin



toimielimiä, elimiä ja laitoksia sekä jäsenvaltioiden hallituksia yrittämästä vaikuttaa kansallisten keskuspankkien päätöksentekoelementin sellaisiin jäseniin, joiden päätökset voivat vaikuttaa keskuspankkien toimintaan näiden suorittaessa EKPJ:hin liittyviä tehtäviään.

Jos kansallinen keskuspankki on muodostettu siten, että se on valtion omistama laitos, julkisoikeudellinen erityislaitos tai tavallinen osakeyhtiö, vaarana on, että omistaja saattaa omistajuutensa perusteella vaikuttaa sen päätöksentekoon EKPJ:hin liittyvissä tehtävissä. Tällainen vaikutusvalta, jota käytetään osakkeenomistajan oikeuksien kautta tai muulla tavoin, saattaa heikentää kansallisen keskuspankin riippumattomuutta, ja sitä tulee sen vuoksi rajoittaa lailla.

### **Ohjeidenantokielto**

Kolmansien osapuolten oikeudet antaa EKPJ:hin liittyviä tehtäviä koskevia ohjeita kansallisille keskuspankeille, niiden päätöksentekoelementille tai jäsenille ovat ristiriidassa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa.

Kansallisen keskuspankin osallistumisen rahoitusvakauden vahvistamiseen tähtäävien toimenpiteiden toteuttamiseen on oltava sopusoinnussa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen kanssa. Kansallisten keskuspankkien on siis suoritettava nämä tehtävät tavalla, joka on täysin sopusoinnussa kyseisten keskuspankkien institutionaalisen ja taloudellisen riippumattomuuden periaatteiden kanssa, jotta turvattaisiin niille kuuluvien tehtävien asianmukainen hoitaminen Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa ja EKPJ:n perussäännössä tarkoitetulla tavalla. Siltä osin kuin kansallisessa lainsäädännössä annetaan kansalliselle keskuspankille muita kuin neuvoa-antavia tehtäviä tai edellytetään sen ottavan muita tehtäviä, on varmistettava, että nämä tehtävät eivät toiminnalliselta ja rahoitukselliselta kannalta vaikuta kansallisen keskuspankin kykyyn suorittaa EKPJ:hin liittyviä tehtäviään.<sup>6</sup>

### **Päätösten hyväksymistä, niiden täytäntöönpanon keskeyttämistä, päätösten kumoamista tai päätöksenteon lykkäämistä koskeva kielto**

Kolmansien osapuolten oikeudet, jotka koskevat EKPJ:hin liittyviä tehtäviä koskevien kansallisten keskuspankkien päätösten hyväksymistä, päätösten täytäntöönpanon keskeyttämistä, päätösten kumoamista tai päätöksenteon lykkäämistä, ovat ristiriidassa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa.

<sup>6</sup> EKP:n lausunto CON/2009/93. Kaikki EKP:n lausunnot julkaistaan EKP:n verkkosivuilla osoitteessa [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

### **Päätösten laillisuusvalvontaa koskeva kielto**

Muiden laitosten kuin riippumattomien tuomioistuinten oikeus harjoittaa laillisuusvalvontaa EKPJ:hin liittyvien tehtävien suorittamista koskevien päätösten osalta on ristiriidassa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa, koska näiden tehtävien suorittamista ei saa arvioida uudelleen poliittisella tasolla. Kansallisen keskuspankin pääjohtajan oikeus keskeyttää EKPJ:n tai kansallisen keskuspankin päätöksentekuelimen päätöksen täytäntöönpano oikeudellisin perustein ja jättää se poliittisen elimen lopullisesti päätettäväksi vastaisi ohjeiden pyytämistä kolmansilta osapuolilta.

### **Kansallisen keskuspankin päätöksentekuelinten toimintaan osallistumista ja niissä äänioikeuden käyttämistä koskeva kielto**

Kolmansien osapuolten edustajien osallistuminen kansallisen keskuspankin päätöksentekuelimen toimintaan ja tähän liittyvä äänioikeus asioissa, jotka koskevat EKPJ:hin liittyvien tehtävien suorittamista kansallisissa keskuspankeissa, ovat ristiriidassa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa, vaikkei kyseessä olisikaan ratkaiseva ääni.

### **Kansallisen keskuspankin päätöksiä edeltävää kuulemistä koskeva kielto**

Lainsäädännöstä johtuva kansallisen keskuspankin nimenomainen velvollisuus kuulla ennakoita kolmansia osapuolia antaa näille osapuolille virallisen väylän vaikuttaa lopulliseen päätökseen ja on sen vuoksi ristiriidassa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa.

Vaikka kansallisen keskuspankin ja kolmansien osapuolten välinen vuoropuhelu perustuisikin lainsäädännöstä johtuviin velvollisuuksiin antaa tietoja ja vaihtaa näkemyksiä, se on kuitenkin sopusoinnussa keskuspankin riippumattomuuden kanssa, jos

- sillä ei vaaranneta kansallisten keskuspankkien päätöksentekuelinten jäsenten riippumattomuutta
- pääjohtajien erityisasemaa EKP:n yleisneuvoston jäsenenä kunnioitetaan kaikilta osin ja
- EKPJ:n perussäännön määräyksistä johtuvia salassapitovaatimuksia noudatetaan.

### **Vastuuvapauden myöntäminen kansallisen keskuspankin päätöksentekuelinten jäsenille**

Niissä säädöksissä ja määräyksissä, jotka koskevat kolmansien osapuolten (esimerkiksi hallitusten) kansallisen keskuspankin päätöksentekuelinten jäsenille (esimerkiksi tilinpidon osalta) myöntämää vastuuvapautta, tulee olla riittävät suojalausekkeet siten, että

tällainen oikeus vastuuvapauden myöntämiseen ei vaikuta kansallisen keskuspankin päätöksentekuelimen yksittäisen jäsenen mahdollisuuteen tehdä itsenäisesti EKPJ:hin liittyviä tehtäviä koskevia päätöksiä (tai panna täytäntöön EKPJ:n puitteissa hyväksytyjä päätöksiä). Tätä koskeva nimenomainen määräys suositellaan otettavaksi kansallisten keskuspankkien perussääntöihin.

### **HENKILÖKOHTAINEN RIIPPUMATTOMUUS**

Myös EKPJ:n perussäännön määräys kansallisten keskuspankkien päätöksentekuelinten jäsenten toimikausiturvasta suojaa keskuspankin riippumattomuutta. Kansallisten keskuspankkien pääjohtajat ovat EKP:n yleisneuvoston jäseniä. EKPJ:n perussäännön artiklan 14.2 mukaan kansallisten keskuspankkien perussäännöissä on erityisesti määrättävä keskuspankin pääjohtajan toimikaudeksi vähintään viisi vuotta. Lisäksi kyseinen artikla suojaa keskuspankkien pääjohtajia mielivaltaiselta erottamiselta, sillä sen mukaan pääjohtaja voidaan erottaa tehtävästään ainoastaan, jos hän ei enää täytä niitä vaatimuksia, joita hänen tehtävänsä edellyttävät, tai jos hän on syyllistynyt vakavaan rikkomukseen. Pääjohtaja voi hakea muutosta erottamispäätökseen Euroopan unionin tuomioistuimelta. Tätä määräystä on noudatettava kansallisten keskuspankkien perussäännöissä siten kuin jäljempänä esitetään.

### **Pääjohtajien vähimmäistoimikausi**

Kansallisten keskuspankkien perussäännöissä on EKPJ:n perussäännön artiklan 14.2 mukaisesti määrättävä pääjohtajalle vähintään viiden vuoden toimikausi. Tämä ei estä määräämästä pidempää toimikautta. Jos toimikausi on voimassa toistaiseksi, kansallisen keskuspankin perussääntöä ei tarvitse muuttaa, kunhan pääjohtajan erottamisperusteet ovat EKPJ:n perussäännön artiklan 14.2 mukaisia. Kun kansallisen keskuspankin perussääntöä muutetaan, myös muutoslain tulee taata pääjohtajan ja niiden päätöksentekuelinten muiden jäsenten toimikausiturva, jotka saattavat toimia pääjohtajan sijaisina.

### **Pääjohtajien erottamisperusteet**

Kansallisten keskuspankkien perussäännöissä on varmistettava, että pääjohtajaa ei saa erottaa muista kuin EKPJ:n perussäännön artiklassa 14.2 mainituista syistä. Tämän vaatimuksen tarkoituksena on estää pääjohtajien nimitykseen osallistuvia tahoja, erityisesti hallitusta tai parlamenttia, käyttämästä harkintavaltaansa pääjohtajan erottamiseksi. Kansallisten keskuspankkien perussäännöissä olisi joko oltava EKPJ:n

perussäännön artiklan 14.2 kanssa sopusoinnussa olevat erottamisperusteet tai ei mitään erottamisperusteita, koska artiklaa 14.2 sovelletaan suoraan. Kun pääjohtaja on valittu tai nimitetty, häntä ei saa erottaa kuin EKPJ:n perussäännön artiklassa 14.2 mainituilla perusteilla siinäkin tapauksessa, että pääjohtaja ei ole vielä aloittanut tehtäviensä hoitamista.

### **EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitaville kansallisten keskuspankkien päätöksentekielinten muille jäsenille kuin pääjohtajille taattava toimikausiturva sekä erottamisperusteet**

Henkilökohtainen riippumattomuus voisi vaarantua, jollei määräyksiä pääjohtajien toimikausiturvasta sekä erottamisperusteista sovellettaisi myös muihin kansallisen keskuspankin EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitaviin päätöksentekielinten jäseniin.<sup>7</sup> Lukuisissa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräyksissä edellytetään vastaavaa toimikausiturvaa. EKPJ:n perussäännön artiklan 14.2 mukainen toimikausiturva ei rajoitu pääjohtajiin, ja Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklassa 130 ja perussäännön artiklassa 7 viitataan kansallisten keskuspankkien ”pätöksentekielinten jäseniin” eikä nimenomaisesti pääjohtajiin. Tämä koskee erityisesti tilannetta, jossa pääjohtaja on valittu vertaistensa joukosta ja kollegoilla on yhtäläinen äänioikeus, tai jossa muut jäsenet voivat joutua toimimaan pääjohtajan sijaisena.

### **Oikeus tuomioistuinkäsittelyyn**

Kansallisten keskuspankkien päätöksentekielinten jäsenillä tulee olla oikeus saattaa heitä koskeva erottamispäätös riippumattoman tuomioistuimen käsiteltäväksi, jotta rajoitetaan poliittisen harkintavallan käyttämisen mahdollisuutta heidän erottamisperusteidensa arvioinnissa.

EKPJ:n perussäännön artiklassa 14.2 määrätään, että toimestaan erotettu keskuspankin pääjohtaja voi saattaa erottamispäätöksen Euroopan unionin tuomioistuimen käsiteltäväksi. Kansallisessa lainsäädännössä tulee joko viitata EKPJ:n perussääntöön tai

<sup>7</sup> Ks. erityisesti EKP:n lausunnon CON/2004/35 kohta 8, EKP:n lausunnon CON/2005/26 kohta 8, EKP:n lausunnon CON/2006/44 kohta 3.3, EKP:n lausunnon CON/2006/32 kohta 2.6 ja EKP:n lausunnon CON/2007/6 kohdat 2.3 ja 2.4.

siinä ei saa mainita mitään oikeudesta saattaa päätös Euroopan unionin tuomioistuimen käsiteltäväksi, koska EKPJ:n perussäännön artikla 14.2 on suoraan sovellettava.

Kansallisessa lainsäädännössä pitäisi myös säätää kansallisten tuomioistuinten oikeudesta käsitellä kansallisen keskuspankin EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitavia päätöksentekuelinten kaikkia muitakin jäseniä koskevia erottamispäätöksiä. Tämä oikeus voi perustua joko yleisesti sovellettavaan lainsäädäntöön, tai siitä voidaan määrätä erikseen. Vaikka tällainen oikeus voikin olla olemassa yleisesti sovellettavan lainsäädännön perusteella, saattaa oikeusvarmuussyistä olla suositeltavaa säätää tällaisesta oikeudesta erikseen.

### **Eturistiriitojen estäminen**

Henkilökohtaisen riippumattomuuden takaamiseksi on myös varmistettava, ettei synny eturistiriitaa niiden velvollisuuksien, joita kansallisten keskuspankkien EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitavilla päätöksentekuelinten jäsenillä (tai pääjohtajilla) on kansallisia keskuspankkeja kohtaan, ja muiden sellaisten tehtävien välille, joita näiden päätöksentekuelinten jäsenet saattavat hoitaa ja jotka voivat vaarantaa jäsenten henkilökohtaisen riippumattomuuden. Jäsenyys EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitavassa päätöksentekuelimessä on lähtökohtaisesti ristiriidassa muiden, mahdollisesti eturistiriitaan johtavien tehtävien hoitamisen kanssa. Päätöksentekuelinten jäsenillä ei etenkin saa olla tehtävien hoitoon mahdollisesti vaikuttavia toimia tai intressejä sen paremmin valtion kuin alueellisten tai paikallisten hallintoelinten toimeenpano- tai lainsäädäntöelimissä olevien tointen tai yritystoiminnankaan kautta. Erityistä varovaisuutta mahdollisten eturistiriitojen ennalta ehkäisemiseksi tulee noudattaa silloin, kun kyseessä ovat päätöksentekuelinten muut kuin täytäntöönpanosta vastaavat jäsenet.

### **TALOUDELLINEN RIIPPUMATTOMUUS**

Vaikka keskuspankki olisikin täysin riippumaton toiminnallisen, institutionaalisen ja henkilökohtaisen riippumattomuuden näkökulmista (ts. ne on taattu kansallisen keskuspankin perussäännön nojalla), sen yleinen riippumattomuus vaarantuu, jos se ei voi itsenäisesti käyttää riittäviä taloudellisia resursseja tehtävänsä täyttämiseksi (eli Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa ja EKPJ:n perussäännössä edellytettyjen EKPJ:hin liittyvien tehtäviensä suorittamiseksi).

Jäsenvaltiot eivät saa asettaa kansallisia keskuspankkejaan sellaiseen asemaan, että niillä on riittämättömät taloudelliset resurssit EKPJ:hin tai eurojärjestelmään liittyvien tehtäviensä suorittamiseksi. EKPJ:n perussäännön artikloissa 28.1 ja 30.4 määrätään EKP:n mahdollisuudesta vaatia kansallisia keskuspankkeja siirtämään EKP:lle lisää pääomaa ja valuuttavarantoja.<sup>8</sup> Lisäksi perussäännön artiklassa 33.2 määrätään<sup>9</sup>, että jos EKP:n tulos on tappiollinen eikä tappiota voida täysin kattaa yleisrahastosta, EKP:n neuvosto voi päättää kattamattoman tappion kattamisesta kyseisen tilikauden rahoitustulolla kansallisille keskuspankeille kohdennettuun määrään asti. Taloudellisen riippumattomuuden periaate merkitsee sitä, että näiden määräysten noudattaminen edellyttää kansallisen keskuspankin mahdollisuutta suorittaa tehtävänsä esteettä.

Taloudellisen riippumattomuuden periaate edellyttää myös sitä, että kansallisella keskuspankilla on riittävät varat paitsi EKPJ:hin liittyvien tehtäviensä myös omien kansallisten tehtäviensä, kuten oman hallintonsa ja omien operaatioidensa rahoittamisen, hoitamiseen.

Kaikista edellä mainituista syistä taloudellinen riippumattomuus edellyttää lisäksi, että kansallisen keskuspankin pääoman tulee aina olla riittävä. Erityisesti olisi vältettävä sellaisen tilanteen pitkittymistä, jossa kansallisen keskuspankin oma pääoma alittaa sen lakisääteisen pääoman tai on jopa negatiivinen, mukaan lukien tilanteet, joissa pääoman ja rahastojen määrän ylittäviä tappioita siirretään seuraaville vuosille. Tällainen tilanne voi vaikuttaa kielteisesti kansallisen keskuspankin kykyyn suorittaa EKPJ:hin liittyvät tehtävänsä ja myös kansalliset tehtävänsä. Lisäksi se voi vaikuttaa eurojärjestelmän rahapolitiikan uskottavuuteen. Sen vuoksi tilanne, jossa kansallisen keskuspankin oma pääoma alittaa lakisääteisen pääoman määrän tai on jopa negatiivinen, edellyttäisi asianomaisen jäsenvaltion osoittavan kansalliselle keskuspankille tarpeellisen määrän pääomaa vähintään laissa säädettyyn pääoman määrään saakka kohtuullisen ajan kuluessa, niin että taloudellisen riippumattomuuden periaatetta kunnioitetaan. Euroopan unionin neuvosto on jo tunnustanut tämän seikan merkityksen EKP:n osalta Euroopan keskuspankin pääoman korottamisesta 8 päivänä toukokuuta 2000 annetussa neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1009/2000<sup>10</sup>. Asetuksen mukaan EKP:n neuvosto voi päättää varsinaisesta korottamisesta jonakin tulevana ajankohtana EKP:n toiminnan tukemiseksi

<sup>8</sup> Perussäännön artiklaa 30,4 sovelletaan ainoastaan eurojärjestelmän sisällä.

<sup>9</sup> Perussäännön artiklaa 33.2 sovelletaan ainoastaan eurojärjestelmän sisällä.

<sup>10</sup> EYVL L 115, 16.5.2000, s. 1.

tarvittavan pääomapohjan riittävyyden varmistamiseksi; kansallisilla keskuspankeilla tulisi olla taloudelliset valmiudet toimia EKP:n päätöksen mukaisesti.

Taloudellisen riippumattomuuden käsitettä tulee arvioida siitä näkökulmasta, voiko jokin kolmas osapuoli vaikuttaa suoraan tai epäsuorasti paitsi kansallisen keskuspankin toimintaan myös sen kykyyn täyttää tehtävänsä tarkasteltuna sekä toiminnallisesti työvoiman että taloudellisesti tarkoituksenmukaisten taloudellisten resurssien kannalta. Jäljempänä esitettävät taloudellisen riippumattomuuden osatekijät ovat tässä yhteydessä erityisen tärkeitä, ja joitakin niistä on täsmennetty vasta hiljattain.<sup>11</sup> Nämä ovat niitä taloudellisen riippumattomuuden alueita, joilla kansalliset keskuspankit ovat altteimpia ulkopuolisille vaikutteille.

### **Budjetista määrääminen**

Kolmannen osapuolen oikeus määrätä kansallisen keskuspankin budjetista tai vaikuttaa siihen on ristiriidassa taloudellisen riippumattomuuden kanssa, ellei laissa ole suojauslauseketta, jonka mukaan tällainen oikeus ei rajoita keskuspankin taloudellisia resursseja, joita se tarvitsee suorittaakseen EKPJ:hin liittyvät tehtävänsä.

### **Tilinpitosäännöt**

Tilinpitossa tulee noudattaa joko yleisiä tilinpitosääntöjä tai kansallisen keskuspankin päätöksentekielinten määrittelemiä sääntöjä. Jos sen sijaan kolmannet osapuolet laativat tällaiset säännöt, ne on ainakin laadittava kansallisen keskuspankin päätöksentekielinten esityksen perusteella.

Kansallisen keskuspankin päätöksentekielinten tulee vahvistaa tilinpäätös käyttäen apunaan riippumattomia tilintarkastajia. Tilinpäätös saattaa edellyttää kolmansien osapuolten (kuten hallitus tai eduskunta) jälkikäteistä hyväksyntää. Kansallisen keskuspankin päätöksentekielinten tulee voida päättää itsenäisesti ja ammattimaisesti voittojen laskennasta.

Jos julkisten varojen käyttöä valvova valtion tilintarkastusvirasto tai vastaava elin valvoo kansallisen keskuspankin toimintaa, valvonnan laajuus tulee määritellä selvästi

---

<sup>11</sup> Tärkeimmät EKP:n tätä koskevat lausunnot ovat CON/2002/16, CON/2003/22, CON/2003/27, CON/2004/1, CON/2006/38, CON/2006/47, CON/2007/8, CON/2008/13, CON/2008/68 ja CON/2009/32.

lainsäädännössä. Valvonta tulee myös toteuttaa siten, ettei se rajoita kansallisen keskuspankin riippumattomien ulkopuolisten tilintarkastajien toimintaa<sup>12</sup>. Valtion suorittaman tilintarkastuksen tulee olla epäpoliittinen, riippumaton ja täysin ammattimainen.

### **Voitonjakoa, kansallisten keskuspankkien pääomaa ja taloutta koskevat määräykset**

Kansallisen keskuspankin perussäännössä voidaan määrätä, miten sen voitot tulee jakaa. Jos tällaista määräystä ei ole, kansallisen keskuspankin päätöksentekuelinten tulee päättää voitonjaosta ammatillisin perustein eikä sitä tule jättää kolmansien osapuolten harkintaan, ellei ole nimenomaista suojalauseketta, jonka mukaan näin voidaan menetellä sen rajoittamatta kansallisen keskuspankin EKPJ:hin liittyvien tehtävien suorittamiseen tarvittavia taloudellisia resursseja.

Voittoa voidaan jakaa valtion talousarvioon vasta sen jälkeen, kun edellisiltä vuosilta kertyneet tappiot on katettu<sup>13</sup> ja tarpeellisiksi katsotut varaukset on tehty kansallisen keskuspankin pääoman ja varallisuuden reaaliarvon turvaamiseksi. Tilapäiset tai yksittäistapaukseen sovellettavat lainsäädäntötoimet, joilla annetaan kansallisille keskuspankeille niiden voitonjakoon liittyviä määräyksiä, eivät ole hyväksyttäviä<sup>14</sup>. Taloudellisen riippumattomuuden periaatteen kunnioittamisen vaarantaisi myös kansallisen keskuspankin realisoitumattomiin pääomatuottoihin kohdistuva vero.<sup>15</sup>

Jäsenvaltio ei saa pienentää kansallisen keskuspankin pääomaa ilman keskuspankin päätöksentekuelinten etukäteissuostumusta, millä on varmistettava, että keskuspankilla on edelleen käytössään riittävät taloudelliset resurssit Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 127 kohdan 2 ja EKPJ:n perussäännön mukaisten tehtäviensä täyttämiseksi EKPJ:n jäsenenä. Samasta syystä kansallisen keskuspankin voitonjakoa koskevien sääntöjen muuttaminen olisi voitava panna vireille ja siitä olisi voitava päättää ainoastaan yhteistyössä keskuspankin kanssa, jolla on parhaat edellytykset arvioida vararahastojensa tarpeellinen määrä.<sup>16</sup> Varausten tai puskurirahastojen osalta kansallisilla keskuspankeilla tulee olla mahdollisuus tehdä itsenäisesti varauksia niiden pääoman ja varojen todellisen arvon turvaamiseksi. Jäsenvaltio ei myöskään saa estää kansallista

<sup>12</sup> Ks. kansallisten keskuspankkien riippumattomien ulkopuolisten tilintarkastajien toiminnasta EKPJ:n perussäännön artikla 27.1.

<sup>13</sup> Lausunto CON/2009/85.

<sup>14</sup> Lausunto CON/2009/26.

<sup>15</sup> Lausunto CON/2009/63 ja lausunto CON/2009/59.

<sup>16</sup> Lausunto CON/2009/83 ja lausunto CON/2009/53.



keskuspankkia kasvattamasta vararahastoon sellaiselle tasolle, joka on tarpeen sille eurojärjestelmän jäsenenä kuuluvien tehtävien suorittamiseksi.<sup>17</sup>

### **Valvontaviranomaisia koskeva taloudellinen vastuu**

Joissakin jäsenvaltioissa finanssialan valvontaviranomaiset on sijoitettu kansallisiin keskuspankkeihin. Jos tällainen viranomainen toimii kansallisen keskuspankin riippumattomien päätöksentekoelementtien alaisuudessa, ongelmaa ei ole. Jos laissa kuitenkin säädetään, että valvontaviranomaiset tekevät päätöksensä keskuspankista erillään, on tärkeää varmistaa, että valvontaviranomaisten tekemät päätökset eivät vaaranna kansallisen keskuspankin taloutta kokonaisuutena. Tällaisissa tapauksissa kansalliselle keskuspankille pitäisi antaa kansallisessa lainsäädännössä mahdollisuus tutkia viimeisenä elimenä sellainen valvontaviranomaisen päätös, joka saattaisi vaikuttaa keskuspankin riippumattomuuteen ja erityisesti sen taloudelliseen riippumattomuuteen.

### **Riippumattomuus henkilöstöasioissa**

Jäsenvaltiot eivät saa heikentää kansallisen keskuspankin mahdollisuuksia ottaa palvelukseensa ja pitää palveluksessaan sellaista pätevää henkilöstöä, joka on tarpeen, jotta kansallinen keskuspankki voi suorittaa sille Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa ja EKP:n perussäännössä osoitetut tehtävät riippumattomasti. Kansallista keskuspankkia ei myöskään tule saattaa tilanteeseen, jossa sillä olisi rajoitettu päätäntävalta tai ei lainkaan päätäntävaltaa henkilöstöään koskevista asioista tai jossa jäsenvaltion hallitus voi vaikuttaa kansallisen keskuspankin henkilöstöpolitiikkaan.<sup>18</sup> Riippumattomuus henkilöstöasioissa koskee myös henkilöstön eläkkeisiin liittyviä kysymyksiä.

### **Omistusoikeudet ja omaisuutta koskeva määräysvalta**

Kolmansien osapuolten oikeus vaikuttaa kansallisen keskuspankin omaisuutta koskeviin kysymyksiin tai antaa keskuspankille sen omaisuutta koskevia määräyksiä ei ole sopusoinnussa taloudellisen riippumattomuuden periaatteen kanssa.

#### **2.2.3.2 SALASSAPITO**

EKP:n perussäännön artiklan 37 mukainen EKP:n ja kansallisten keskuspankkien henkilöstön salassapitovelvollisuus saattaa edellyttää vastaavia määräyksiä kansallisten

<sup>17</sup> Lausunto CON/2009/26.

<sup>18</sup> Lausunto CON/2008/9 ja lausunto CON/2008/10.

keskuspankkien perussääntöihin tai jäsenvaltioiden lainsäädäntöön. Unionin oikeuden ja sen nojalla annettujen määräysten ensisijaisuuden vuoksi kansalliset säädökset ulkopuolisten oikeudesta saada asiakirjoja eivät saa johtaa EKPJ:n salassapitomääräysten rikkomiseen. Valtion tilintarkastusviraston tai vastaavan laitoksen oikeuden saada kansallista keskuspankkia koskevia tietoja ja asiakirjoja on oltava rajoitettu eikä tällaisella oikeudella saa olla vaikutusta kansallisen keskuspankin päätöksentekooelinten jäseniin ja henkilöstöön sovellettaviin EKPJ:n salassapitomääräyksiin. Kansallisten keskuspankkien tulisi varmistaa, että tällaiset laitokset pitävät luovutetut tiedot ja asiakirjat salassa samassa määrin kuin kansallinen keskuspankki.

## **2.2.4 KESKUSPANKKIRAHOITUSTA JA ERITYISOIKEUKSIA KOSKEVA KIELTO**

Keskuspankkirahoitusta ja erityisoikeuksia koskevan kiellon osalta Euroopan unioniin vuonna 2004 tai 2007 liittyneiden jäsenvaltioiden kansallista lainsäädäntöä oli mukautettava siten, että se oli Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräysten mukainen liittymisajankohdasta riippuen joko 1.5.2004 tai 1.1.2007. Ruotsin oli saatettava tarvittavat mukautukset voimaan 1.1.1995.

### **2.2.4.1 KESKUSPANKKIRAHOITUSTA KOSKEVA KIELTO**

Keskuspankkirahoitusta koskevasta kiellosta määrätään Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 123 kohdassa 1, jossa kielletään tilinylitysoikeudet ja muut sellaiset luottojärjestelyt EKP:ssä tai jäsenvaltioiden kansallisissa keskuspankeissa unionin toimielinten, elinten tai laitosten, jäsenvaltioiden keskushallintojen, alueellisten, paikallisten tai muiden viranomaisten, muiden julkisoikeudellisten laitosten tai julkisten yritysten hyväksi, samoin kuin se, että EKP tai kansalliset keskuspankit hankkisivat suoraan velkasitoumuksia näiltä julkisen sektorin yksiköiltä. Euroopan unionin toiminnasta tehtyyn sopimukseen sisältyy yksi poikkeus tästä kiellosta; sitä ei sovelleta julkisessa omistuksessa oleviin luottolaitoksiin, joita on kohdeltava samalla tavalla kuin yksityisiä luottolaitoksia keskuspankkirahoituksen osalta (Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 123 kohta 2). Lisäksi EKP ja kansalliset keskuspankit voivat toimia edellä mainittujen julkisen sektorin elinten verojen ja maksujen välittäjinä (EKPJ:n perussäännön artikla 21.2). Keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon täsmällistä soveltamisalaa selvennetään lisäksi perustamissopimuksen 104 artiklassa ja 104 b artiklan 1 kohdassa [josta on tullut Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artikla 123

ja artiklan 125 kohta 1] tarkoitettujen kieltojen soveltamiseksi tarvittavien määritelmien täsmentämisestä 13 päivänä joulukuuta 1993 annetulla neuvoston asetuksella (EY) N:o 3603/93<sup>19</sup>, jossa todetaan selvästi, että tämä kielto sisältää kaikenlaisen julkisen sektorin kolmansille antamien sitoumusten rahoituksen.

Keskuspankkirahoitusta koskeva kielto on olennaisen tärkeä sen varmistamiseksi, että rahapolitiikan ensisijaisen tavoitteen (eli hintavakauden säilyttämisen) saavuttaminen ei esty. Lisäksi julkisen sektorin keskuspankkirahoitus vähentäisi painetta noudattaa kurinalaista talouspolitiikkaa. Tästä syystä kieltoa on tulkittava laajasti, jotta varmistetaan sen tarkka noudattaminen, ja sitä rajoittavat ainoastaan tietyt Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 123 kohtaan 2 ja asetukseen (EY) N:o 3603/93 sisältyvät vähäiset poikkeukset. Näin ollen vaikka Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 123 kohdassa 1 viitataan nimenomaisesti ”luottojärjestelyihin”, jotka viittaavat varojen takaisinmaksua koskevaan velvoitteeseen, kieltoa voidaan sitäkin suuremmalla syyllä soveltaa myös sellaiseen rahoitukseen, joka ei sisällä takaisinmaksuvelvoitetta.

EKP:n yleistä linjaa sen osalta, onko kansallisessa lainsäädännössä noudatettu mainittua kieltoa, on kehitetty lähinnä siinä yhteydessä, kun jäsenvaltiot ovat pyytäneet EKP:lta Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 127 kohtaan 4 ja artiklan 282 kohtaan 5 perustuvia lausuntoja kansallisista lakiehdotuksista.<sup>20</sup>

### **KESKUSPANKKIRAOITUSTA KOSKEVAN KIELLON TÄYTÄNTÖÖNPANO KANSALLISESSA LAINSÄÄDÄNNÖSSÄ**

On sinänsä tarpeetonta panna täytäntöön Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklaa 123 ja sitä täydentävää asetusta (EY) N:o 3603/93 kansallisessa lainsäädännössä, koska molemmat ovat välittömästi sovellettavia. Mikäli kuitenkin kansallisiin säännöksiin sisällytetään näitä välittömästi sovellettavia unionin oikeussääntöjä, niillä ei saa kaventaa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon soveltamisalaa eikä laajentaa unionin oikeuden mukaisten poikkeusten soveltamisalaa. Esimerkiksi kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallinen keskuspankki rahoittaa jäsenvaltion kansainvälisille rahoituslaitoksille (muille kuin IMF:lle, siten kuin asetuksessa (EY) N:o 3603/93 säädetään)

<sup>19</sup> EYVL L 332, 31.12.1993, s. 1.

<sup>20</sup> Ks. vuoden 2008 lähentymisraportin sivulla 23 oleva alaviite 13, jossa luetellaan EMI:n ja EKP:n tätä koskevat lausunnot, jotka on annettu toukokuun 1995 ja maaliskuun 2008 välillä. Muut asiaa koskevat EKP:n lausunnot, jotka on annettu huhtikuun 2008 ja maaliskuun 2010 välillä ovat CON/2008/46, CON/2008/80, CON/2009/59 ja CON/2010/4.

tai kolmansille maille antamia taloudellisia sitoumuksia, on ristiriidassa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon kanssa.

### **JULKISEN SEKTORIN TAI JULKISEN SEKTORIN KOLMANSILLE OSAPUOLILLE ANTAMIEN SITOUMUSTEN RAHOITTAMINEN**

Kansallisessa lainsäädännössä ei voida edellyttää, että kansallinen keskuspankki rahoittaa muiden julkisen sektorin laitosten tehtävien hoitamista tai julkisen sektorin kolmansille osapuolille antamia sitoumuksia. Esimerkiksi kansallinen lainsäädäntö, jossa sallitaan se, että kansalliset keskuspankit rahoittavat keskuspankista riippumattomia lainkäyttöelimiä tai lainkäyttöelinten kaltaisia elimiä, jotka hoitavat valtiolle kuuluvia toimintoja, tai edellytetään sitä, on ristiriidassa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon kanssa. Se, että kansallinen keskuspankki osoittaa resursseja valvontaviranomaiselle, ei kuitenkaan ole keskuspankkirahoituksen kiellon näkökulmasta huolestuttavaa siinä tapauksessa, että kansallinen keskuspankki rahoittaa perustellun ja kansalliseen lainsäädäntöön perustuvan finanssivalvontatehtävän suorittamista osana sille kuuluvia tehtäviä, tai niin kauan kuin kansallinen keskuspankki voi osallistua ja vaikuttaa valvontaviranomaisten päätöksentekoon.<sup>21</sup> Sellaisten keskuspankin voittojen jakaminen, jotka eivät ole täysin realisoituneet tai joita ei ole viety kirjanpitoon eikä tilintarkastettu, ei ole sopuosinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon kanssa.<sup>22</sup>

### **JULKISEN SEKTORIN VELOISTA VASTAAMINEN**

Kansallinen lainsäädäntö, jossa edellytetään kansallisen keskuspankin ottavan vastattavakseen aikaisemmin riippumattoman julkisen laitoksen velat tiettyjen tehtävien ja velvoitteiden kansallisten uudelleenjärjestelyjen vuoksi (esimerkiksi tilanteessa, jossa kansalliselle keskuspankille siirretään tiettyjä valvontatehtäviä, jotka valtio taikka riippumattomat viranomaiset tai laitokset ovat aikaisemmin hoitaneet) ilman että kansallinen keskuspankki jätettäisiin tällaisten laitosten aikaisemmista toimenpiteistä johtuvien taloudellisten velvoitteiden ulkopuolelle, on ristiriidassa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon kanssa.

---

<sup>21</sup> Lausunto CON/2010/4.

<sup>22</sup> Lausunto CON/2009/59.

## **LUOTTO- JA/TAI RAHOITUSLAITOKSILLE ANNETTAVA TALOUDELLINEN TUKI**

Kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallinen keskuspankki antaa riippumattomasti ja oman harkintansa mukaan luottolaitoksille rahoitusta muussa yhteydessä kuin keskuspankkitehtäviin liittyen (kuten rahapolitiikkaan, maksujärjestelmiin tai tilapäiseen hätärahoitukseen liittyen) tai erityisesti tukee maksuvaikeuksissa olevia luotto- ja/tai muita rahoituslaitoksia, on keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon vastainen. Näiltä osin tulisi harkita Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklaa 123 koskevien viittausten lisäämistä lainsäädäntöön.

## **TALOUDELLINEN TUKI TALLETUSTEN VAKUUSJÄRJESTELMILLE JA SIIJOITAJIEN KORVAUSJÄRJESTELMILLE**

Talletusten vakuusjärjestelmistä annetun direktiivin<sup>23</sup> ja sijoittajien korvausjärjestelmistä annetun direktiivin<sup>24</sup> mukaan talletusten vakuusjärjestelmien ja sijoittajien korvausjärjestelmän rahoituskulut kuuluvat luottolaitosten ja sijoitusyhtiöiden itsensä vastattaviksi. Kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallinen keskuspankki rahoittaa kansallista talletusten vakuusjärjestelmää luottolaitosten puolesta tai kansallista sijoittajien korvausjärjestelmää sijoitusyhtiöiden puolesta, on sopusoinnussa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon kanssa ainoastaan, jos rahoitus on lyhytaikaista ja kohdistuu hätätilanteisiin, jos kyse on järjestelmien vakauden vaarantumisesta ja jos päätösten tekeminen on kansallisen keskuspankin harkintavallassa. Tällöin tulisi harkita Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklaa 123 koskevien viittausten lisäämistä lainsäädäntöön.

## **TEHTÄVÄ VEROJEN JA MAKSUJEN VÄLITTÄJÄNÄ**

EKPJ:n perussäännön artiklassa 21.2 vahvistetaan, että EKP ja kansalliset keskuspankit voivat toimia unionin toimielinten, elinten tai laitosten, jäsenvaltioiden keskushallintojen, alueellisten, paikallisten tai muiden viranomaisten, muiden julkisoikeudellisten laitosten tai julkisten yritysten verojen ja maksujen välittäjinä. EKPJ:n perussäännön artiklan 21.2 säättämisen tarkoituksena oli se, että kansalliset keskuspankit voisivat edelleen hoitaa perinteistä tehtävänsä valtion ja muiden julkisyhteisöjen verojen ja maksujen välittäjänä myös sen jälkeen, kun rahapoliittiset toimivaltuudet on siirretty eurojärjestelmälle, ilman

<sup>23</sup> Talletusten vakuusjärjestelmistä 30 päivänä toukokuuta 1994 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 94/19/EY (EYVL L 135, 31.5.1994, s. 5) johdanto-osan perustelukappale 23.

<sup>24</sup> Sijoittajien korvausjärjestelmistä 3 päivänä maaliskuuta 1997 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 97/9/EY (EYVL L 84, 26.3.1997, s. 22) johdanto-osan perustelukappale 23.

että ne automaattisesti rikkoisivat keskuspankkirahoituksen kieltoa. Asetuksessa (EY) N:o 3603/93 säädetään verojen ja maksujen välittämistä koskevan tehtävän osalta tietyistä tarkoin määritellyistä ja soveltamisalaltaan suppeista poikkeuksista keskuspankkirahoituksen kielloon: i) julkiselle sektorille myönnetyt päiväluotot ovat sallittuja, jos ne rajoittuvat yhteen päivään ja niiden jatkaminen ei ole mahdollista;<sup>25</sup> ii) kolmannen osapuolen liikkeeseen laskemien sekkien hyvittäminen julkiselle sektorille ennen kuin maksajapankkia on laskutettu niistä, on sallittua, jos sekin vastaanottamisen jälkeen kulunut aika vastaa kyseisen jäsenvaltion tavanomaista sekkien perimisaikaa, sillä edellytyksellä, että mahdollinen kellunta on poikkeuksellista, koskee pientä määrää ja kumoutuu lyhyen ajan kuluessa;<sup>26</sup> ja iii) julkisen sektorin liikkeeseen laskemien ja sille hyvitetävien kolikkojen hallussa pitäminen on sallittua, jos kolikkojen määrä on pienempi kuin 10 prosenttia liikkeessä olevista kolikoista.<sup>27</sup>

Kansallisen lainsäädännön, joka koskee tehtävää verojen ja maksujen välittäjänä, tulisi yleisesti olla sopusoinnussa unionin oikeuden kanssa ja erityisesti keskuspankkirahoituksen kiellon kanssa. Kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallinen keskuspankki voi ottaa valtiolta talletuksia ja pitää valtion tilejä, ei herätä epäilyksiä keskuspankkirahoituksen kiellon rikkomisesta sikäli kuin säännöksissä ei sallita luoton myöntämistä, mukaan lukien yön yli -tilinylitysoikeudet. Kysymys keskuspankkirahoituksen kiellon rikkomisesta nousee esiin kuitenkin esimerkiksi silloin, kun kansallisen lainsäädännön mukaan talletuksille tai pankkitalletuksille voidaan maksaa markkinakoron ylittävää korkoa (markkinakorkoa vastaavan tai sen alittavan koron sijaan). Markkinahinnan ylittävä korko merkitsee käytännössä luottoa, joka on vastoin keskuspankkirahoituksen kiellon tavoitetta, ja se voi näin ollen vaarantaa niiden tavoitteiden toteutumisen, joihin kiellolla pyritään.

#### **2.2.4.2 ERITYISOIKEUKSIA KOSKEVA KIELTO**

Kansalliset keskuspankit eivät saa viranomaisina ryhtyä toimenpiteisiin, joilla julkiselle sektorille annetaan erityisoikeuksia rahoituslaitoksissa, elleivät tällaiset toimenpiteet perustu vakauden valvontaan liittyviin seikkoihin. Kansallisten keskuspankkien suorittamia velkainstrumenttien siirtoja tai panttauksia koskevia sääntöjä ei saa myöskään käyttää

<sup>25</sup> Ks. asetuksen (EY) N:o 3603/93 artikla 4.

<sup>26</sup> Ks. asetuksen (EY) N:o 3603/93 artikla 5.

<sup>27</sup> Ks. asetuksen (EY) N:o 3603/93 artikla 6.

keinona kiertää erityisoikeuksia koskevaa kieltoa.<sup>28</sup> Jäsenvaltioiden tällä alalla antamalla lainsäädännöllä ei saa ottaa käyttöön tällaista erityisoikeutta.

Tässä raportissa keskitytään siihen, että kansallisten keskuspankkien antamissa kansallisessa lainsäädännössä tai muissa säännöissä ja kansallisten keskuspankkien perussäännöissä noudatetaan Euroopan unionista tehdystä sopimuksessa vahvistettua erityisoikeuksia koskevaa kieltoa. Tämä raportti ei kuitenkaan vaikuta arviointiin siitä, käytetäänkö lakeja, asetuksia tai hallinnollisia määräyksiä jäsenvaltioissa vakauden valvontaan liittyvinä verukkeina erityisoikeuksia koskevan kiellon kiertämiseksi. Tällainen arviointi ei kuulu tähän raporttiin.

## 2.2.5 EURON YHTENÄINEN KIRJOITUSTAPA

Euroopan unionista tehdyn sopimuksen artiklan 3 kohdassa 4 määrätään, että ”unioni perustaa talous- ja rahaliiton, jonka rahayksikkö on euro”. Euron kirjoitusasu on yksikön nominatiivimuodossa yhdenmukaisesti ”euro” kaikissa perussopimusten latinalaisin aakkosin kirjoitetuissa todistusvoimaisissa kieliversioissa. Kreikkalaisin aakkosin kirjoitetussa tekstissä euron kirjoitusasu on ”ευρώ”, ja kyrillisin aakkosin kirjoitetussa tekstissä ”евро”.<sup>29</sup> Samoin euron käyttöönotosta 3 päivänä toukokuuta 1998 annetussa neuvoston asetuksessa (EY) N:o 974/98<sup>30</sup> selvennetään, että yhteisen rahan nimen on oltava sama kaikilla Euroopan unionin virallisilla kielillä ottaen huomioon olemassa olevat erilaiset aakkoset. Perussopimuksissa edellytetään näin ollen, että sana ”euro” kirjoitetaan yksikön nominatiivimuodossa samalla tavalla kaikissa unionin säännöksissä ja kansallisissa säännöksissä siten, että erilaiset aakkoset otetaan huomioon.

Koska unionilla on yksinomainen toimivalta päättää yhteisen rahan nimestä, kaikki poikkeamiset tästä säännöstä ovat perussopimusten vastaisia, ja ne on poistettava. Vaikka tätä periaatetta sovelletaan kaikkeen kansalliseen lainsäädäntöön, maakohtaisissa

<sup>28</sup> Ks. EY:n perustamissopimuksen artiklassa 104 a [josta on tullut Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artikla 124] tarkoitetun erityisoikeuksia koskevan kiellon soveltamiseksi tarvittavien määritelmien täsmentämisestä 13 päivänä joulukuuta 1993 annetun neuvoston asetuksen N:o 3604/93 (EYVL L 332, 31.12.1993, s. 4) artiklan 3 kohta 2 ja johdanto-osan perustelukappale 10.

<sup>29</sup> Perussopimukseen liitettyssä Latvian tasavallan, Unkarin tasavallan ja Maltan tasavallan julistuksessa yhteisen rahan nimen kirjoitusasusta perussopimuksissa todetaan, että ”vaikuttamatta perussopimuksissa tarkoitetun, seteleissä ja metallirahoissa käytettävän Euroopan unionin yhteisen rahan yhdenmukaiseen kirjoitusasuun Latvia, Unkari ja Malta julistavat, että yhteisen rahan nimen kirjoitusasu, sen perussopimusten latvian-, unkarin- ja maltankielisissä tekstissä käytetyt johdokset mukaan lukien, ei vaikuta latvian, unkarin ja maltan kielen voimassa oleviin nykyisiin sääntöihin”.

<sup>30</sup> EYVL L 139, 11.5.1998, s. 1.

arvioinneissa keskitytään arvioimaan kansallisten keskuspankkien perussääntöjä ja euron käyttöönottoa koskevia lakeja.

## **2.2.6 KANSALLISTEN KESKUSPANKKIEN OIKEUDELLINEN INTEGROITUMINEN EUROJÄRJESTELMÄÄN**

Kansalliset (erityisesti kansallisten keskuspankkien perussääntöihin mutta myös muuhun lainsäädäntöön sisältyvät) säännökset, jotka estäisivät eurojärjestelmään liittyvien tehtävien suorittamista tai EKP:n päätösten noudattamista, ovat ristiriidassa eurojärjestelmän tehokkaan toiminnan kanssa sen jälkeen, kun kyseinen jäsenvaltio on ottanut euron käyttöön. Sen vuoksi kansallista lainsäädäntöä on mukautettava, jotta se olisi sopusoinnussa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa eurojärjestelmään liittyvien tehtävien osalta. Jotta kansallinen lainsäädäntö olisi sopusoinnussa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 kanssa, sitä oli mukautettava EKPJ:n perustamispäivään mennessä (Ruotsin osalta) sekä 1.5.2004 tai 1.1.2007 mennessä (kyseisinä päivinä Euroopan unioniin liittyneiden jäsenvaltioiden osalta). Säännösten kansallisten keskuspankkien täydellisestä oikeudellisesta integroitumisesta eurojärjestelmään tarvitsee kuitenkin tulla voimaan vasta silloin, kun täydellinen integroituminen toteutuu eli kun jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, ottaa euron käyttöön.

Tässä raportissa tarkastelun kohteena ovatkin lähinnä ne alueet, joilla kansallisen keskuspankin perussäännön määräykset voivat estää kansallista keskuspankkia noudattamasta eurojärjestelmän vaatimuksia. Näihin kuuluvat määräykset, jotka saattaisivat estää kansallista keskuspankkia osallistumasta EKP:n päätöksentekokoelinten määrittelemän yhteisen rahapolitiikan toteuttamiseen tai estää pääjohtajaa täyttämästä velvoitteitaan EKP:n neuvoston jäsenenä tai joissa ei oteta huomioon EKP:n erioikeuksia. Seuraavat alueet voidaan erottaa toisistaan: talouspolitiikan tavoitteet, tehtävät, taloutta koskevat määräykset, valuuttakurssipolitiikka ja kansainvälinen yhteistyö. Jäljempänä mainitaan myös muita alueita, joilla keskuspankkien perussääntöjä saatetaan joutua mukauttamaan.

### **2.2.6.1 TALOUSPOLITIIKAN TAVOITTEET**

Kansallisen keskuspankin täydellinen integroituminen eurojärjestelmään edellyttää, että sen perussäännössä mainitut tavoitteet ovat sopusoinnussa EKPJ:n tavoitteiden kanssa, sellaisina



kuin ne on vahvistettu EKPJ:n perussäännön artiklassa 2. Tämä merkitsee muun muassa sitä, että ”kansallisesti painottuneita” perussäännön tavoitteita, kuten siinä määrättyä velvollisuutta harjoittaa rahapolitiikkaa osana asianomaisen jäsenvaltion yleistä talouspolitiikkaa, on mukautettava.

### 2.2.6.2 TEHTÄVÄT

Sellaisen jäsenvaltion, jonka rahayksikkö on euro, kansallisen keskuspankin tehtävät määräytyvät lähinnä Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön perusteella, kun otetaan huomioon kansallisen keskuspankin asema eurojärjestelmän erottamattomana osana. Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 131 artiklan noudattamiseksi kansallisten keskuspankkien perussääntöjen määräyksiä niiden tehtävistä on verrattava mainitun sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön vastaaviin määräyksiin ja mahdolliset ristiriitaisuudet on poistettava.<sup>31</sup> Tämä koskee kaikkia sellaisia määräyksiä, jotka euron käyttöönoton ja eurojärjestelmään integroitumisen jälkeen voisivat estää EKPJ:hin liittyvien tehtävien suorittamista, ja erityisesti määräyksiä, joissa ei oteta huomioon EKPJ:n perussäännön luvussa IV määriteltyä EKPJ:n toimivaltaa.

Rahapolitiikkaa koskevissa kansallisissa säännöksissä tulee ottaa lähtökohdaksi, että unionin rahapolitiikkaa toteutetaan eurojärjestelmän kautta.<sup>32</sup> Kansallisen keskuspankin perussäännössä voi olla määräyksiä rahapolitiikan välineistä. Tällaisten määräysten on vastattava Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräyksiä, ja mahdolliset ristiriitaisuudet on poistettava mainitun sopimuksen artiklan 131 noudattamiseksi.

EKP on korostanut niiden kansallisten lainsäädäntöaloitteiden yhteydessä, joita on viime aikoina käynnistetty rahoitusmarkkinoiden levottomaan tilanteeseen reagoimiseksi, että olisi vältettävä vääristymiä euroalueen rahamarkkinoiden kansallisilla segmenteillä, sillä ne voivat vaarantaa yhteisen rahapolitiikan toteutuksen. Tämä koskee erityisesti valtiontakausten soveltamisalan laajentamista pankkien välisiin talletuksiin.<sup>33</sup>

<sup>31</sup> Ks. erityisesti Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artikkelit 127 ja 128 sekä EKPJ:n perussäännön artikkelit 3–6 ja 16.

<sup>32</sup> Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 127 kohdan 2 ensimmäinen luetelmakohta.

<sup>33</sup> Lausunto CON/2009/99.

Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yritysten tai ammatinharjoittajien likviditeettiongelmien vuoksi (esimerkiksi rahoituslaitoksille olevien velkojen hoitamiseksi) annettu kansallinen lainsäädäntö ei vaikuta kielteisellä tavalla markkinoiden likviditeettiin. Nämä toimet eivät etenkin saa olla ristiriidassa vapaan markkinatalouden periaatteen kanssa, jota Euroopan unionista tehdyn sopimuksen artikla 3 ilmentää, sillä tällaiset toimenpiteet saattaisivat haitata luottovirtaa, vaikuttaa merkittävästi rahoituslaitosten ja -markkinoiden vakauteen ja siten vaikuttaa eurojärjestelmälle kuuluvien tehtävien suorittamiseen.<sup>34</sup>

Sellaisissa kansallisissa säännöksissä, joissa säädetään kansallisen keskuspankin yksinoikeudesta laskea liikkeeseen seteleitä, on todettava, että sen jälkeen kun euro on otettu käyttöön, EKP:n neuvostolla on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 128 kohdan 1 ja EKPJ:n perussäännön artiklan 16 nojalla yksinoikeus antaa lupa eurosetelien liikkeeseen laskemiseen, ja että oikeus eurosetelien liikkeeseen laskemiseen kuuluu puolestaan EKP:lle ja kansallisille keskuspankeille. Kansalliset säännökset, joiden nojalla hallitukset voivat vaikuttaa esimerkiksi eurosetelien nimellisarvoihin, valmistukseen, liikkeeseen laskettaviin määriin ja liikkeestä poistamiseen, on siis joko kumottava tai niissä on tunnustettava Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräysten mukainen euroseteleihin liittyvä EKP:n toimivalta. Riippumatta kolikoita koskevasta tehtävänjaosta hallitusten ja kansallisten keskuspankkien kesken asianomaisissa säännöksissä on tunnustettava EKP:n toimivalta hyväksyä liikkeeseen laskettavien eurokolikoiden määrä sen jälkeen kun euro on otettu käyttöön. Jäsenvaltio ei voi katsoa liikkeessä olevaa rahaa kansallisen keskuspankin velaksi kyseiselle jäsenvaltiolle, sillä se tekisi tyhjäksi yhteisen rahan käsitteen ja olisi ristiriidassa niiden vaatimusten kanssa, jotka koskevat oikeudellista integroitumista eurojärjestelmään.<sup>35</sup>

Valuuttavarantojen hoidosta todettakoon<sup>36</sup>, että euron käyttöön ottanut jäsenvaltio, joka ei siirrä virallisia varantojaan kansalliselle keskuspankilleen<sup>37</sup>, toimii Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen vastaisesti. Myöskään kolmannen osapuolen, kuten hallituksen tai parlamentin, oikeus vaikuttaa kansallisen keskuspankin päätöksiin

<sup>34</sup> Lausunto CON/2010/8.

<sup>35</sup> Lausunto CON/2008/34.

<sup>36</sup> Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 127 kohdan 2 kolmas luetelmakohta.

<sup>37</sup> Lukuun ottamatta valuuttamääräisiä käyttövaroja, joita jäsenvaltioiden hallitukset voivat pitää hallussaan Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 127 artiklan 3 kohdan nojalla.

virallisten valuuttavarantojen hoitoa koskevissa asioissa ei ole Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 127 kohdan 2 kolmannen luetelmakohdan mukainen. Kunkin kansallisen keskuspankin on myös siirrettävä EKP:lle valuuttavarantosaamisiaan määrä, joka vastaa niiden osuutta EKP:n merkitystä pääomasta. Tämä merkitsee sitä, ettei kansallisilla keskuspankeilla saa olla lainsäädännöllisiä esteitä siirtää valuuttavarantosaamisia EKP:lle.

Samoin kiellettyä on puuttuminen muiden eurojärjestelmälle kuuluvien tehtävien suorittamiseen, kuten valuuttavarantojen hoitoon, ottamalla käyttöön teoreettisiin ja realisoitumattomiin pääomatuottoihin kohdistuva verotus.<sup>38</sup>

### **2.2.6.3 TALOUTTA KOSKEVAT MÄÄRÄYKSET**

Taloutta koskevat EKP:n perussäännön määräykset ovat määräyksiä tilinpidosta<sup>39</sup>, tilintarkastuksesta<sup>40</sup>, pääoman merkitsemisestä<sup>41</sup>, valuuttavarantosaamisten siirroista<sup>42</sup> ja rahoitustulon jakamisesta<sup>43</sup>. Kansallisten keskuspankkien on pystyttävä noudattamaan näihin määräyksiin perustuvia velvollisuuksiaan, ja sen vuoksi perussäännön kanssa ristiriidassa olevat kansalliset säännökset on kumottava.

### **2.2.6.4 VALUUTTAKURSSIPOLITIikka**

Jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, voi pitää voimassa kansallisen lainsäädännön, jossa säädetään, että hallitus vastaa kyseisen jäsenvaltion valuuttakurssipolitiikasta ja että kansallinen keskuspankki toimii neuvonantajana ja/tai toteuttajana. Siihen mennessä, kun kyseinen jäsenvaltio ottaa euron käyttöön, näistä säännöksistä on kuitenkin käytävä ilmi, että vastuu euroalueen valuuttakurssipolitiikasta on siirretty unionin tasolle Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklojen 138 ja 219 mukaisesti.

---

<sup>38</sup> Lausunto CON/2009/63.

<sup>39</sup> EKP:n perussäännön artikla 26.

<sup>40</sup> EKP:n perussäännön artikla 27.

<sup>41</sup> EKP:n perussäännön artikla 28.

<sup>42</sup> EKP:n perussäännön artikla 30.

<sup>43</sup> EKP:n perussäännön artikla 32.

### **2.2.6.5 KANSAINVÄLINEN YHTEISTYÖ**

Jotta euro voidaan ottaa käyttöön, kansallisen lainsäädännön tulee olla sopusoinnussa EKPJ:n perussäännön 6.1 artiklan kanssa, jonka mukaan silloin, kun kansainväliseen yhteistyöhön liittyy eurojärjestelmälle uskottuja tehtäviä, EKP päättää, miten EKPJ on edustettuna. Kansallisessa lainsäädännössä, jossa annetaan kansalliselle keskuspankille mahdollisuus osallistua kansainvälisten rahalaitosten toimintaan, on osallistumisen edellytykseksi asetettava EKP:n suostumus (EKPJ:n perussäännön artikla 6.2).

### **2.2.6.6 MUUT MÄÄRÄYKSET**

Edellä mainittujen lisäksi tiettyjen jäsenvaltioiden osalta saattaa olla myös muita alueita, joilla kansallisia määräyksiä on mukautettava (kuten selvitys- ja maksujärjestelmät sekä tietojen vaihto).

### 3 TALOUDELLISEN LÄHENTYMISEN TILA

Edellinen lähentymisraportti laadittiin vuonna 2008. Monissa maissa on sen jälkeen noussut esiin merkittäviä haasteita. Haasteet liittyvät aiemmin kehittyneisiin tasapainottomuuksiin ja heikkouksiin, jotka ovat viime vuosina edellyttäneet sopeutusta syvällä talouden rakenteissa. Valtaosassa tarkastelluista maista BKT:n määrä supistui voimakkaasti tai jopa romahti maailmanlaajuisen finanssi- ja talouskriisin vauhdittamana. Talouskehityksen heikkeneminen sekä ulkoinen kehitys edesauttoivat inflaation vaimenemista. Julkisen talouden rahoitusasemat heikkenivät rajusti, ja valtioiden riskipremiot (pitkillä koroilla mitattuina) kasvoivat merkittävästi. Maailmanlaajuinen finanssi- ja talouskriisi vaikutti useimpiin Keski- ja Itä-Euroopan maihin suhteellisen voimakkaasti, sillä ne olivat rahoittaneet talouskasvuun turvautumalla varsin runsaasti ulkomaiseen pääomaan. Sijoittajien alkaessa karttaa alueeseen liittyviä riskejä ja rahoitusolojen tiukentuessa makrotaloudelliset tasapainottomuudet tekivät maista hyvin haavoittuvia. Lisäksi monet alueen taloudet olivat suhteellisen vientivetoisia, eli ne kärsivät merkittävästi ulkoisen kysynnän rajusta vähenemisestä.

Tässä raportissa tarkasteltavista maista vain kolmessa keskimääräinen 12 kuukauden inflaatiovauhti on viitearvoa hitaampi. Muissa kuudessa maassa inflaatiovauhti ylittää viitearvon – monessa selvästi – huolimatta siitä, että talouskehitys on heikentynyt huomattavasti useimmissa maissa. Valtaosassa maista julkisen talouden rahoitusasema on huonontunut huomattavasti vuodesta 2008, kun makrotaloudellinen tilanne on heikentynyt merkittävästi. Tarkasteltavista yhdeksästä maasta kuudella on tällä hetkellä EU:n neuvoston päätöksellä todettu liiallinen julkisen talouden alijäämä. Vain kolmella näistä kuudesta maasta oli liiallinen alijäämä myös vuonna 2008. Vuonna 2008 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä alitti perussopimuksissa määrätyn viitearvon (3 % BKT:stä) tai julkisen talouden rahoitusasema oli ylijäämäinen neljässä tässä lähentymisraportissa tarkasteltavista maista. Vuonna 2009 vain kahden maan alijäämä oli alle 3 % BKT:stä. BKT:hen suhteutettu julkinen velka sitä vastoin alittaa 60 prosentin viitearvon edelleen yhtä lukuun ottamatta kaikissa nyt tarkasteltavissa maissa. Velkasuhde on kuitenkin kaikissa maissa kasvanut vuodesta 2008, osassa niistä merkittävästikin. Kolmen tässä raportissa tarkasteltavan maan valuutat osallistuvat ERM II:een. Samat maat osallistuivat valuuttakurssimekanismiin myös vuonna 2008. ERM II:een osallistuvien maiden rahoitusmarkkinoilla kuluneiden kahden vuoden aikana ajoittain esiintynyt voimakas heilahtelu aiheutti vakavia jännitteitä ERM II:ssa. Useimpien tarkasteltavien

valuuttakurssimekanismissa osallistumattomien valuuttojen kurssit vaihtelivat voimakkaasti näiden kahden vuoden aikana. Tässä raportissa tarkasteltavista maista vain kahden<sup>1</sup> pitkät korot ovat alle viitearvon (vuonna 2008 seitsemän maan kymmenestä<sup>2</sup>).

Lähentymisen kestävyys on keskeinen tekijä tarkasteltaessa lähentymiskriteereiden täyttymistä. Euro otetaan käyttöön peruuttamattomasti. Siksi lähentymisen on oltava pysyvää – ei riitä, että siinä onnistutaan pelkästään tietyllä hetkellä. Kaikkien tarkasteltavien maiden on lisättävä ponnistuksiaan huomattavasti saavuttaakseen kestävän lähentymisen korkean tason. Työtä vaaditaan etenkin kestävän hintavakauden saavuttamiseksi ja ylläpitämiseksi. Lisäksi on supistettava suuria julkisen talouden alijäämiä, joita on kehittynyt useissa maissa finanssi- ja talouskriisin aikana, sekä saavutettava ja säilytettävä vakaa julkisen talouden rahoitusasema.

Useat muutkin tekijät edellyttävät politiikan pysyvää mukauttamista monissa tarkasteltavissa maissa.

- 1) Tulojen lähentyminen entisestään useimmissa tarkasteltavissa jäsenvaltioissa saattaa voimistaa hintojen ja/tai nimellisten valuuttakurssien nousupaineita.
- 2) Poliitiikan pysyvää mukauttamista tarvitaan myös, jotta makrotaloudelliset tasapainottomuudet eivät pääse kasvamaan uudelleen tulevaisuudessa. Näin saattaisi käydä varsinkin tilanteessa, jossa tulojen lähentyessä luotonanto kasvaisi ja varallisuushinnat nousisivat jälleen vahvasti esimerkiksi matalien tai negatiivisten reaalikorkojen vuoksi.
- 3) Monissa maissa resursseja joudutaan siirtämään suljetulta sektorilta avoimelle sektorille, jotta vientisektorin vaikutus talouskasvuun suurensi ja lähentyminen etenisi siten tasapainoisemmin.
- 4) Myös arvioitu väestönkehitys edellyttää politiikan pysyvää mukauttamista, sillä odotettavissa on nopeita ja huomattavia muutoksia.

## HINTAVAKAUS

Huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneella 12 kuukauden tarkastelujaksolla inflaatio oli EU-maissa hyvin hidasta, kun maailmanlaajuiset negatiiviset hintasokit ja talouden merkittävä laskusuhdanne useimmissa maissa vaimensivat hintakehitystä.

<sup>1</sup> Virolla ei ole pitkiä korkoja kuvaavaa indikaattoria, joten suora vertailu viitearvoon ei ole mahdollista.

<sup>2</sup> Tämänkertaisen lähentymisraportin ja vuoden 2008 raportin tuloksia vertailtaessa on pidettävä mielessä, että tarkasteltavien maiden joukko on muuttunut. Vuonna 2008 tarkastelluista kymmenestä maasta Slovakia on sittemmin ottanut euron käyttöön.

Hintavakauskriteerin viitearvo olikin 1,0 %. Viitearvo laskettiin lisäämällä 1,5 prosenttiyksikköä Portugalin, Viron ja Belgian YKHI-inflaatiiovauhtien 12 kuukauden painottamattomaan aritmeettiseen keskiarvoon. Portugalin 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti oli -0,8 %, Viron -0,7 % ja Belgian -0,1 %. Irlannissa hinnat laskivat vieläkin selvemmin. Irlannin hintakehitystä pidettiin kuitenkin äärihavaintona, minkä vuoksi sitä ei otettu huomioon viitearvoa laskettaessa (ks. luvun 2 kehikko 1). Yhdeksästä tarkasteltavasta jäsenvaltiosta kolmessa (Tšekissä, Virossa ja Latviassa) keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli tarkastelujaksolla alle viitearvon. Lopuissa kuudessa jäsenvaltiossa YKHI-inflaatiovauhti ylitti viitearvon. Selvimmin viitearvo ylittyi Romaniassa, Unkarissa ja Puolassa (ks. yhteenvetotaulukko).

**Yhteenvetotaulukko: Talouden lähentymistä kuvaavat indikaattorit**

		Hintavakaus	Julkinen talous			Valuuttakurssi		Pitkät korot
		YKHI inflaatio <sup>1)</sup>	Liiallinen alijäämä <sup>2)</sup>	Julkinen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-) <sup>3)</sup>	Julkinen talouden bruttovelka <sup>3)</sup>	Osallistuu ERM II:een <sup>2)</sup>	Valuuttakurssi suhteessa euroon <sup>4),5)</sup>	Pitkät korot <sup>6)</sup>
Bulgaria	2008	12,0	Ei	1,8	14,1	Ei	0,0	5,4
	2009	2,5	Ei	-3,9	14,8	Ei	0,0	7,2
	2010	1,7 <sup>1)</sup>	Ei <sup>2)</sup>	-2,8	17,4	Ei <sup>2)</sup>	-0,0 <sup>4)</sup>	6,9 <sup>6)</sup>
Tšekki	2008	6,3	Kyllä	-2,7	30,0	Ei	10,2	4,6
	2009	0,6	Kyllä	-5,9	35,4	Ei	-6,0	4,8
	2010	0,3 <sup>1)</sup>	Kyllä <sup>2)</sup>	-5,7	39,8	Ei <sup>2)</sup>	2,6 <sup>4)</sup>	4,7 <sup>6)</sup>
Viro	2008	10,6	Ei	-2,7	4,6	Kyllä	0,0	... <sup>7)</sup>
	2009	0,2	Ei	-1,7	7,2	Kyllä	0,0	... <sup>7)</sup>
	2010	-0,7 <sup>1)</sup>	Ei <sup>2)</sup>	-2,4	9,6	Kyllä <sup>2)</sup>	0,0 <sup>4)</sup>	... <sup>7)</sup>
Latvia	2008	15,3	Ei	-4,1	19,5	Kyllä	-0,4	6,4
	2009	3,3	Kyllä	-9,0	36,1	Kyllä	-0,4	12,4
	2010	0,1 <sup>1)</sup>	Kyllä <sup>2)</sup>	-8,6	48,5	Kyllä <sup>2)</sup>	-0,4 <sup>4)</sup>	12,7 <sup>6)</sup>
Liettua	2008	11,1	Ei	-3,3	15,6	Kyllä	0,0	5,6
	2009	4,2	Kyllä	-8,9	29,3	Kyllä	0,0	14,0
	2010	2,0 <sup>1)</sup>	Kyllä	-8,4	38,6	Kyllä <sup>2)</sup>	0,0 <sup>4)</sup>	12,1 <sup>6)</sup>
Unkari	2008	6,0	Kyllä	-3,8	72,9	Ei	-0,1	8,2
	2009	4,0	Kyllä	-4,0	78,3	Ei	-11,5	9,1
	2010	4,8 <sup>1)</sup>	Kyllä <sup>2)</sup>	-4,1	78,9	Ei <sup>2)</sup>	4,5 <sup>4)</sup>	8,4 <sup>6)</sup>
Puola	2008	4,2	Kyllä	-3,7	47,2	Ei	7,2	6,1
	2009	4,0	Kyllä	-7,1	51,0	Ei	-23,2	6,1
	2010	3,9 <sup>1)</sup>	Kyllä	-7,3	53,9	Ei <sup>2)</sup>	8,4 <sup>4)</sup>	6,1 <sup>6)</sup>
Romania	2008	7,9	Ei	-5,4	13,3	Ei	-10,4	7,7
	2009	5,6	Kyllä	-8,3	23,7	Ei	-15,1	9,7
	2010	5,0 <sup>1)</sup>	Kyllä	-8,0	30,5	Ei <sup>2)</sup>	2,9 <sup>4)</sup>	9,4 <sup>6)</sup>
Ruotsi	2008	3,3	Ei	2,5	38,3	Ei	-3,9	3,9
	2009	1,9	Ei	-0,5	42,3	Ei	-10,4	3,3
	2010	2,1 <sup>1)</sup>	Ei <sup>2)</sup>	-2,1	42,6	Ei <sup>2)</sup>	6,8 <sup>4)</sup>	3,3 <sup>6)</sup>
Viitearvo <sup>8)</sup>		1,0 %		-3 %	60 %			6,0 %

Lähteet: Euroopan komissio (Eurostat) ja EKP.

1) Vuotuinen prosenttimuutos keskimäärin. Vuoden 2010 tiedot ajalta huhtikuu 2009 – maaliskuu 2010.

2) Sarakkeessa kerrotaan, onko maalla ollut EU:n neuvoston päätöksellä todettu liiallinen alijäämä edes osan vuotta. Vuoden 2010 tiedot ajalta 24.3.2010 saakka (päivä, jonka tietoihin tilastot perustuvat).

3) Prosentteina BKT:stä. Vuoden 2010 tiedot Euroopan komission kevään 2010 ennusteesta.

4) Vuotuinen prosenttimuutos keskimäärin. Vuoden 2010 tiedot on laskettu vertaamalla ajanjakson 1.1.2010–24.3.2010 keskiarvoa vuoden 2009 keskiarvoon (prosenttimuutos).

5) Positiivinen luku merkitsee vahvistumista euroon nähden ja negatiivinen luku heikkenemistä euroon nähden.

6) Vuotuinen korko keskimäärin. Vuoden 2010 tiedot ajalta huhtikuu 2009 – maaliskuu 2010.

7) Virolla ei ole yhdenmukaista pitkäa korkea.

8) YKHI-inflaation ja pitkien korkojen viitearvot ajanjaksolta huhtikuu 2009 – maaliskuu 2010, julkisen talouden rahoitusaseman ja julkisen velan viitearvot vuodelta 2009.



Viimeisten kymmenen vuoden aikana inflaatio hidastui aluksi useimmissa tarkasteltavista Keski- ja Itä-Euroopan maista oltuaan 2000-luvun alussa suhteellisen nopeaa. Vuosina 2003–2005 inflaatio alkoi kuitenkin nopeutua valtaosassa tarkasteltavista maista, ja vuosikymmenen jälkipuoliskolla inflaatio kiihtyi voimakkaasti useissa maissa, joissakin jopa yli 10 prosenttiin. Keskimääräiset vuotuiset inflaatiovauhdit olivat nopeimmillaan vuonna 2008 mutta hidastuivat sitten huomattavasti vuonna 2009. Inflaatiokehitys oli samankaltaista useimmissa maissa, mutta poikkeuksiakin esiintyi eritoten vuosikymmenen lopulla. Inflaatio kiihtyi vuoteen 2008 saakka voimakkaimmin ja hidastui vuonna 2009 selvimmin Bulgariassa, Virossa, Latviassa ja Liettuassa. Toisissa maissa kuten Puolassa ja varsinkin Ruotsissa inflaatiokehitys oli maltillisempaa ja vaihtelut pienempiä. Romaniassa inflaatiovauhti oli kuluneella vuosikymmenellä huomattavasti nopeampi kuin muissa maissa, mutta sielläkin se enimmäkseen hidastui trendinomaisesti.

Useimmissa maissa viime vuosien inflaatiokehitykseen vaikuttivat vuoteen 2008 saakka voimakkaimmin vankka talouskasvu ja kasvavat makrotalouden tasapainottomuudet, sitten raju talouden laskusuhdanne ja lopulta tasapainottomuuksien korjautuminen. Myös raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen voimakkaat vaihtelut vaikuttivat merkittävästi inflaatioon. Maailmanlaajuinen finanssi- ja talouskriisi vaikutti useimpiin Keski- ja Itä-Euroopan maihin suhteellisen voimakkaasti, sillä ne olivat rahoittaneet talouskasvuun turvautumalla varsin runsaasti ulkomaiseen pääomaan. Sijoittajien alkaessa karttaa alueeseen liittyviä riskejä ja rahoitusolojen tiukentuessa makrotaloudelliset tasapainottomuudet jouduttiin korjaamaan nopeasti. Lisäksi monet alueen taloudet olivat suhteellisen vientivetoisia, eli ne kärsivät ulkoisen kysynnän rajusta vähenemisestä. Erityisen pahasti kärsivät sellaiset alueen maat, joille oli muodostunut huomattavia makrotaloudellisia tasapainottomuuksia: niiden ulkoinen alijäämä oli erittäin suuri, ja luotonanto kasvoi ja varallisuushinnat nousivat nopeasti. Seurauksena makrotaloudellinen tilanne heikkeni rajusti varsinkin loppuvuodesta 2008 ja alkuvuodesta 2009. Tuotanto supistui valtaosassa tarkasteltavista maista vuoden 2009 aikana, kun vienti romahti, kotimainen kysyntä vaimeni, yritysten voitot pienenivät ja työmarkkinatilanne heikkeni. Talouksissa, joiden valuuttakurssi on kiinnitetty, kilpailukykyä pyrittiin palauttamaan laskemalla palkkoja ja hintoja, kun valuuttakurssi ei joustanut. Maissa, joiden valuuttakurssi on joustavampi, valuutan arvon alentuminen alkuvuodesta 2009 hillitsi inflaation hidastumista. Sen lisäksi, että talouskehitys heikkeni jyrkästi, inflaatiopaineita hillitsi vuonna 2009 myös energian ja elintarvikkeiden hintojen lasku vuoden 2008 puolivälin huippulukemista.

Keskeisten kansainvälisten laitosten ennusteiden perusteella inflaatio pysyy useimmissa maissa todennäköisesti hitaampana kuin kriisiä edeltäneinä vuosina keskimäärin, ja varsin heikot kotimaiset kysyntänäkymät vaimentanevat hintapaineita valtaosassa tarkasteltavista maista. Inflaation kiihtymisen riskejä kuitenkin esiintyy. Raaka-aineiden (etenkin energian ja elintarvikkeiden) maailmanmarkkinahintojen nousu saisi kuluttajahinnat nousemaan monissa maissa. Julkisen talouden vakauttamiseksi tehtävät uudet välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotukset saattavat lisätä inflaatiopaineita entisestään tulevina vuosina. Lisäksi lähentymisprosessin jatkumisesta tarkasteltavissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa saattaa aiheutua uusia hintojen ja/tai nimellisten valuuttakurssien nousupaineita, joskin vaikutusta on vaikea arvioida täsmällisesti. Uusien inflaatiopaineiden riski on erityisen suuri, jos seuraavassakin noususuhdanteessa luotonanto kasvaa voimakkaasti ja varallisuushinnat nousevat matalien reaalikorkojen vauhdittamina.

Kestävää hintavakautta edistävien olosuhteiden saavuttaminen edellyttää tässä raportissa tarkasteltavissa maissa vakauteen tähtäävää rahapolitiikkaa. Hintavakautta tukevien olosuhteiden luomiseksi, ylläpitämiseksi ja lujittamiseksi tarvitaan myös lisää finanssipoliittisia ponnistuksia ja erityisesti uskottavia vakauttamistoimia. Palkkojen nousu ei saisi olla nopeampaa kuin työn tuottavuuden kasvu, ja palkankorotuksissa olisi otettava huomioon myös työmarkkinatilanne ja kehitys kilpailijamaissa. Lisäksi uudistukset työ- ja hyödykemarkkinoilla ovat tarpeen, jotta voidaan lisätä joustavuutta ja pitää yllä talouden ja työllisyyden kasvulle suotuisia olosuhteita. ERM II:een osallistuvien maiden rahapolitiikassa on vain vähän liikkumavaraa, kun niiden valuuttakurssit on yksipuolisesti kiinnitetty, joten on ehdottoman tärkeää, että muut talouspolitiikan alat tukevat talouden kykyä selviytyä maakohtaisista häiriöistä ja välttää uusien makrotaloudellisten tasapainottomuuksien ilmaantumista.

## **JULKINEN TALOUS**

Bulgariaa, Viroa ja Ruotsia lukuun ottamatta kaikilla tarkasteltavilla jäsenvaltioilla on tällä hetkellä EU:n neuvoston päätöksellä todettu liiallinen alijäämä. Unkarin tulee korjata liiallinen alijäämä viimeistään vuonna 2011, Latvian, Liettuan, Puolan ja Romanian viimeistään vuonna 2012 ja Tšekin viimeistään vuonna 2013. Vuonna 2009 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä ylitti 3 prosentin viitearvon kaikissa kuudessa maassa, ja Unkaria lukuun ottamatta niiden alijäämäsuhte oli 6 prosentin tuntumassa tai

yli 6 % (Unkarissa 4,0 %). Myös Bulgarian alijäämäsuhte ylitti 3 prosentin viitearvon, mutta Virossa ja Ruotsissa alijäämäsuhte alitti sen. Euroopan komissio panee vireille liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn Bulgarian suhteen laatimalla Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdan 3 mukaisen raportin. Kaiken kaikkiaan julkisen talouden rahoitusasema huononi valtaosassa maista selvästi vuodesta 2008, sillä makrotaloudellinen tilanne heikkeni merkittävästi. On syytä pitää mielessä, että ennen kriisiä monissa euroalueen ulkopuolisissa jäsenvaltioissa kevennettiin finanssipolitiikkaa suhdannetta myötäillen. Julkisen talouden kehitys vuonna 2009 heijasti myös tarkasteltavien yhdeksän jäsenvaltion erilaisia finanssipoliittisia toimia finanssi- ja talouskriisin vuoksi. Latviassa, Unkarissa ja Romaniassa, jotka saivat rahoitustukea muun muassa EU:lta ja IMF:ltä, sopeutusohjelmat edellyttivät kurinalaista julkisen talouden vakauttamista. Bulgaria, Viro ja Liettua toteuttivat kattavia vakautustoimia, joilla pyrittiin hillitsemään rahoitusasemien nopeaa heikkenemistä. Puolassa automaattisten vakauttajien vaikutusta julkiseen talouteen lievennettiin toteuttamalla menoleikkauksia. Tšekin finanssipolitiikassa taas annettiin automaattisten vakauttajien toimia ja toteutettiin lisäksi elvytystoimia. Ruotsissa toteutettiin merkittävä elvytyspaketti vuonna 2009.

Euroopan komission ennusteen mukaan alijäämäsuhte pysyy vuonna 2009 yli 3 prosentin viitearvon kaikissa niissä maissa, jotka ovat liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena. Vain Bulgariassa, Virossa ja Ruotsissa BKT:hen suhteutetun alijäämän arvioidaan pysyvät alle 3 prosentin vuonna 2010.

Julkisen velan suhde BKT:hen kasvoi kaikissa yhdeksässä jäsenvaltiossa, joissakin niistä huomattavasti. Taustalla olivat muun muassa suuret julkisen talouden alijäämät, makrotaloudellisen tilanteen heikkeneminen ja rahoituslaitosten tukemiseksi toteutetut toimet. Vuonna 2009 velkasuhde ylitti 60 prosentin viitearvon vain Unkarissa, jonka velkasuhde oli 78,3 % eli 5,4 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuotta aiemmin. Muiden maiden velkasuhteet olivat pienempiä. Kriisin aikana osa valtioista on antanut vastuusitoumuksia valtiontakauksina.

Vuosina 2000–2009 julkisen velan suhde BKT:hen kasvoi merkittävästi Latviassa (23,8 prosenttiyksikköä), Unkarissa (23,3 prosenttiyksikköä), Tšekissä (16,9 prosenttiyksikköä) sekä Puolassa (14,2 prosenttiyksikköä) ja huomattavasti vähäisemmässä määrin Liettuassa, Virossa ja Romaniassa. Bulgariassa ja Ruotsissa velkasuhde sitä vastoin oli vuonna 2009 selvästi pienempi kuin vuonna 2000. Euroopan

komission arvion mukaan velkasuhteet kasvavat vuonna 2010 kaikissa yhdeksässä tarkasteltavassa jäsenvaltiossa, joissakin niistä huomattavasti.

Tarkasteltavien maiden on äärimmäisen tärkeää saavuttaa terve ja kestävä julkisen talouden rahoitusasema ja säilyttää se. Maiden, joilla on EU:n neuvoston päätöksellä todettu liiallinen alijäämä, on toteutettava liiallisia alijäämiä koskevaan menettelyyn liittyvät sitoumuksensa uskottavasti ja ajoissa, jotta ne saavat julkisen talouden alijäämänsä alle viitearvon sovitussa ajassa. Vakauttamisponnistuksia tulee jatkaa myös sellaisissa muissa maissa, jotka eivät vielä ole saavuttaneet julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitettaan. Vakauttamisen jatkaminen helpottaisi sopeutumista väestön ikääntymisestä aiheutuviin julkisen talouden haasteisiin. Vahvojen finanssipoliittisten päätöksentekojärjestelmien avulla tuettaisiin julkisen talouden vakauttamista, vältettäisiin ylimääräisiä julkisia menoja sekä pienennettäisiin uusien makrotaloudellisten tasapainottomuuksien riskiä. Vakauttamisstrategioissa tulisi keskittyä parantamaan julkisen talouden laatua vahvistamalla tuottavuutta edistäviä investointeja.

## **VALUUTTAKURSSIT**

Tässä lähentymisraportissa tarkasteltavista maista Viron, Latvian ja Liettuan valuutat osallistuvat tällä hetkellä ERM II:een. Ne kaikki osallistuivat ERM II:een Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 mukaisesti yli kahden vuoden ajan ennen tarkasteluajankohtaa. ERM II:een osallistumista koskevien sopimusten perustana olivat lukuisat poliittiset sitoumukset, jotka velvoittavat osallistujamaiden viranomaisia muun muassa harjoittamaan tervettä finanssipolitiikkaa, edistämään maltillista palkkakehitystä, hillitsemään luotonannon kasvua sekä toteuttamaan uusia rakenteellisia uudistuksia. Kaikki nämä maat ovat sitoutuneet yksipuolisesti pitämään valuuttakurssinsa vaadittua kapeammalla vaihteluvälillä. Näistä yksipuolisista sitoumuksista ei aiheudu lisävelvoitteita EKP:lle. Esimerkiksi Viro ja Liettua saivat säilyttää valuuttakatejärjestelmänsä ERM II:een liittyessään. Lisäksi Latvian viranomaiset sitoutuivat yksipuolisesti pitämään latin arvon  $\pm 1$  prosentin vaihteluvälillä eurokeskuskurssiin nähden. Muut kuusi maata pitivät valuuttansa valuuttakurssimekanismin ulkopuolella tarkastelujakson ajan.

Yhdenkään tässä raportissa tarkasteltavan ERM II -maan valuutan keskuskurssia ei devalvoitu tarkastelujakson aikana (24.4.2008–23.4.2010). Viron kruunu ja Liettuan liti pysyivät jatkuvasti keskuskurssissaan. Latvian latin eurokurssin vaihtelu yksipuolisesti

asetetulla  $\pm 1$  prosentin vaihteluvälillä oli voimakkaimmillaan heinäkuussa 2009 ja rauhoittui sitten. Latvian latin arvo kävi useasti lähellä vaihteluvälin alarajaa, kun markkinoilla esiintyi voimakkaita jännitteitä. Loka-joulukuussa 2008 vakavia jännitteitä aiheuttivat Lehman Brothers -investointipankin syyskuinen konkurssi, Latvian synkät talousnäkymät, huhut ERM II -keskuskurssin mahdollisesta devalvoinnista, useiden luottoluokituslaitosten päätökset alentaa Latvian luottoluokitusta sekä yhä suuremmat likviditeettiongelmat pankkijärjestelmässä. Jännitteet aiheuttivat myös maksutaseongelmia, joten Latvia joutui pyytämään kansainvälistä rahoitusapua. Se sitoutui mukauttamaan talouttaan määrätietoisesti rahoitussektorin vakauttamiseksi, luottamuksen palauttamiseksi ja kilpailukyvyyn elvyttämiseksi. Voimakkaita jännitteitä esiintyi jälleen maaliskuu-kesäkuussa 2009, kun Latvian taloustilanne ja julkinen talous heikkenivät nopeasti, Latvian valtion luottoluokitusta alennettiin entisestään ja sijoittajat olivat huolissaan kansainvälisen rahoitustuen ehtojen täyttymisestä. Kehitys saattoi vaikuttaa myös heilahteluihin Viron ja Liettuan rahoitusmarkkinoilla. Tilanne Latviassa parani kesäkuussa 2009, kun vuodelle 2009 kaavailut budjettileikkaukset julkistettiin. Finanssipoliittisten toimien hyväksymisestä Latvian parlamentissa syyskuussa 2009 ei kuitenkaan ollut varmuutta, minkä vuoksi valuuttakurssiin kohdistui uusia paineita. Lokakuussa 2009 latin arvo oli lähellä yksipuolisesti asetetun  $\pm 1$  prosentin vaihteluvälin alarajaa. Viron keskuspankki teki vuonna 2009 varmuussyistä sopimuksia Ruotsin keskuspankin kanssa, mutta sopimukseen ei turvauduttu ja ne erääntyivät vuoden 2009 loppuun mennessä. Latvian keskuspankki teki vuonna 2008 swapsopimuksia Ruotsin ja Tanskan keskuspankkien kanssa. Sopimukset erääntyivät vuoden 2009 loppuun mennessä.

Bulgarian valuutta ei osallistunut ERM II -mekanismiin, mutta se oli kiinnitetty euroon valuuttakatejärjestelmän kautta. Muut ERM II:een osallistumattomat valuutat heikkenivät tarkastelujaksolla merkittävästi euroon nähden. Näihin valuuttoihin kohdistui heikkenemispaineita vuoden 2008 lopulta maaliskuulle 2009, kun maailman rahoitusmarkkinoilla esiintyi suurta epävarmuutta. Taustalla olivat pääasiassa Lehman Brothers -investointipankin konkurssi syyskuussa 2008, maiden synkät talousnäkymät sekä sijoittajien riskinottohalukkuuden väheneminen ja huolet maiden altistumisesta ulkoisille riskeille. Sitten tilanne maailman rahoitusmarkkinoilla normalisoitui vähitellen, mikä edesauttoi valuuttojen arvon osittaista palautumista. Puolan valuutta heikkeni eniten huhtikuun 2008 keskimääräisestä kurssistaan. Toukokuussa 2009 Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) johtokunta hyväksyi Puolaa koskevan yksivuotisen varmuusjärjestelyn osana Flexible Credit Line -luottojärjestelyään. Tarkoituksena oli tukea

Puolaa maailmanlaajuisessa finanssi- ja taluskriisissä. Ruotsin kruunuun kohdistui voimakkaita heikkenemispaineita. Yhtenä syynä olivat sijoittajien huolet kehityksestä Baltian maissa, joissa ruotsalaiset pankit toimivat hyvin aktiivisesti. Ruotsin keskuspankki ilmoitti tarkastelujaksolla useista rahoitusjärjestelmän vakautta tukevista toimenpiteistä, kuten valuuttavarantoaan vahvistavista (varmuussyistä tehdyistä) sopimuksista Yhdysvaltain keskuspankin ja EKP:n kanssa. Unkarin valuuttaan kohdistui marraskuussa 2008 merkittäviä heikkenemispaineita, minkä vuoksi IMF:n johtokunta hyväksyi Unkaria koskevan tukijärjestelyn, jotta paineet rahoitusmarkkinoilla eivät pahenisi. Lisäksi maaliskuussa 2009 päätettiin antaa Romanian Euroopan unionin ja IMF:n rahoitustukea IMF:n vetämän kansainvälisen tukiohjelman kautta, jotta maan talous saataisiin vakaalle ja kestäväälle kasvu-uralle. Tšekin korunaan kohdistuneet paineet olivat jonkin verran lievempiä, ja korona alkoi vahvistua alkuvuodesta 2010.

## **PITKÄT KOROT**

Kansainvälinen finanssikriisi, riskien yleinen uudelleenarviointi ja makrotaloudellisen tilanteen heikkeneminen heikensivät kehitystä pitkien joukkolainojen markkinoilla. Seurauksena pitkien korkojen ero euroalueen keskimääräiseen korkotasoon nähden suureni voimakkaasti tarkastelujakson aikana. Markkinoilla ryhdyttiin yhä enemmän tarkastelemaan kehitystä maakohtaisesti eli arvioimaan kunkin maan altistumista ulkoisille ja sisäisille riskeille, sen julkisen talouden tilaa sekä lähentymisen kestävyyttä.

Korkokriteerin viitearvo oli 6,0 % huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuvalla 12 kuukauden tarkastelujaksolla. Viitearvo lasketaan lisäämällä 2 prosenttiyksikköä hintavakauskriteerin viitearvon laskennassa käytettyjen EU-maiden pitkien korkojen painottamattomaan aritmeettiseen keskiarvoon. Vain kahdesta näistä maista – Belgiasta ja Portugalista – on saatavilla yhdenmukaistetut tiedot pitkistä koroista. Pitkät korot olivat Belgiassa 3,8 % ja Portugalissa 4,2 %. Kolmas hintavakauskriteerin viitearvon laskennassa käytetty jäsenvaltio on Viro, mutta koska maalla ei ole yhdenmukaista pitkää korkoa, ei ole myöskään tietoja viitearvon laskemiseen. Euroalueen pitkät korot olivat tarkastelujaksolla keskimäärin 3,8 %.

Pitkät korot olivat keskimäärin alle viitearvon vain kahdessa tarkastelujaksolla seuratuista jäsenvaltioista, Tšekissä ja Ruotsissa (ks. yhteenvetotaulukko).

Puolassa pitkät korot olivat tarkastelujaksolla keskimäärin 6,1 % ja Bulgariassa 6,9 %, ja ero euroalueen keskimääräiseen korkotasoon nähden oli Puolassa keskimäärin 236 peruspistettä ja Bulgariassa 315 peruspistettä. Pitkien joukkolainojen tuottoeroja pitivät suhteellisen suurina muun muassa huolet julkisen talouden ongelmista (Puolassa) ja alttiudesta ulkoisille riskeille (Bulgariassa). Latviassa, Liettuassa, Unkarissa ja Romaniassa pitkät korot ylittivät viitearvon tarkastelujakson aikana vielä selvemmin. Unkarissa ja Romaniassa pitkät korot olivat keskimäärin hieman alle 10 % (Unkarissa 8,4 % ja Romaniassa 9,4 %), sillä niihin vaikutti epävarmuus maiden finanssipolitiikan kestävydestä. Ero euroalueen keskimääräiseen korkotasoon nähden oli keskimäärin noin 460–570 peruspistettä. Latvia ja Liettua, joissa edellisinä vuosina oli kehittynyt suuria makrotaloudellisia tasapainottomuuksia, kärsivät pahasti kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden häiriöistä, ja pitkät korot nousivat niissä jyrkästi. Latviassa pitkät korot olivat keskimäärin 12,7 % ja Liettuassa keskimäärin 12,1 %. Ero euroalueen keskimääräiseen korkotasoon nähden oli historiallisen suuri: Latviassa 895 peruspistettä ja Liettuassa 835 peruspistettä.

Virossa ei ole kehittyneitä valtion pitkien Viron kruunun määräisten joukkolainojen markkinoita, ja valtiolla on vain vähän velkaa. Tämän vuoksi Virossa ei ole yhdenmukaista pitkää korkoa, mikä hankaloittaa ennen euron käyttöönottoa saavutetun lähentymisen arviointia. Lähentymistä on analysoitu kattavasti käyttäen useita indikaattoreita, jotka saattavat antaa viitteitä siitä, miten kestäväksi lähentyminen on arvioitu markkinoilla. Analyysissa on tarkasteltu useita rahoitusmarkkinoiden indikaattoreita, kuten rahamarkkinoiden spot- ja termiinikorkojen eroja euroalueen korkotasoon nähden sekä rahalaitosten kotitalouksille ja yrityksille myöntämien, alkuperäiseltä maturiteetiltaan tai koron kiinnitysajaltaan pitkien lainojen korkoja. Lisäksi on hyödynnetty valtion luottoluokituksia ja analysoitu taustalla vaikuttavia makrotalouden muuttujia kuten maksutaseen ja valtion velan kehitystä. Kaiken kaikkiaan kehitys rahoitusmarkkinoilla tarkastelujakson aikana viittaa siihen, että arviot tilanteesta vaihtelivat. Monet indikaattorit osoittavat, että markkinaosapuolilla oli merkittäviä epäilyksiä lähentymisen kestävydestä Virossa. Epäilykset olivat erityisen voimakkaita maailmanlaajuisen kriisin ollessa pahimmillaan. Riskinottohalukkuuden viriäminen maailmalla, julkisen talouden kehitys sekä markkinaosapuolten arviot Viron mahdollisuuksista ottaa euro käyttöön vähensivät paineita markkinoilla loppuvuodesta 2009 lähtien.

## 4 MAITTAISET YHTEENVEDOT

### 4.1 BULGARIA

Bulgarian 12 kuukauden YKHI-inflaatiiovauhti oli huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 1,7 % eli selvästi hintavakauskriteerin viitearvoa (1,0 %) nopeampi.

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna kuluttajahintainflaatio on vaihdellut Bulgariassa melko paljon, ja vuosina 2000–2009 se oli vuositasolla keskimäärin 6,7 %. Vuosina 2000–2003 inflaatio hidastui asteittain, mutta sitten se nopeutui taas merkittävästi. Inflaatiiovauhti oli nopeimmillaan eli 12,0 % vuonna 2008 mutta hidastui sitten ja oli 2,5 % vuonna 2009. Syynä inflaation nopeutumiseen vuoden 2003 jälkeen olivat hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutokset, valmisteveron yhdenmukaistaminen EU:n verotason kanssa, useat tarjontapuolen sokit (kuten energian ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nousu) sekä kysyntäpaineiden kasvu. Talouskasvun ollessa vankkaa vuosina 2004–2008 syntyi merkittäviä makrotaloudellisia tasapainottomuuksia ja heikkouksia. Talouden ylikuumenemista edistivät ulkomaisiin suoriin sijoituksiin liittynyt huomattavan runsas pääomantuonti ja luotonannon erittäin voimakas kasvu. Työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset kasvoivat vuosina 2007–2009 äärimmäisen nopeasti, merkittävästi nopeammin kuin työn tuottavuus, mikä heikensi maan kilpailukykyä. Kestämättömän trendikehityksen korjausliikettä siivittivät maailmankaupan supistuminen ja pääomantuonnin väheneminen maailmanlaajuisen finanssi- ja talouskriisin seurauksena. Vuotuinen YKHI-inflaatiiovauhti hidastui yleisesti ottaen vuoden 2009 kuluessa mutta alkoi taas nopeutua lokakuussa 2009 ja oli 2,4 % maaliskuussa 2010. Nykyistä inflaatiota tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon, että kotimainen kulutus on supistunut Bulgariassa selvästi. Inflaatio on viimeisen vuoden kuluessa hidastunut selkeästi myös siksi, että elintarvikkeiden ja energian hinnat ovat laskeneet vuodesta 2008.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatiiovauhti on 2,2–2,6 % vuonna 2010 ja 2,7–3,2 % vuonna 2011. Jos etenkin raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat nousevat odotettua enemmän, inflaatio saattaa nopeutua ennustettua enemmän, kun taas käyttämättömän kapasiteetin lisääntyminen saattaisi vaikuttaa palkkoihin ja kotimaiseen kysyntään yhä voimakkaammin niin, että inflaatio jäisi lähiaikoina ennustettua hitaammaksi. Lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovuhtiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Bulgariassa



edelleen merkittävästi alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessin inflaatiovaikutusta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti. Kun tuotannon kasvu elpyy, reaalisena valuuttakurssin yleinen vahvistuminen ilmenee valuuttakurssin kiinnittämisen vuoksi todennäköisesti inflaation kiihtymisenä. Kun otetaan huomioon maan valuuttakatejärjestelmä ja vaihtoehtoisten suhdannevaihteluja tasaavien poliittisten keinojen rajallisuus, makrotaloudellisia tasapainottomuuksia ja niihin liittyvää inflaation kiihtymistä on vaikea välttää.

Bulgarialla ei ole EU:n neuvoston päätöksellä todettua liiallista alijäämää, mutta Euroopan komissio panee vireille liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn laatimalla Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdan 3 mukaisen raportin. Tarkasteluvuonna 2009 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 3,9 % eli yli 3 prosentin viitearvon. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velka oli 14,8 % eli reilusti alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen pienenevän 2,8 prosenttiin ja velkasuhteen kasvavan 17,4 prosenttiin vuonna 2010. Muiden julkista taloutta koskevien tekijöiden tarkastelu osoittaa, että alijäämäsuhte ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen vuonna 2009. Euroopan komission vuonna 2009 julkaiseman julkisen talouden kestävyyttä koskevan raportin (Sustainability Report) mukaan Bulgarian julkisen talouden kestävyys ei ole uhattuna. Saavuttaakseen vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteen Bulgarian on jatkettava julkisen taloutensa vakauttamista. Maan lähentymisohjelmassa tavoitteeksi on asetettu 0,5 prosentin suhdannekorjattu julkisen talouden ylijäämä suhteessa BKT:hen ilman kertaluonteisten ja väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia.

Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana Bulgarian lev ei osallistunut ERM II:een vaan se oli kiinnitetty euroon valuuttakatejärjestelmässä, joka otettiin käyttöön heinäkuussa 1997. Bulgarian valuutta ei poikennut eurokurssistaan (1,95583 BGN). Lyhyiden korkojen ja kolmen kuukauden euriborin välinen euro kasvoi vuoden 2009 alkupuoliskolla 4,8 prosenttiyksikköön mutta pieneni sitten 3,6 prosenttiyksikköön. Maaliskuussa 2010 Bulgarian lev:n reaali valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli selvästi kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä Bulgarian maksutaseessa kasvoi asteittain. Vuonna 2002 se oli 2,4 % suhteessa BKT:hen ja vuonna 2007 jo 28,9 % suhteessa BKT:hen eli erittäin suuri. Vuonna 2008 se oli 23,2 % suhteessa BKT:hen, mutta kun kotimainen kysyntä väheni tuntuvasti ja tuonti sen seurauksena supistui, vaihto- ja pääomataseen alijäämä

pieneni selvästi ja oli vuonna 2009 enää 8,0 % suhteessa BKT:hen. Vaihtotaseen kehityksen myötä maan ulkomainen nettovarallisuus suhteessa BKT:hen heikkeni huomattavasti ja oli -109,6 % vuonna 2009 (-34,4 % vuonna 2000).

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 6,9 % eli yli korkokriteerin viitearvon. Tarkastelujakson aikana Bulgarian pitkät korot nousivat ja erot euroalueen joukkolainojen tuottoihin nähden kasvoivat merkittävästi vuoden 2009 alkupuoliskolle asti. Jännitteiden hellittäessä rahoitusmarkkinoilla pitkät korot laskivat huomattavasti ja olivat 5,8 % maaliskuussa 2010.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden saavuttaminen edellyttää Bulgariassa muun muassa talouspolitiikkaa, jossa tähdätään yleiseen makrotaloudelliseen vakauteen ja osana sitä kestävään hintavakauteen. Rahapolitiikassa liikkumavaraa on valuuttakatejärjestelmän vuoksi vain vähän, joten muiden talouspolitiikan alojen on varmistettava, että talous kykenee selviytymään maakohtaisista häiriöistä ja että uusilta makrotaloudellisilta tasapainottomuuksilta vältytään. Bulgarian viranomaisten tulisi siis jatkaa julkisen talouden vakauttamista ja välttää tiukasti ylimääräisiä julkisia menoja. Lisäksi maalla on edessään erilaisia talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Bulgarian lainsäädäntö ei ole sopusoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon eikä kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täyttyvä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Bulgaria on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia.

## 4.2 TŠEKKI

Tšekin 12 kuukauden YKHI-inflaatiiovauhti oli huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 0,3 % eli selvästi hintavakauskriteerin viitearvoa (1,0 %) hitaampi.

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna kuluttajahintainflaatio hidastui Tšekissä yleisesti vuoteen 2003 asti ja vaihteli sen jälkeen enimmäkseen 1:n ja 3:n prosentin välillä vuoden 2007 loppuun saakka. Sitten se alkoi nopeutua ja oli nopeimmillaan vuonna 2008 mutta hidastui seuraavana vuonna selkeästi ja oli keskimäärin 0,6 % vuonna 2009. Inflaatiokehitystä tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon, että BKT:n määrä kasvoi vankasti lähes koko viime vuosikymmenen, kunnes talouskehitys alkoi vuonna 2008 hidastua selkeästi maailmanlaajuisen finanssi- ja talouskriisin seurauksena. Yksikkötyökustannusten kasvu nopeutui etenkin vuoden 2005 jälkeen, kun työmarkkinatilanne kiristyi. Vuonna 2009 tilanne työmarkkinoilla heikkeni selkeästi, ja työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti muuttui negatiiviseksi vuoden 2009 toisella neljänneksellä. Tuottavuuden heikkenemisen vuoksi yksikkötyökustannukset eivät kuitenkaan juuri laskeneet. Tuontihinnat laskivat lähes koko tarkastelujakson ajan. Kehitys johtui suurelta osin efektiivisen valuuttakurssin vahvistumisesta. Lyhyellä aikavälillä YKHI-inflaatio on hidastunut selkeästi, ja vuoden 2009 jälkipuoliskolla hintataso alkoi laskea vuositasolla, kun hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotusten vaikutus väistyi ja energian maailmanmarkkinahinnat laskivat. Vuoden 2009 lopulla inflaatio alkoi taas nopeutua vertailuajankohdan vaikutuksen ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousun vuoksi, ja vuoden 2010 maaliskuussa inflaatiiovauhti oli 0,4 %.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatiiovauhti on 1,0–1,6 % vuonna 2010 ja 1,3–2,2 % vuonna 2011. Raaka-aineiden hintojen ja etenkin öljyn maailmanmarkkinahinnan odotettua suurempi nousu voisi nopeuttaa inflaatiota ennustettua enemmän, kun taas viennin kehitys ilman autonromutusohjelmien tukea voisi pitää inflaation ennustettua hitaampana. Myös lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovuhtiin ja/tai nimelliseen valuuttakurssiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Tšekissä edelleen alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessin vaikutusta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Tšekillä on tällä hetkellä EU:n neuvoston päätöksellä todettu liiallinen alijäämä. Tarkasteluvuonna 2009 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 5,9 % eli selvästi yli 3 prosentin viitearvon. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velka oli 35,4 % eli selvästi alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen pienenevän 5,7 prosenttiin ja velkasuhteen kasvavan 39,8 prosenttiin vuonna 2010. Muiden julkistaloutta koskevien tekijöiden tarkastelu osoittaa, että alijäämäsuhte ylitti julkisten investointimenojen suhteen BKT:hen vuonna 2009. Euroopan komission vuonna 2009 julkaiseman kestävyysraportin mukaan Tšekin julkisen talouden kestävyys on uhattuna. Saavuttaakseen vakaas- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteen Tšekin on vakautettava julkista talouttaan kattavasti. Maan päivitetystä lähentymisohjelmassa tavoitteeksi on asetettu 1 prosentin suhdannekorjattu julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen ilman kertaluonteisten ja väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia.

Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana Tšekin korona ei osallistunut ERM II:een vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Koruna heikkeni tuntuvasti euroon nähdessä vuoden 2008 puolivälistä vuoden 2009 helmikuuhun asti mutta vahvistui sitten jonkin verran ja pysyi vakaampana vuoden 2009 puolivälistä lähtien. Eurokurssi heilahteli suurimman osan aikaa runsaasti. Lyhyiden korkojen ero kolmen kuukauden euriboriin nähden muuttui positiiviseksi vuoden 2009 alussa, oli vuoden 2009 kesä-joulukuussa suhteellisen suuri (hieman yli 1 prosenttiyksikön), supistui sitten ja oli noin 0,8 prosenttiyksikköä maaliskuussa 2010. Maaliskuussa 2010 Tšekin korunan reaali valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli jonkin verran kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Tšekillä oli vuosina 2000–2007 maksutaseessa suhteellisen suuri yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä (keskimäärin 4,2 % suhteessa BKT:hen). Vuonna 2008 vaihto- ja pääomatase muuttui hieman ylijäämäiseksi, kun tuotantotekijäkorvausten taseen alijäämä kutistui ja kotimainen kysyntä supistui selvästi, mikä vähensi tuontia. Ylijäämä oli 0,2 % vuonna 2008 ja 0,1 % vuonna 2009. Maan ulkomainen nettovarallisuus suhteessa BKT:hen heikkeni merkittävästi ja oli –45,2 % vuonna 2009 (–8,8 % vuonna 2000).

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 4,7 % eli alle korkokriteerin viitearvon. Tšekin valtion joukkolainojen tuotot ovat supistuneet elokuusta 2004 lähtien, ja pitkät korot ovat nyt lähellä euroalueen korkotasoa. Rahoitusmarkkinoiden levottomuuden lisääntyessä vuoden 2007 kolmannella

neljänneksellä korkoero kasvoi jonkin verran ja oli suurimmillaan vuotta myöhemmin. Tarkastelujakson aikana maailmanlaajuisen epävarmuuden lisääntyminen ja riskipremioiden kasvu saivat Tšekin pitkät korot taas nousemaan. Korkotaso heilahteli pitkään tavallista enemmän, ja korot olivat ylimmillään 5,5 % mutta laskivat sitten taas. Tarkastelujakson lopulla pitkät korot nousivat hieman, kun julkisen talouden tuleva kehitys näytti jälleen epävarmalta.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden saavuttaminen edellyttää Tšekissä muun muassa vakautteen tähtäävän rahapolitiikan jatkamista sekä kattavaa ja uskottavaa julkisen talouden vakauttamista. Lisäksi maalla on edessään erilaisia talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Tšekin lainsäädäntö ei ole sopusoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon, salassapitovaatimuksen eikä kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täyttyävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Tšekki on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia.

### 4.3 VIRO

Viron 12 kuukauden YKHI-inflaatiiovauhti oli huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin  $-0,7\%$  eli selvästi hintavakauskriteerin viitearvoa ( $1,0\%$ ) hitaampi.

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna kuluttajahintainflaatio on ollut Virossa hyvin vaihtelevaa. Se hidastui yleisesti vuoteen 2003 saakka mutta nopeutui sitten merkittävästi. YKHI-inflaatiiovauhti oli vuositasolla nopeimmillaan eli  $10,6\%$  vuonna 2008 mutta hidastui sitten selvästi ja oli  $0,2\%$  vuonna 2009. Viimeisten kymmenen vuoden inflaatiokehitystä tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon, että BKT:n määrän kasvu oli useimpina vuosina hyvin vahvaa ja vuoteen 2008 asti ilmeni yhä selvempiä merkkejä ylikuumenemisesta. Palkat kasvoivat jatkuvasti ja usein merkittävästikin nopeammin kuin työn tuottavuus, mikä heikensi maan kilpailukykyä merkittävästi. Kestämättömän makrotaloudellinen kehityksen ja maailmankaupan romahduksen vuoksi Viron talouden kehityssuunta muuttui ja talous supistui selvästi vuonna 2009. Hintataso alkoi laskea vuositasolla kesäkuussa 2009, ja vuotuinen YKHI-inflaatio oli heikoimmillaan  $-2,1\%$  loka-marraskuussa 2009, minkä jälkeen se nopeutui ja oli  $1,4\%$  maaliskuussa 2010. Nykyistä inflaatiota tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon, että kotimainen kulutus on supistunut Virossa selvästi. Inflaatio hidastui vuonna 2009 selkeästi myös siksi, että elintarvikkeiden ja energian maailmanmarkkinahinnat laskivat vuodesta 2008.

Useimpien merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatiiovauhti on  $0,7\text{--}1,3\%$  vuonna 2010 ja  $1,1\text{--}2,0\%$  vuonna 2011. Jos energian ja elintarvikkeiden hinnat nousisivat odotettua enemmän, inflaatiokehitys saattaisi olla ennustettua nopeampaa. Uudet julkisen talouden vakauttamistoimet voivat mahdollisesti tuoda mukanaan uusia välillisten verojen ja valmisteverojen korotuksia. Lyhyellä aikavälillä inflaatio voi myös jäädä ennustettua hitaammaksi, sillä Viron taloustilanne on heikko ja yksityinen sektori velkaantunut, joten sopeutusprosessin seurauksena saattaa olla pitkäkin hyvin hitaan inflaation kausi. Inflaation pitäminen hitaana tulee olemaan Virossa hyvin haasteellista, sillä rahapolitiikassa on vain vähän liikkumavaraa. Lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiiovauhtiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Virossa edelleen alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessin inflaatiovaikutusta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti. Kun tuotannon kasvu elpyy, reaalisen valuuttakurssin yleinen vahvistuminen ilmenee

valuuttakurssin kiinnittämisen vuoksi todennäköisesti inflaation kiihtymisenä. Kun otetaan huomioon vallitseva valuuttakatejärjestelmä ja vaihtoehtoisten suhdannevaihteluja tasaavien poliittisten keinojen rajallisuus, makrotaloudellisia tasapainottomuuksia ja niihin liittyvää inflaation kiihtymistä on vaikea välttää.

Kaiken kaikkiaan voidaan todeta, että Viron keskimääräinen 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti on tällä hetkellä selvästi viitearvoa hitaampi pääasiassa tilapäisten tekijöiden kuten talouden rankan sopeutusprosessin vuoksi, mutta inflaatiovauhdin lähentymisen kestävydestä on epäilyksiä.

Virolla ei ole EU:n neuvoston päätöksellä todettua liiallista alijäämää. Tarkasteluvuonna 2009 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 1,7 % eli selvästi alle viitearvon. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden bruttovelka oli 7,2 % eli reilusti alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen kasvavan 2,4 prosenttiin ja velkasuhteen 9,6 prosenttiin vuonna 2010. Muiden julkista taloutta koskevien tekijöiden tarkastelu osoittaa, että vuosina 2008 ja 2009 alijäämäsuhte ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen. Euroopan komission vuonna 2009 julkaiseman kestävyysraportin mukaan Viron julkisen talouden kestävyys ei ole uhattuna. Saavuttaakseen vakaas- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteen Viron on jatkettava julkisen taloutensa vakauttamista. Maan lähentymisohjelmassa tavoitteeksi on asetettu hienoinen suhdannekorjattu julkisen talouden ylijäämä ilman kertaluonteisten ja väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia.

Viron kruunu on osallistunut ERM II:een 28.6.2004 lähtien. Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana kruunu pysyi vakaasti eurokeskuskurssissaan (15,6466 EEK). Lyhyiden korkojen ja kolmen kuukauden euriborin välinen ero oli vuonna 2009 suuri (noin 4,8 prosenttiyksikköä) mutta pieneni sitten ja oli 1,6 prosenttiyksikköä kolmen kuukauden jaksona, joka päättyi maaliskuussa 2010. Maaliskuussa 2010 Viron kruunun reaalin valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli jonkin verran kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Virolla oli vuosina 2000–2008 maksutaseessa erittäin suuri yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä (keskimäärin 10 % suhteessa BKT:hen). Vuonna 2008 se oli -8,4 % suhteessa BKT:hen, mutta kun kotimainen kysyntä väheni tuntuvasti ja tuonti sen seurauksena supistui, yhteenlaskettu vaihto- ja pääomatase muuttui äkisti ylijäämäiseksi. Vuonna 2009 ylijäämä

oli 7,4 % suhteessa BKT:hen. Maan ulkomainen nettovarallisuus suhteessa BKT:hen heikkeni huomattavasti ja oli –81,8 % vuonna 2009 (–48,2 % vuonna 2000).

Virossa ei ole kehittyneitä Viron kruunun määräisten valtion joukkolainojen markkinoita, ja valtiolla on vain vähän velkaa. Tämän vuoksi Virossa ei ole yhdenmukaista pitkää korkoa, mikä hankaloittaa lähentymisen kestävyuden arviointia ennen euron käyttöönottoa. Korvaavana analyysinä käytetään laajaa rahoitusmarkkina-analyysia, jossa on otettu huomioon suoraan raha- ja rahoitustilastoista saadut tiedot korkoeroista, valtion luottoluokitus ja muita olennaisia indikaattoreita. Kukin näistä muuttujista antaa vain rajallisen kuvan saavutetun lähentymisen kestävydestä, joten mitään niistä ei voida käyttää suorana vastineena pitkille koroille. Kaiken kaikkiaan rahoitusmarkkinakehitys tarkastelujaksolla osoitti markkinaosapuolten arvioiden vaihtelevan, ja eräiden indikaattorien mukaan markkinaosapuolilla oli merkittäviä epäilyksiä lähentymisen kestävydestä Virossa. Epäilykset olivat vahvimmillaan maailmanlaajuisen kriisin ollessa pahimmillaan. Riskinottohalukkuuden viriäminen maailmalla, julkisen talouden kehitys sekä markkinaosapuolten arviot Viron mahdollisuuksista ottaa euro käyttöön vähensivät paineita markkinoilla loppuvuodesta 2009 lähtien.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden saavuttaminen edellyttää Virossa talouspolitiikkaa, jossa tähdätään yleiseen makrotaloudelliseen vakauteen ja osana sitä kestäväan hintavakauteen. Rahapolitiikassa liikkumavaraa on valuuttakatejärjestelmän vuoksi vain vähän, joten muiden talouspolitiikan alojen on varmistettava, että talous kykenee selviytymään maakohtaisista häiriöistä ja että uusilta makrotaloudellisilta tasapainottomuuksilta vältytään. Viron viranomaisten tulisi eritoten pyrkiä keskipitkän aikavälin suunnitelmansa mukaisesti ylijäämään ja olla valmiina suhdannevaihteluja tasaaviin toimiin ylikuumenemisen riskin torjumiseksi. Lisäksi on tärkeää, että budjetin menopuoleen kohdistuvaa julkisen talouden vakauttamista jatketaan suunnitelmien mukaan vuonna 2010 ja että vuodelle 2011 ja siitä eteenpäin määritellään uusia toimenpiteitä julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamiseksi. Lisäksi maalla on edessään erilaisia talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Eesti Pankista säädetty laki, rahalaki ja Viron kruunun turvallisuudesta säädetty laki eivät ole täysin sopusoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon eivätkä kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täyttyvä, ennen kuin keskuspankki voi integroitua



oikeudellisesti eurojärjestelmään. Viro on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia. EKP:ltä on pyydetty lausuntoa lakiehdotuksista Eesti Pankista säädetyn lain muuttamisesta sekä rahalain ja Viron kruunun turvallisuudesta säädetyn lain kumoamisesta. Olettaen, että rahalain ja Viron kruunun turvallisuudesta säädetyn lain kumoaminen tulee voimaan ajoissa ja että lakiehdotus Eesti Pankista säädetyn lain muuttamisesta hyväksytään ajoissa siinä muodossa, jossa se toimitettiin EKP:lle lausuntoa varten 18.2.2010, jolloin se on sopusoinnussa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKP:n perussäännön kanssa, EKP tulee katsomaan, ettei Viron keskuspankin oikeudelliselle integroitumiselle eurojärjestelmään ole enää esteitä.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Kuten luvussa 2.2.1 kerrottiin, tässä raportissa oikeudellisen lähentymisen arvioinnissa on käytetty 12.3.2010 saatavilla olleita tietoja, eli siinä on tarkasteltu kansallista lainsäädäntöä 12.3.2010. Viron parlamentin 22.4.2010 euron käyttöönotosta säätämän lain myötä Viron lainsäädäntö ei kuitenkaan enää ole ristiriidassa keskuspankkirahoituksen kiellon kanssa eikä Viron keskuspankin oikeudelliselle integroitumiselle eurojärjestelmään ole enää esteitä.

#### 4.4 LATVIA

Latvian 12 kuukauden YKHI-inflaatiiovauhti oli huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 0,1 % eli selvästi hintavakauskriteerin viitearvoa (1,0 %) hitaampi.

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna kuluttajahintainflaatio oli Latviassa melko vakaata 2000-luvun alussa mutta nopeutui merkittävästi vuosikymmenen jälkipuoliskolla. YKHI-inflaatiiovauhti oli vuositasolla nopeimmillaan eli 15,3 % vuonna 2008 mutta hidastui sitten voimakkaasti ja oli 3,3 % vuonna 2009. Tarkasteltaessa inflaation kiihtymistä vuosina 2005–2008 on syytä ottaa huomioon, että talous ylikuumeni, kysyntä kasvoi suhteettomasti, palkkakehitys oli hyvin voimakasta ja energian ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahinnat nousivat. Palkat nousivat tänä ajanjaksona jatkuvasti nopeammin kuin työn tuottavuus, mikä söi maan kilpailukykyä. Kun makrotaloudellinen kehitys osoittautui kestävämmäksi, Latvia ajautui syvään talouskriisiin. Loppuvuodesta 2008 ja alkuvuodesta 2009 makrotaloudellinen tilanne heikkeni erityisen äkisti luotto- ja asuntomarkkinakuplan puhjetessa. Maailmanlaajuinen finanssi- ja talouskriisi pahensi tilannetta entisestään. Hintataso alkoi laskea vuositasolla vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä, ja vuotuinen YKHI-inflaatio oli –4,0 % maaliskuussa 2010. Nykyistä inflaatiota tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon, että kotimainen kulutus supistuu Latviassa edelleenkin selvästi. Inflaatio on viimeisen vuoden kuluessa hidastunut selkeästi myös siksi, että elintarvikkeiden ja energian hinnat ovat laskeneet vuodesta 2008.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatiiovauhti on –3,7 – –2,8 % vuonna 2010 ja –2,5–0,7 % vuonna 2011. Välillisten verojen ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousun jatkuminen voisi nopeuttaa inflaatiokehitystä ennustettua enemmän. Toisaalta kotimaiset hintapaineet saattavat heikentää ennakoitua enemmän tai pitempiaikaisesti, jos talouskehitys elpyy odotettua hitaammin tai myöhemmin. Inflaation pitäminen hitaana tulee olemaan Latviassa hyvin haasteellista, sillä rahapolitiikassa on vain vähän liikkumavaraa. Lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiiovauhtiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Latviassa edelleen alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessin inflaatiovaikutusta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti. Kun tuotannon kasvu elpyy, reaalisena valuuttakurssin yleinen vahvistuminen ilmenee valuuttakurssin tiukan kiinnittämisen vuoksi todennäköisesti inflaation kiihtymisenä. Kun otetaan huomioon

valuuttakurssin tiukka kiinnittäminen sekä vaihtoehtoisten suhdannevaihteluja tasaavien poliittisten keinojen rajallisuus, makrotaloudellisia tasapainottomuuksia ja niihin liittyvää inflaation kiihtymistä on vaikea välttää.

Kaiken kaikkiaan voidaan todeta, että Latvian keskimääräinen 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti on tällä hetkellä viitearvoa hitaampi pääasiassa tilapäisten tekijöiden kuten talouden rankan sopeutusprosessin vuoksi, mutta inflaatiovauhdin lähentymisen kestävyydestä on huomattavia epäilyksiä.

Latviassa on tällä hetkellä EU:n neuvoston päätöksellä todettu liiallinen alijäämä. Tarkasteluvuonna 2009 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 9,0 % eli merkittävästi yli 3 prosentin viitearvon. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velka oli 36,1 % eli selvästi alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen pienenevän 8,6 prosenttiin ja velkasuhteen kasvavan 48,5 prosenttiin vuonna 2010. Muiden julkistaloutta koskevien tekijöiden tarkastelu osoittaa, että alijäämäsuhte ylitti julkisten investointimenojen suhteen BKT:hen vuonna 2009 ja ylittänee sen myös vuonna 2010. Euroopan komission vuonna 2009 julkaiseman kestävyysraportin mukaan Latvian julkisen talouden kestävyys on selvästi uhattuna. Saavuttaakseen vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteen Latvian on jatkettava julkisen taloutensa kattavaa vakauttamista. Maan lähentymisohjelmassa tavoitteeksi on asetettu 1 prosentin suhdannekorjattu julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen ilman kertaluonteisten ja väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia.

Latvian latti on osallistunut ERM II:een 2.5.2005 lähtien. Viimeisten kahden vuoden aikana latti arvo kävi useasti lähellä yksipuolisesti asetetun vaihteluvälin alarajaa, kun markkinoilla esiintyi voimakkaita jännitteitä. EU:n ja IMF:n vetämä kansainvälinen rahoitustukiohjelma lievitti näitä jännitteitä. Latti kurssi euroon nähden vaihteli yhä enemmän; vaihtelu oli suhteellisen suurta vuoden 2009 elokuussa mutta rauhoittui sitten. Lyhyiden korkojen ja kolmen kuukauden euriborin välinen ero reagoi vaihteleviin jännitteisiin ja oli suurimmillaan vuoden 2009 puolivälissä noin 16,1 prosenttiyksikköä mutta pieneni sitten. Maaliskuussa 2010 Latvian latti reaalin efektiivinen valuuttakurssi oli kymmenen vuoden keskiarvojen tuntumassa ja reaalin kahdenvälinen eurokurssi jonkin verran kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Latviassa oli vuosina 2000–2008 maksutaseessa erittäin suuri yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä

(keskimäärin 11,3 % suhteessa BKT:hen). Vuonna 2008 se oli 11,5 % suhteessa BKT:hen, mutta kun kotimainen kysyntä väheni tuntuvasti ja tuonti sen seurauksena supistui, yhteenlaskettu vaihto- ja pääomatase muuttui äkisti ylijäämäiseksi. Vuonna 2009 ylijäämä oli 11,8 % suhteessa BKT:hen. Maan ulkomainen nettovarallisuus suhteessa BKT:hen heikkeni huomattavasti ja oli -81,3 % vuonna 2009 (-30,0 % vuonna 2000).

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 12,7 % eli huomattavasti yli korkokriteerin viitearvon. Tarkastelujakson aikana Latvian talouskehitys ja julkisyhteisöjen rahoitusasema heikkenivät nopeasti, joten pitkät korot nousivat ja olivat 13,8 % tammikuussa 2010. Vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä markkinatilanne oli jo parantumassa Latvian valtion pyrkiessä yhä voimakkaammin noudattamaan kansainvälisen rahoitustukiohjelman ehtoja ja kansainvälisten sijoittajien ollessa taas valmiimpia ottamaan riskejä ja sijoittamaan kehittyviin talouksiin. Pitkät korot eivät kuitenkaan palautuneet ennalleen tarkastelujakson loppuun mennessä.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden saavuttaminen edellyttää Latviassa talouspolitiikkaa, jossa tähdätään yleiseen makrotaloudelliseen vakauteen ja osana sitä kestävään hintavakauteen. Rahapolitiikassa liikkumavaraa on valuuttakurssin kiinnittämisen vuoksi vain vähän, joten muiden talouspolitiikan alojen on varmistettava, että talous kykenee selviytymään maakohtaisista häiriöistä ja että uusilta makrotaloudellisilta tasapainottomuuksilta vältytään. Latvian on saavutettava terve ja kestävä julkisen talouden rahoitusasema, joka tukee valuutan kiinnityksen uskottavuutta. Lisäksi maalla on edessään erilaisia talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Latvian lainsäädäntö ei ole sopusoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon eikä kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täyttyvä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Latvia on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia.

## 4.5 LIETTUA

Liettuan 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti oli huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 2,0 % eli selvästi hintavakauskriteerin viitearvoa (1,0 %) nopeampi.

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna YKHI-inflaatio oli Liettuassa vaihtelevaa 2000-luvun alussa. Vuonna 2003 hintataso alkoi laskea vuositasolla, mutta vuosikymmenen puolivälissä inflaatiovauhti alkoi asteittain nopeutua ja vuosina 2007 ja 2008 se kiihtyi merkittävästi. YKHI-inflaatiovauhti oli vuositasolla nopeimmillaan eli 11,1 % vuonna 2008 mutta hidastui sitten voimakkaasti ja oli 4,2 % vuonna 2009. Inflaation nopeutuminen vuosikymmenen jälkipuoliskolla johtui useista tekijöistä kuten energian ja elintarvikkeiden hintojen noususta sekä työmarkkinoiden jatkuvasta kiristymisestä ja kysynnän vahvasta kasvusta talouden ylikuumentuessa. Palkat nousivat jatkuvasti nopeammin kuin työn tuottavuus, mikä heikensi maan kilpailukykyä. Kun makrotaloudellinen kehitys osoittautui kestävämmäksi, Liettuan talous supistui selvästi. Kotimaisen kysynnän ja varallisuushintojen vahva kehitys päättyi äkisti vuonna 2008. Tilannetta pahensivat entisestään ulkoisen kysynnän heikkeneminen sekä maailmanlaajuisen finanssi- ja talouskriisin vaikutus. Hintataso alkoi laskea vuositasolla tammikuussa 2010, ja vuotuinen YKHI-inflaatio oli maaliskuussa -0,4 %. Nykyistä inflaatiota tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon, että kotimainen kulutus supistui Liettuassa edelleenkin selvästi. Inflaatio on viimeisen vuoden kuluessa hidastunut selkeästi myös siksi, että elintarvikkeiden ja energian hinnat ovat laskeneet vuodesta 2008.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatiovauhti on -1,2–0,4 % vuonna 2010 ja -1,0–1,4 % vuonna 2011. Välillisten verojen ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousun jatkuminen voisi nopeuttaa inflaatiokehitystä ennustettua enemmän. Toisaalta hinnat saattavat laskea ennakoitua enemmän tai pitempiaikaisesti, jos talouskehitys elpyy odotettua hitaammin tai myöhemmin. Inflaation pitäminen hitaana tulee olemaan Liettuassa hyvin haasteellista, sillä rahapolitiikassa on vain vähän liikkumavaraa. Lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovauhtiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Liettuassa edelleen alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessin inflaatiovaikutusta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti. Kun tuotannon kasvu elpyy, reaalisin valuuttakurssin yleinen vahvistuminen ilmenee valuuttakurssin kiinnittämisen vuoksi todennäköisesti inflaation kiihtymisenä. Kun otetaan huomioon maan valuuttakatejärjestelmä ja vaihtoehtoisten suhdannevaihteluja tasaavien poliittisten keinojen rajallisuus,

makrotaloudellisia tasapainottomuuksia ja niihin liittyvää inflaation kiihtymistä on vaikea välttää.

Liettualla on tällä hetkellä EU:n neuvoston päätöksellä todettu liiallinen alijäämä. Tarkasteluvuonna 2009 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 8,9 % eli merkittävästi yli 3 prosentin viitearvon. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velka oli 29,3 % eli selvästi alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen pienenevän 8,4 prosenttiin ja velkasuhteen kasvavan 38,6 prosenttiin vuonna 2010. Muiden julkista taloutta koskevien tekijöiden tarkastelu osoittaa, että alijäämäsuhde ylitti julkisten investointimenojen suhteen BKT:hen vuonna 2009 ja ylittänee sen myös vuonna 2010. Euroopan komission vuonna 2009 julkaiseman kestävyysraportin mukaan Liettuan julkisen talouden kestävyys on selvästi uhattuna. Saavuttaakseen vakaas- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteen Liettuan on jatkettava julkisen taloutensa kattavaa vakauttamista. Maan lähentymisohjelmassa tavoitteeksi on asetettu 0,5 prosentin rakenteellinen ylijäämä suhteessa BKT:hen.

Liettuan liti on osallistunut ERM II:een 28.6.2004 lähtien. Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana liti pysyi vakaasti eurokeskuskurssissaan (3,45280 LTL). Lyhyiden korkojen ja kolmen kuukauden euriborin välinen ero suureni huomattavasti loppuvuodesta 2008 ja oli vuoden 2009 puolivälissä suurimmillaan eli 7,2 prosenttiyksikköä mutta pieneni sitten ja oli 1,7 prosenttiyksikköä maaliskuussa 2010. Tuolloin Liettuan litin reaalin valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli jonkin verran kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Liettualla oli vuosina 2000–2008 maksutaseessa suuri yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä (keskimäärin 7,4 % suhteessa BKT:hen). Vuonna 2008 se oli 10,1 % suhteessa BKT:hen, mutta kun kotimainen kysyntä väheni tuntuvasti ja tuonti sen seurauksena supistui, yhteenlaskettu vaihto- ja pääomatase muuttui äkisti ylijäämäiseksi. Vuonna 2009 ylijäämä oli 7,2 % suhteessa BKT:hen. Maan ulkomainen nettovarallisuus suhteessa BKT:hen heikkeni merkittävästi ja oli –58,7 % vuonna 2009 (–35,1 % vuonna 2000).

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 12,1 % eli huomattavasti yli korkokriteerin viitearvon (6,0 %). Kansainvälinen finanssikriisi, markkinoiden jännitteet, luottoluokitusten alentaminen ja likviditeetin väheneminen vaikuttivat kielteisesti markkinoihin. Myös Liettuan pitkä korko

nousi huomattavasti sen jälkeen, kun rahoitusmarkkinoilla alkoi ilmetä häiriöitä vuoden 2007 puolivälissä. Pitkien korkojen kehitystä on kuitenkin arvioitava tietyllä varauksella, sillä jälkimarkkinoilla oli tarkasteluajanjakson aikana vain vähän likviditeettiä. Jälkimarkkinoilla on käyty jonkin verran kauppaa joulukuusta 2009 lähtien, ja tuotot ovat laskeneet. Tarkastelujakson lopussa valtion pitkien joukkolainojen tuotot olivat 5,2 %.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden saavuttaminen edellyttää Liettuassa talouspolitiikkaa, jossa tähdätään yleiseen makrotaloudelliseen vakauteen ja osana sitä kestävään hintavakauteen. Rahapolitiikassa liikkumavaraa on valuuttakatejärjestelmän vuoksi vain vähän, joten muiden talouspolitiikan alojen on varmistettava, että talous kykenee selviytymään maakohtaisista häiriöistä ja että uusilta makrotaloudellisilta tasapainottomuuksilta vältytään. Liettuan on jatkettava julkisen talouden vakauttamista, mikä myös tukee valuutan kiinnityksen uskottavuutta. Lisäksi maalla on edessään erilaisia talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Liettuan lainsäädäntö ei ole sopusoinnussa kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täyttyävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton. Liettua on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia.

## 4.6 UNKARI

Unkarin 12 kuukauden YKHI-inflaatiiovauhti oli huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 4,8 % eli huomattavasti hintavakauskriteerin viitearvoa (1,0 %) nopeampi.

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna kuluttajahintainflaatio hidastui Unkarissa yleisesti vuoteen 2005 saakka mutta on sittemmin jonkin verran kiihtynyt toistuvien raaka-aineiden hintasokkien sekä hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen muutosten vuoksi. Vielä vuonna 2009 keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatio oli 4 %. Vuoden 2006 lopusta lähtien inflaatiokehitykseen ovat vaikuttaneet julkisen talouden merkittävä sopeuttaminen ja talouskehityksen selvä heikkeneminen. BKT:n määrän kasvu hidastui ja oli enää 0,6 % vuonna 2008 (4,0 % vuonna 2006). Vuonna 2009 Unkarin talous ajautui vakavaan taantumaan, jota maailmanlaajuinen finanssikriisi vielä pahensi. Yksikkötyökustannukset kasvoivat 2000-luvun alussa nopeasti ja hidastuivat vain vähitellen Unkarin ryhtyessä sopeuttamaan julkista taloutta. Vuonna 2009 työmarkkinoiden sopeuttaminen kuitenkin nopeutui ja yksikkötyökustannusten nousu hidastui kaikkiaan selvästi. Vuotuinen YKHI-inflaatiiovauhti oli alkuvuodesta 2009 lähellä 3 prosentin inflaatiotavoitetta mutta nopeutui merkittävästi vuoden puolivälissä ja pysytteli maaliskuuhun 2010 saakka noin 5–6 prosentissa. Se, että inflaatio nopeutui talouden huomattavasta supistumisesta huolimatta, johtuu pääasiassa välillisten verojen ja valmisteverojen muutosten ohimenevästä vaikutuksesta. Vuoden 2009 lopusta lähtien inflaation nopeutumisessa näkyivät myös vertailuajankohdan vaikutus sekä energian hintojen nousu. Vuoden 2009 heinäkuun tuntuvasta arvonlisäveron korotuksesta lähtien ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu YKHI-inflaatio on pysynyt melko vakaana.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatiiovauhti on 4,0–4,6 % vuonna 2010 ja 2,5–3,0 % vuonna 2011. Inflaatio voi olla ennustettua nopeampaa, jos raaka-aineiden hinnat nousevat odotettua enemmän, ja viimeaikaiset tilapäiset hintasokit (kuten arvonlisäveron ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotukset) saattavat vaikuttaa inflaatio-odotuksiin talouden elpymisen päästessä vauhtiin. Toisaalta kotimainen kysyntä saattaa elpyä odotettua hitaammin, mikä hidastaisi inflaatiokehitystä. Lisäksi lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiiovauhtiin ja/tai nimelliseen valuuttakurssiin, sillä hintataso ja BKT asukasta



kohden ovat Unkarissa edelleen alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessin vaikutusta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Unkarilla on tällä hetkellä EU:n neuvoston päätöksellä todettu liiallinen alijäämä. Tarkasteluvuonna 2009 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 4,0 % eli selvästi yli 3 prosentin viitearvon. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden bruttovelka oli 78,3 % eli yli 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen kasvavan hienokseltaan 4,1 prosenttiin ja velkasuhteen kasvavan 78,9 prosenttiin vuonna 2010. Muiden julkistaloutta koskevien tekijöiden tarkastelu osoittaa, että alijäämäsuhde ylitti julkisten investointimenojen suhteen BKT:hen vuonna 2009 ja ylittänee sen myös vuonna 2010. Euroopan komission vuonna 2009 julkaiseman kestävyysraportin mukaan Unkarin julkisen talouden kestävyys on jossain määrin uhattuna. Saavuttaakseen vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteen Unkarin on jatkettava julkisen taloutensa vakauttamista. Maan lähentymisohjelmassa tavoitteeksi on asetettu 1,5 prosentin suhdannekorjattu julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen ilman kertaluonteisten ja väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia.

Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana Unkarin forinti ei osallistunut ERM II:een. Forinti heikkeni tuntuvasti vuoden 2008 puolivälistä vuoden 2009 maaliskuuhun asti mutta vahvistui sitten jonkin verran ja on pysynyt suhteellisen vakaana vuoden 2009 puolivälistä lähtien. Lokakuun lopulla ja marraskuussa 2008 EU:n ja IMF:n vetämä kansainvälinen rahoitustukiohjelma lievitti Unkarin valuutan heikkenemispaineita. Kurssi euroon nähden vaihteli runsaasti tarkastelujakson aikana, ja lyhyiden korkojen ero kolmen kuukauden euriboriin nähden pysyi suurena. Maaliskuussa 2010 Unkarin forintin reaalin valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli jonkin verran kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Unkarilla oli vuosina 2000–2008 maksutaseessa suuri yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä (keskimäärin 6,8 % suhteessa BKT:hen). Vuonna 2008 se oli 5,9 % suhteessa BKT:hen, mutta kun kotimainen kysyntä väheni tuntuvasti ja tuonti sen seurauksena supistui, yhteenlaskettu vaihto- ja pääomatase muuttui äkisti ylijäämäiseksi. Vuonna 2009 ylijäämä oli 1,5 % suhteessa BKT:hen. Maan ulkomainen nettovarallisuus suhteessa BKT:hen heikkeni huomattavasti ja oli –112,9 % vuonna 2009 (–63,8 % vuonna 2000).

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 8,4 % eli selvästi yli korkokriteerin viitearvon (6,0 %). Tarkastelujakson alussa pitkät korot pysyivät korkeina, kun sijoittajat karttoivat riskejä, riskipreemiot nousivat, markkinoilla oli vähän likviditeettiä ja kotimaassa inflaatio kiihtyi ja julkisessa taloudessa oli ongelmia. Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden jännitteiden vähitellen helpottaessa pitkät korot laskivat ja olivat tarkastelujakson lopulla 7,2 %.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden säilyttäminen edellyttää Unkarissa muun muassa vakauteen tähtäävää rahapolitiikkaa ja julkisen talouden vakauttamisen tinkimätöntä jatkamista. Lisäksi maalla on edessään erilaisia talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Unkarin lainsäädäntö ei ole sopusoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon, euron yhtenäistä kirjoitustapaa koskevan vaatimuksen eikä kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täyttyävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Unkari on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia.

## 4.7 PUOLA

Puolan 12 kuukauden YKHI-inflaatiiovauhti oli huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 3,9 % eli selvästi hintavakauskriteerin viitearvoa (1,0 %) nopeampi.

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna kuluttajahintainflaatio hidastui Puolassa rajusti vuosina 2000–2003. Se pysyi jonkin aikaa hitaana, mutta loppuvuodesta 2006 hintapaineet alkoivat taas kasvaa. Vuosina 2008 ja 2009 inflaatiiovauhti pysyi nopeahkona 4 prosentin tuntumassa. Kuluneen vuosikymmenen inflaatiokehitys näyttää seurailleen viiveellä tuotannon kehitystä Puolassa. Tuotanto kasvoi 6 prosentin vuosivauhtia vuosina 2006–2007, ja merkkejä talouden ylikuumenemisestä alkoi esiintyä. Seurauksena oli tuntuva työvoimapula, ja yksikkötyökustannukset nousivat huomattavasti. Inflaatiiovauhti oli vuonna 2009 nopea, mutta se on alkanut hidastua ja oli 2,9 % maaliskuussa 2010. Taustalla olivat elintarvikkeiden hintojen nopea nousu, energian korkea hinta ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen korotukset.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatiiovauhti on 2,2–2,4 % vuonna 2010 ja 1,9–2,6 % vuonna 2011 (ks. taulukko 3b englanninkielisessä raportissa). Inflaatiiovauhti voi olla ennustettua nopeampi, jos Puolan talous elpyy odotettua vahvemmin tai raaka-aineiden hinnat ovat odotettua korkeammat. Ennustettua hitaammaksi inflaatio saattaa jäädä, jos zlotyn valuuttakurssin viimeaikainen vahvistuminen hillitsee tuontihintojen kehitystä. Lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovuhtiin ja/tai nimelliseen valuuttakurssiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Puolassa edelleen merkittävästi alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessin vaikutusta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Puolalla on tällä hetkellä EU:n neuvoston päätöksellä todettu liiallinen alijäämä. Tarkasteluvuonna 2009 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 7,1 % eli merkittävästi yli 3 prosentin viitearvon. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velka oli 51,0 % eli alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen kasvavan 7,3 prosenttiin ja velkasuhteen kasvavan 53,9 prosenttiin vuonna 2010. Muiden julkista taloutta koskevien tekijöiden tarkastelu osoittaa, että alijäämäsuhde ylitti julkisten investointimenojen suhteen BKT:hen vuonna 2009 ja ylittänee sen myös vuonna 2010. Euroopan komission vuonna 2009 julkaiseman kestävyysraportin mukaan Puolan julkisen

talouden kestävyys on jossain määrin uhattuna. Saavuttaakseen vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteen Puolan on vakautettava julkista talouttaan kattavasti. Maan lähentymisohjelmassa tavoitteeksi on asetettu 1 prosentin suhdannekorjattu julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen ilman kertaluonteisten ja väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia.

Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana Puolan zloty ei osallistunut ERM II:een vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Zlotyyn kohdistui varsin tuntuvia heikkenemispaineita vuoden 2008 puolivälistä vuoden 2009 helmikuuhun asti, mutta sen jälkeen kurssi vahvistui riskien karttamisen vähentyessä rahoitusmarkkinoilla. Toukokuussa 2009 Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) johtokunta hyväksyi Puolaa koskevan yksivuotisen varmuusjärjestelyn osana maaliskuussa 2009 käyttöön otettua Flexible Credit Line -luottojärjestelyä maille, jotka täyttivät tietyt ennalta asetetut ehdot. Se saattoi lievittää Puolan valuuttaan kohdistuneita paineita. Kurssi euroon nähden on heilahdellut runsaasti vuoden 2008 lopulta lähtien, ja lyhyiden korkojen ero kolmen kuukauden euriboriin nähden on kasvanut (vuoden 2010 alussa ero oli 3,5 prosenttiyksikköä). Maaliskuussa 2010 Puolan zlotyn reaalin valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli kymmenen vuoden keskiarvojen tuntumassa. Puolalla oli vuosina 2000–2008 maksutaseessa suhteellisen suuri yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä (keskimäärin 3,2 % suhteessa BKT:hen). Vuonna 2008 se oli 3,9 % suhteessa BKT:hen, mutta kun kotimainen kysyntä väheni ja tuonti sen seurauksena supistui, yhteenlaskettu vaihto- ja pääomatase muuttui jokseenkin tasapainoiseksi. Vuonna 2009 ylijäämä oli 0,1 % suhteessa BKT:hen. Maan ulkomainen nettovarallisuus suhteessa BKT:hen heikkeni merkittävästi ja oli –59,5 % vuonna 2009 (–30,7 % vuonna 2000).

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 6,1 % eli aavistuksen yli korkokriteerin viitearvon. Viime vuosina pitkät korot ovat yleisesti ottaen nousseet Puolassa, kun sijoittajat ovat karttaneet riskejä ja talousnäkymät ovat olleet epävarmat. Viime aikoina pitkät korot ovat kuitenkin pysyneet suhteellisen korkeina kapealla vaihteluvälillä, kun talouskasvu on nopeutunut ja valtion joukkolainamarkkinoille on virrannut merkittäviä määriä ulkomaista pääomaa. Vuoden 2010 maaliskuussa pitkät korot laskivat jälleen.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden saavuttaminen edellyttää Puolassa muun muassa vakauteen tähtäävän rahapolitiikan jatkamista keskipitkällä aikavälillä sekä kattavaa ja uskottavaa julkisen talouden vakauttamista. Lisäksi maalla on edessään erilaisia talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Puolan lainsäädäntö ei ole sopusoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon eikä kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täyttyttävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Puola on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia.

## 4.8 ROMANIA

Romanian 12 kuukauden YKHI-inflaatiiovauhti oli huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 5,0 % eli huomattavasti hintavakauskriteerin viitearvoa (1,0 %) nopeampi.

Pitemmällä aikavälillä kuluttajahintainflaatio on hidastunut Romaniassa selvästi, mutta se on edelleen nopeaa (keskimäärin 5,6 % vuonna 2009). Viimeisten kymmenen vuoden inflaatiokehitystä tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon, että BKT:n kasvu oli vankkaa vuoden 2008 puoliväliin saakka mutta sitten talous supistui tuntuvasti. Palkkakehitys oli tuottavuuden kasvua nopeampaa, eli yksikkötyökustannukset ja ylikuumenemispaineet kasvoivat, mikä heikensi maan kilpailukykyä. Vuoden 2008 kuluessa YKHI-inflaation kiihtyminen päättyi pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintojen laskiessa, ja vuoden 2008 lopussa talouskehitys alkoi heiketä selvästi. Vuoden 2009 lopussa YKHI-inflaatio kiihtyi ja oli 5,2 % tammikuussa 2010 mutta hidastui sitten ja oli 4,2 % maaliskuussa 2010. Tilapäinen nopeutuminen johtui pääasiassa tupakan valmisteveron korotuksista. Talouskehityksen heikkenemisestä huolimatta inflaatio on ollut harvinaisen sitkeää työ- ja hyödykemarkkinoiden huomattavien jäykkyyksien sekä yksikkötyökustannusten vahvan joskin hidastuvan kasvun vuoksi.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatiiovauhti on 4,0–4,4 % vuonna 2010 ja 3,0–3,5 % vuonna 2011. Etenkin raaka-aineiden ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen kehitys saattaa johtaa ennustettua nopeampaan inflaatioon. Toisaalta kotimaiset hintapaineet saattavat heiketä ennakoitua enemmän tai pitempiaikaisesti, jos talouskehitys elpyy odotettua hitaammin. Lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiiovauhtiin ja/tai nimelliseen valuuttakurssiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Romaniassa edelleen merkittävästi alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessin vaikutusta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Romanialla on tällä hetkellä EU:n neuvoston päätöksellä todettu liiallinen alijäämä. Tarkasteluvuonna 2009 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 8,3 % eli merkittävästi yli 3 prosentin viitearvon. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden bruttovelka oli 23,7 % eli reilusti alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen pienenevän 8,0 prosenttiin ja velkasuhteen kasvavan 30,5 prosenttiin

vuonna 2010. Muiden julkista taloutta koskevien tekijöiden tarkastelu osoittaa, että alijäämäsuhte ylitti julkisten investointimenojen suhteen BKT:hen vuonna 2009 ja ylittänee sen myös vuonna 2010. Euroopan komission vuonna 2009 julkaiseman kestävyysraportin mukaan Romanian julkisen talouden kestävyys on selvästi uhattuna. Saavuttaakseen vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteen Romanian on jatkettava julkisen taloutensa vakauttamista. Maan lähentymisohjelmassa tavoitteeksi on asetettu 0,7 prosentin suhdannekorjattu julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen ilman kertaluonteisten ja väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia.

Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana Romanian leu ei osallistunut ERM II:een vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Leu heikkeni tuntuvasti euroon nähden vuoden 2008 puolivälistä vuoden 2009 alkupuolelle mutta vahvistui sitten hieman. Maaliskuun 2009 lopulla EU:n ja IMF:n vetämä kansainvälinen rahoitustukiohjelma lievitti leun heikkenemispaineita. Viimeisten kahden vuoden aikana kurssi euroon nähden heilahteli runsaasti vuoden 2009 alkupuolelle saakka mutta rauhoittui sitten, ja lyhyiden korkojen ja kolmen kuukauden euriborin välinen ero on pysynyt suurena (noin 9,1 prosenttiyksikköä). Maaliskuussa 2010 Romanian leun reaalin valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli jonkin verran kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä Romanian maksutaseessa on vähitellen kasvanut. Vuonna 2002 se oli 3,1 % suhteessa BKT:hen ja vuonna 2007 jo 12,8 % suhteessa BKT:hen eli erittäin suuri. Vuonna 2008 se oli 11,1 % suhteessa BKT:hen, mutta kun kotimainen kysyntä väheni tuntuvasti ja tuonti sen seurauksena supistui, vaihto- ja pääomataseen alijäämä pieneni selvästi ja oli vuonna 2009 enää 4,0 % suhteessa BKT:hen. Maan ulkomainen nettovarallisuus suhteessa BKT:hen heikkeni merkittävästi ja oli –61,9 % vuonna 2009 (–26,9 % vuonna 2000).

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 9,4 % eli selvästi yli korkokriteerin viitearvon. Viime vuosina pitkät korot ovat yleisesti ottaen nousseet Romaniassa selvästi, kun sijoittajat ovat karttaneet riskejä ja talousnäkyvät ovat olleet epävarmat. Aivan viime aikoina pitkät korot ovat alkaneet laskea. Ne eivät kuitenkaan ole palautuneet ennalleen, vaan Romanian valtion joukkolainojen korko oli maaliskuussa 2010 suhteellisen korkea eli 7,1 %.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden säilyttäminen edellyttää Romaniassa muun muassa vakauteen tähtäävää rahapolitiikkaa ja julkisen talouden tinkimätöntä vakauttamista. Lisäksi maalla on edessään erilaisia talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Romanian lainsäädäntö ei ole sopusoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon eikä kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täytyttävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Romania on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia.



## 4.9 RUOTSI

Ruotsin 12 kuukauden YKHI-inflaatiouauhti oli huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 2,1 % eli selvästi hintavakauskriteerin viitearvoa (1,0 %) nopeampi.

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna inflaatiokehitys on ollut Ruotsissa yleisesti ottaen vakaata, sillä maan talous on pitkälle kehittynyt ja maltillinen palkkakehitys tukee rahapolitiikan uskottavuutta. Vuonna 2009 keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatio oli 1,9 %. Vuotuinen YKHI-inflaatiouauhti on ollut ajoittain yli 2 %, kun raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ovat nousseet, Ruotsin kruunu on heikentynyt suhteessa tärkeimpiin valuuttoihin tai palkat ovat nousseet ja tuottavuus heikentynyt. Nopea inflaatio on kuitenkin ollut harvinaista. Vuotuinen YKHI-inflaatiouauhti oli vuoden 2009 alkupuoliskolla noin 2,0 %, hidastui sitten hieman mutta nopeutui uudelleen energian hintojen kohotessa ja oli 2,5 % maaliskuussa 2010. Maailmanlaajuista finanssi- ja talouskriisiä seurannut talouden tuntuva supistuminen olisi muuten vaikuttanut inflaatioon voimakkaammin, mutta kruunun valuuttakurssi heikkeni merkittävästi ja yksikkötyökustannusten aiempi nousu vaikutti vielä viiveellä.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatiouauhti on 1,3–2,4 % vuonna 2010 ja 1,6–3,2 % vuonna 2011. Kruunun viimeaikaisen vahvistumisen viiveellä ilmenevä vaikutus saattaa hidastaa inflaatiota enemmänkin, kun taas raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousu voisi johtaa inflaation odotettua voimakkaampaan kiihtymiseen.

Ruotsilla ei ole EU:n neuvoston päätöksellä todettua liiallista alijäämää. Tarkasteluvuonna 2009 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 0,5 % eli selvästi alle 3 prosentin viitearvon. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velka oli 42,3 % eli alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen kasvavan 2,1 prosenttiin ja velkasuhteen 42,6 prosenttiin vuonna 2010. Muiden julkista taloutta koskevien tekijöiden tarkastelu osoittaa, että alijäämäsuhte ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen vuonna 2009. Euroopan komission vuonna 2009 julkaiseman kestävyysraportin mukaan Ruotsin julkisen talouden kestävyys ei ole uhattuna. Saavuttaakseen vakaas- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteen Ruotsin on jatkettava julkisen taloutensa vakauttamista. Maan lähentymisohjelmassa tavoitteeksi on asetettu

1 prosentin suhdannekorjattu julkisen talouden ylijäämä suhteessa BKT:hen ilman kertaluonteisten ja väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia.

Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana Ruotsin kruunu ei osallistunut ERM II:een vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Kruunu heikkeni varsin tuntuvasti euroon nähden vuoden 2008 puolivälistä vuoden 2009 maaliskuuhun asti mutta vahvistui sittemmin jonkin verran. Eurokurssi on heilahdellut runsaasti vuoden 2008 lopulta lähtien. Lyhyiden korkojen ero kolmen kuukauden euriboriin nähden muuttui negatiiviseksi vuoden 2009 tammikuussa ja on ollut vuoden 2010 alusta lähtien noin  $-0,3$  prosenttiyksikköä. Maaliskuussa 2010 Ruotsin kruunun reaalin valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli kymmenen vuoden keskiarvojen tuntumassa. Ruotsilla on ollut vuodesta 2000 maksutaseessa suuri yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen ylijäämä (keskimäärin  $6,7$  % suhteessa BKT:hen). Maan ulkomainen nettovarallisuus suhteessa BKT:hen parani vähitellen ja oli  $-1,6$  % vuonna 2007 ( $-35,1$  % vuonna 2000) mutta heikkeni sitten äkisti ja oli  $-14,1$  % vuonna 2008 ja  $-19,7$  % vuonna 2009.

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2009 maaliskuuhun 2010 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin  $3,3$  % eli selvästi alle korkokriteerin viitearvon. Vuoden 2005 puolivälistä lähtien Ruotsin pitkät korot ovat olleet matalammat kuin valtion joukkolainojen tuotot euroalueella. Kesäkuuhun 2008 asti ero oli noin  $-0,2$  prosenttiyksikköä, mutta tarkastelujakson loppua kohti se suureni  $-0,4$  prosenttiyksikköön, kun julkinen talous vakaantui ja inflaatiopaineet olivat kaiken kaikkiaan suhteellisen vähäiset.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden säilyttäminen edellyttää Ruotsissa muun muassa vakauteen tähtäävän rahapolitiikan ja terveen finanssipolitiikan jatkamista keskipitkällä aikavälillä. Vaikka Ruotsin julkinen talous on saatu hyvin vakaaksi, tuloveroasteen on tärkeää pysyä laskevana. Lisäksi maalla on edessään erilaisia talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Ruotsin lainsäädäntö ei ole sopusoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon eikä kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täyttyttävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Ruotsi on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia. EKP toteaa, että sopimuksen mukaan

Ruotsin olisi pitänyt 1.6.1998 lähtien säätää kansallisia lakeja, jotka mahdollistaisivat integroitumisen eurojärjestelmään. Kuluneina vuosina Ruotsin viranomaiset eivät kuitenkaan ole ryhtyneet minkäänlaisiin lainsäädäntötoimiin korjataksaan tässä ja aiemmissa raporteissa havaittuja epäkohtia.

