



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

LÄHENTYMISRAPORTTI KESÄKUU 2014



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



LÄHENTYMISSRAPORTTI KESÄKUU 2014

Vuonna 2014
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 20 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2014

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 15.5.2014 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Suomenkielinen toisinto sisältää EKP:n vuoden 2014 lähentymisraportin luvut Johdanto, Arviointimenetelmä, Taloudellisen lähentymisen tila ja Maittaiset yhteenvedot. Raportti on luettavissa kokonaisuudessaan englanniksi verkko-osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu>.

ISSN 1725-9576 (verkkojulkaisu)

ISSN 1725-9576 (EPUB-julkaisu)

ISBN 978-92-899-1327-0 (verkkojulkaisu)

ISBN 978-92-899-1349-2 (EPUB-julkaisu)

EU:n luettelonumero QB-AD-14-001-FI-N (verkkojulkaisu)

EU:n luettelonumero QB-AD-14-001-FI-E (EPUB-julkaisu)

SISÄLLYS

1 JOHDANTO	5
2 ARVIOINTIMENETELMÄ	8
2.1 Taloudellinen lähentyminen	8
2.2 Kansallisen lainsäädännön sopusointuisuus perussopimusten kanssa	22
3 TALOUDELLISEN LÄHENTYMISEN TILA	54
4 MAITTAISET YHTEENVEDOT	73
4.1 Bulgaria	73
4.2 Tšekki	77
4.3 Kroatia	80
4.4 Liettua	83
4.5 Unkari	86
4.6 Puola	89
4.7 Romania	93
4.8 Ruotsi	97

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
HR	Kroatia	FI	Suomi
IT	Italia	SE	Ruotsi
CY	Kypros	UK	Iso-Britannia
LV	Latvia	US	Yhdysvallat
LT	Liettua		

MUUT

EKP	Euroopan keskuspankki	EJRK	Euroopan järjestelmäriskikomitea
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti	EU	Euroopan unioni
EMU	talous- ja rahaliitto	BKT	bruttokansantuote
ERM	valuuttakurssimekanismi	YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä	IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
		YVM	yhteinen valvontamekanismi

Euroopan unionin käytännön mukaisesti EU:n jäsenvaltioiden nimet ovat aakkosjärjestyksessä kunkin maan omakielisen nimen mukaan (eivät suomennoksen mukaan).

TAULUKKOMERKINTÖJEN SELITYKSIÄ

”-” Tiedot puuttuvat / kohtaan ei tule tietoja.

”.” Tietoja ei ole vielä saatavilla.

1 JOHDANTO

Euro otettiin käyttöön yhdessätoista EU:n jäsenvaltiossa 1.1.1999. Sitten sen on ottanut käyttöön seitsemän muutakin jäsenvaltiota, viimeisimpänä Latvia 1.1.2014. Kroatian liittyttyä EU:hun 1.7.2013 EU:ssa on kymmenen jäsenvaltiota, jotka eivät ole talous- ja rahaliiton (EMU) täysjäseniä eli eivät ole vielä ottaneet euroa käyttöön. Näistä maista Tanska ja Iso-Britannia ovat ilmoittaneet jättäytyvänsä EMUn kolmannen vaiheen ulkopuolelle. Niistä ei siis tarvitse laatia lähentymisraporttia, elleivät ne itse pyydä sitä. Kumpikaan maa ei ole pyytänyt raporttia, joten tässä lähentymisraportissa käsitellään kahdeksaa maata: Bulgariaa, Tšekkiä, Kroatiaa, Liettuaa, Unkaria, Puolaa, Romaniaa ja Ruotsia. Kaikkia kahdeksaa maata sitoo Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (”perussopimuksen”)¹ 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 ”kertomuksia jäsenvaltioiden, joita koskee poikkeus, edistymisestä talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvien jäsenvaltioiden velvollisuuksien täyttämisessä” vähintään joka toinen vuosi tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus. Tässä lähentymisraportissa on kyse säännöllisestä joka toinen vuosi laadittavasta raportista. Sama tehtävä on annettu myös Euroopan komissiolle, joka sekin on laatinut raportin. EKP:n ja komission raportit toimitetaan EU:n neuvostolle samanaikaisesti.

Tässä raportissa on käytetty samaa arviointimenetelmää kuin aiemmissakin EKP:n lähentymisraporteissa. EKP arvioi, ovatko tarkasteltavat kahdeksan maata saavuttaneet kestävän lähentymisen korkean tason, onko niiden kansallinen lainsäädäntö sopusuhteissa perussopimusten sekä Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön (jäljempänä ”EKPJ:n perussääntö”) kanssa ja onko lainsäädäntöä koskevat vaatimukset täytetty niin, että maiden kansallisista keskuspankeista voi tulla kiinteä osa eurojärjestelmää.

¹ Perussopimuksen (Treaty) ja perussopimusten (Treaties) käsitteitä selitetään englanninkielisen raportin sanastossa.

Liettuaa tarkastellaan tällä kertaa perusteellisemmin kuin muita maita, sillä maan viranomaiset ovat useaan otteeseen ilmoittaneet Liettuan pyrkivän ottamaan euron käyttöön 1.1.2015.

Talouden lähentymisprosessin tarkastelussa käytettävien tilastojen on oltava laadukkaita ja luotettavia. Poliittiset näkökohdat eivät saa vaikuttaa etenkin julkista taloutta koskevien tilastojen laadintaan ja raportointiin. EU:n 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. englanninkielisen raportin kohta 5.9).

Euron käyttöön ottavat maat osallistuvat 4.11.2014² alkaen automaattisesti myös yhteiseen valvontamekanismiin, eli kun jotakin maata koskeva poikkeus kumotaan, sille tulevat kaikki pankkivalvontamekanismin mukanaan tuomat oikeudet ja velvollisuudet. On erittäin tärkeää, että maat valmistautuvat tähän ennen euron käyttöönottoa. EKP pitää samoin tärkeänä luottolaitosten kattavaa arviointia, joka tehdään yhteiseen pankkivalvontamekanismiin osallistuvien jäsenvaltioiden pankkijärjestelmissä. Sitä ei kuitenkaan tarkastella lähentymisraportissa. EKP suorittaa arvioinnin yhteistyössä mekanismiin osallistuvien jäsenvaltioiden toimivaltaisten kansallisten viranomaisten kanssa, ja se on saatava päätökseen, ennen kuin EKP ryhtyy hoitamaan pankkivalvontatehtäviään. Kattavaan arviointiin sisältyy saamisten laadun arviointi sekä stressitesti. Arvioinnin tavoitteena on lisätä avoimuutta, tarvittaessa korjata taseita sekä lisätä luottamusta pankkisektoriin. Kattava arviointi tehdään myös niiden maiden pankkijärjestelmissä, jotka liittyvät euroalueeseen ja siten yhteiseen valvontamekanismiin sen jälkeen, kun EKP on ryhtynyt hoitamaan valvontatehtäviään.³

Englanninkielisen lähentymisraportin kuudesta luvusta neljä ensimmäistä on suomennettu. Luvussa 2 käsitellään taloudellisen ja oikeudellisen lähentymisen arvioinnissa käytettyä

² Luottolaitosten vakavaraisuusvalvontaan liittyvää politiikkaa koskevien erityistehtävien antamisesta Euroopan keskuspankille 15.10.2013 annetun asetuksen (EU) N:o 1024/2013 artiklan 33 kohdan 2 mukaan EKP ryhtyy hoitamaan valvontatehtäviään 4.11.2014.

³ Ks. kehysten perustamisesta YVM:n puitteissa tehtävälle yhteistyölle EKP:n ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten välillä sekä kansallisten nimettyjen viranomaisten kanssa 16.4.2014 annettu asetus EKP/2014/17 (YVM-kehysasetus), johdanto-osan kappale 10.

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 tarkasteltavina olevissa kahdeksassa jäsenvaltiossa ja käydään läpi lähentymisindikaattorit sekä niiden laskennassa käytetyt tilastolliset menetelmät. Luvussa 6 (ei suomennettu) tarkastellaan, onko näiden jäsenvaltioiden kansallinen lainsäädäntö, keskuspankin perussääntö mukaan luettuna, sopusoinnussa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklojen 130 ja 131 kanssa.

2 ARVIOINTIMENETELMÄ

2.1 TALOUDELLINEN LÄHENTYMINEN

EKP arvioi euron käyttöönottoon valmistautuvien jäsenvaltioiden taloudellista lähentymistä kaikissa lähentymisraporteissaan samalla menetelmällä. Menetelmä perustuu perussopimusten määräyksiin ja EKP:n tapaan soveltaa niitä. Määräykset koskevat hintojen, julkisen talouden rahoitusaseman ja velkasuhteen, valuuttakurssien sekä pitkien korkojen kehitystä ja muita taloudellisen yhdentymisen ja lähentymisen kannalta merkityksellisiä tekijöitä. Menetelmässä käytetään lisäksi monia mennyttä ja tulevaa kehitystä kuvaavia talouden indikaattoreita, joiden avulla lähentymisen kestävyyttä voidaan arvioida tarkemmin. Arvioitavan jäsenvaltion tarkasteleminen kaikkien näiden tekijöiden perusteella on tärkeää pyrittäessä varmistamaan, että liittyminen euroalueeseen etenee mahdollisimman sujuvasti. Kehikoissa 1–5 käydään lyhyesti läpi oikeudelliset määräykset ja selostetaan yksityiskohtaisemmin, miten EKP arvioi kunkin määräyksen noudattamista.

Raporttia laadittaessa on jatkuvuuden ja tasavertaisen kohtelun varmistamiseksi nojaututtu EKP:n (ja sitä ennen Euroopan rahapoliittisen instituutin EMIn) aiemmissa raporteissa noudatettuihin periaatteisiin. Etenkin lähentymiskriteerien soveltamisessa ja tulkinnassa on tiettyjä johtavia periaatteita. Ensinnäkin 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 täyttyävä. Perussopimuksissa kriteerit on esitetty yhdenvertaisina eikä niitä ole asetettu tärkeysjärjestykseen. Kolmanneksi lähentymiskriteerien on täyttyävä arviointihetken tietojen perusteella. Neljänneksi lähentymiskriteereitä tulee soveltaa johdonmukaisesti, avoimesti ja selkeästi. Lisäksi lähentymiskriteerien noudattamisen arvioinnissa on olennaisen tärkeää kiinnittää huomiota lähentymisen kestävyuteen. Lähentymisessä on onnistuttava pysyvästi eikä vain tiettyinä ajankohtana, joten maaraaporteissa tarkastellaan erikseen lähentymisen kestävyyttä.

Arvioitavan maan talouskehitystä tarkastellaan takautuvasti, periaatteessa kymmenen edellisen vuoden ajalta. Näin voidaan suhteellisen hyvin päätellä, missä määrin nykyinen kehitys johtuu aidoista rakenteellisista muutoksista, ja tämän perusteella puolestaan voidaan paremmin arvioida taloudellisen lähentymisen kestävyyttä.

Lisäksi tulevaa kehitystä arvioidaan niin laajasti kuin on tarpeen. Tässä yhteydessä korostetaan, että suotuisan taloudellisen kehityksen kestävyys riippuu olennaisesti siitä, reagoidaanko talouspolitiikalla nykyisiin ja tuleviin haasteisiin oikealla ja kestäväällä tavalla. Vahva hallinto ja vakaat laitokset ovat myös olennaisia tuettaessa tuotannon kestävää kasvua keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Ennen kaikkea korostetaan, että taloudellisen lähentymisen kestävyys riippuu siitä, miten vahvat lähtöasemat saadaan, ovatko laitokset vakaita ja harjoitetaanko euron käyttöönoton jälkeen asianmukaista politiikkaa.

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

Tämän lähentymisraportin luvut perustuvat 15.5.2014 käytettävissä olleisiin tietoihin. Lähentymiskriteerien soveltamisessa käytetyt tilastotiedot on toimittanut Euroopan komissio (ks. englanninkielisen raportin osa 5.9 sekä taulukot ja kuviot). Valuuttakursseja ja pitkiä korkoja koskevat tiedot se on kerännyt yhteistyössä EKP:n kanssa. Hintakehitystä ja pitkien korkojen kehitystä koskevat tiedot lähentymisestä ulottuvat huhtikuuhun 2014 eli viimeiseen kuukauteen, jolta yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä koskevat tiedot (YKHI-tiedot) olivat saatavilla. Valuuttakurssien kuukausitietojen tarkastelujakso päättyy tässä raportissa huhtikuuhun 2014. Tiedot julkisen talouden rahoitusasemista ulottuvat vuoteen 2013. Huomioon otetaan myös eri lähteistä saadut ennusteet sekä tarkasteltavan jäsenvaltion uusin lähentymisohjelma samoin kuin muita tietoja, jotka ovat merkityksellisiä lähentymisen kestävyuden ennakoivan arvioinnin kannalta. Aineistossa ovat mukana 2.5.2014 julkistettu Euroopan komission kevään 2014 talousennuste ja 13.11.2013 julkistettu varoitusmekanismia koskeva vuoden 2014 kertomus. EKP:n yleisneuvosto hyväksyi raportin 2.6.2014.

Kehikossa 1 kuvataan hintakehitystä koskevia oikeudellisia määräyksiä ja EKP:n tapaa soveltaa niitä.

Kehikko 1.

HINTAKEHITYS

1 Perussopimusten määräykset

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdan 1 ensimmäisessä luetelmakohdassa edellytetään, että lähentymisraportissa arvioidaan kestävän lähentymisen korkean tason saavuttamista kussakin jäsenvaltiossa seuraavan kriteerin perusteella:

”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 luetelmakohdassa tarkoitetulla hintatason vakauden arviointiperusteella tarkoitetaan, että jäsenvaltio on saavuttanut kestävän hintatason vakauden ja tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todetun keskimääräisen rahanarvon alenemisasteen, joka ylittää enintään 1,5 prosenttiyksiköllä 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 ”tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todetun keskimääräisen rahanarvon alenemisasteen” määrittämisessä inflaatiovauhti on laskettu yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) viimeisen saatavissa olevan 12 kuukauden keskiarvon muutoksena edellisten 12 kuukauden keskiarvosta. Tässä raportissa inflaatiovauhdin tarkastelujakso oli toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014.

Toiseksi viitearvon määrittämisessä tarvittavaa ”enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion” käsitettä on sovellettu käyttämällä Latvian, Portugalin ja Irlannin inflaatiovauhtien painottamatonta aritmeettista keskiarvoa. Latvian inflaatiovauhti oli 0,1 %, Portugalin 0,3 % ja Irlannin 0,3 %. Keskimääräiseksi inflaatiovauhdiksi saadaan siis 0,2 %, ja kun siihen lisätään 1,5 prosenttiyksikköä, viitearvoksi tulee 1,7 %.

Kreikan, Bulgarian ja Kyproksen inflaatiokehitystä tarkastelujaksolla pidettiin äärihavaintoina, joten sitä ei otettu huomioon viitearvon laskennassa. Huhtikuussa 2014 Kreikan vuotuisen inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli -1,2 %, Bulgarian -0,8 % ja Kyproksen -0,4 %. Kaikissa kolmessa maassa inflaatiovauhti oli tarkastelujaksolla merkittävästi hitaampi kuin muissa EU:n jäsenvaltioissa ja heikko inflaatiovauhti johtui

poikkeuksellisista tekijöistä. Kreikan ja Kyproksen taloudessa on syvän taantuman vuoksi ollut poikkeuksellisen suuri negatiivinen tuotantokuilu, joka on vaimentanut hintakehitystä. Bulgarian inflaatiiovauhtia ovat hidastaneet merkittävästi useat maakohtaiset tekijät kuten huomattavat hallinnollisesti säänneltyjen hintojen – lähinnä sähkön hintojen – alentamiset sekä kuljetus- ja terveystalouden hintakehitys.

Äärihavainnon käsitettä on käytetty aikaisemmissa EKP:n lähentymisraporteissa (ks. esim. vuosien 2010, 2012 ja 2013 raportit) sekä EMIn lähentymisraporteissa. Kuten näissä raporteissa, jäsenvaltion tiedot katsotaan äärihavainnoksi, jos 1) maan 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiiovauhti on merkittävästi muiden jäsenvaltioiden vertailuarvoja hitaampi ja 2) poikkeukselliset tekijät ovat vaikuttaneet hintakehitykseen voimakkaasti. Äärihavaintoja ei määritetä mekaanisesti, vaan menettelyn tarkoituksena on varmistaa, että mahdollisia merkittäviä vääristymiä yksittäisten maiden inflaatiokehityksessä voidaan käsitellä tarkoituksenmukaisesti.

Inflaatiota on mitattu yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI), joka kehitettiin, jotta hintavakautta koskevan lähentymisen arvioinnissa käytettävät tiedot olisivat vertailukelpoisia (ks. englanninkielisen raportin osa 5.9). Euroalueen keskimääräinen inflaatiiovauhti on esitetty englanninkielisen raportin tilasto-osassa.

Jotta hintakehityksen kestävyyttä voidaan arvioida yksityiskohtaisesti, tarkasteltavan maan keskimääräistä YKHI-inflaatiota toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 ulottuvalla vuoden pituisella tarkastelujaksolla verrataan maan 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 makrotaloudellisen ympäristön vaikutus tavoitteeseen pyrittäessä. Hintakehityksen arvioinnissa otetaan huomioon kysyntä- ja tarjontaolot sekä etenkin yksikkötyökustannuksiin ja tuontihintoihin vaikuttavat tekijät. Lisäksi vertaillaan hintojen kehitystä muilla hintaindekseillä 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 institutionaalisia ja rakenteellisia näkökohtia, joilla on merkitystä pyrittäessä säilyttämään hintavakauden kannalta otolliset olosuhteet euron käyttöönoton jälkeen.

Kehikossa 2 kuvataan julkisen talouden kehitystä koskevia oikeudellisia määräyksiä ja EKP:n tapaa soveltaa niitä sekä kerrotaan menettelyistä.

Kehikko 2.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

1 Perussopimusten määräykset ja muut oikeudelliset säännökset

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdan 1 toisessa luetelmakohdassa edellytetään, että lähentymisraportissa arvioidaan kestävän lähentymisen korkean tason saavuttamista kussakin jäsenvaltiossa seuraavan kriteerin perusteella:

”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 % suhteessa BKT:hen), paitsi
 - jos tämä osuus on pienentynyt merkittävästi ja 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 % suhteessa BKT:hen), 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 jäsenvaltiolle syntyy liiallinen alijäämä. Talous- ja rahoituskomitea antaa lausunnon Euroopan komission kertomuksesta. Lopuksi EU:n neuvosto päättää artiklan 126 kohdan 6 mukaisesti komission suosituksesta, kokonaistilanteen arvioituaan ja kyseisen jäsenvaltion mahdollisesti esittämät huomautukset huomioon ottaen määräenemmistöllä (ilman kyseistä jäsenvaltiota), onko jäsenvaltiolla liiallinen alijäämä.

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 määräyksiä tarkennetaan neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1467/97¹. Asetuksessa muun muassa

- vahvistetaan velka- ja alijäämäkriteerien tasavertaisuus määrittämällä, miten velkakriteeriä sovelletaan. Velkasuhteen korjaamiseen varataan kuitenkin kolmen vuoden siirtymäkausi. Asetuksen artiklan 2 kohdassa 1a säädetään seuraavaa: Kun julkinen velka suhteessa bruttokansantuotteeseen ylittää viitearvon, sen katsotaan pienenevän riittävästi ja lähestyvän riittävän nopeasti viitearvoa, jos ero suhteessa viitearvoon on pienentynyt kolmen edellisen vuoden aikana keskimäärin kahdeskymmenesosan vuosittain (muutos niiden kolmen viimeisen vuoden ajalta, joilta tiedot ovat saatavissa). Velkaperusteen mukaista vaatimusta katsotaan myös noudatetun, jos ero komission talousarvioennusteiden mukaan pienenee vaaditusti kolmen vuoden jakson aikana. Velan sopeuttamista koskevan vaatimuksen täyttymistä arvioitaessa on huomioitava suhdannekierron vaikutus velan supistamisvauhtiin.
- eritellään ne merkitykselliset tekijät, jotka komissio ottaa huomioon laatiessaan perussopimuksen artiklan 126 kohdan 3 mukaista kertomusta. Ennen kaikkea asetuksessa määritellään seikat, jotka huomioidaan arvioitaessa keskipitkän aikavälin taloudellisen tilanteen, julkistalouden rahoitusaseman sekä valtion velka-aseman kehitystä (ks. muutetun asetuksen artiklan 2 kohta 3 ja jäljempänä oleva yksityiskohtainen selvitys EKP:n analyysistä).

Lisäksi 25 EU:n jäsenvaltiota (kaikki Isoa-Britanniaa, Tšekkiä ja Kroatiaa lukuun ottamatta) on allekirjoittanut 2.3.2012 hallitustenvälisen sopimuksen talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta. Sopimus pohjautuu muutettuun vakaus- ja kasvusopimukseen, ja se tuli voimaan 1.1.2013.² Sopimuksen osastossa III (Finanssipoliittinen sopimus) määrätään muun muassa sitovasta säännöstä, jolla on tarkoitus varmistaa, että julkisen talouden rahoitusasema on tasapainossa tai ylijäämäinen. Sääntöä katsotaan noudatetun, jos julkisen talouden vuosittainen rakenteellinen rahoitusasema on maakohtaisen keskipitkän aikavälin tavoitteen mukainen siten, että BKT:hen suhteutettu (rakenteellinen) alijäämä on enintään 0,5 %. Jos velkasuhde on merkittävästi alle 60 % ja julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyyttä uhkaavat riskit vähäisiä, keskipitkän aikavälin tavoitteena voi olla enimmillään 1 prosentin rakenteellinen alijäämä suhteessa BKT:hen. Sopimuksessa talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta määrätään myös velan sopeuttamista koskevasta vertailuarvosta, johon viitataan asetusta (EY) N:o 1467/97 muuttaneessa neuvoston asetuksessa (EU) N:o 1177/2011³. Säännöt ja automaattinen korjausmekanismi, joka otetaan käyttöön tavoitteista poikettaessa, on allekirjoittajamaissa lisättävä perustuslakiin tai vastaavan tasoisiin vuotuista talousarviota koskevaa lakia ylempiin säädöksiin.

¹ Neuvoston asetus (EY) N:o 1467/97, annettu 7 päivänä heinäkuuta 1997, liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn täytäntöönpanon nopeuttamisesta ja selkeyttämisestä (EYVL L 209, 2.8.1997, s. 6).

² Sopimusta talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta sovelletaan myös niihin sen ratifioineisiin EU:n jäsenvaltioihin, joita koskee poikkeus, alkaen siitä päivästä, jona päätös poikkeuksen kumoamisesta tulee voimaan, tai alkaen aikaisemmasta päivästä, mikäli jäsenvaltio on ilmoittanut aikovansa kyseisestä päivästä lähtien sitoutua noudattamaan kaikkia sopimuksen määräyksiä tai osaa niistä.

³ Neuvoston asetus (EU) N:o 1177/2011, annettu 8 päivänä marraskuuta 2011, liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn täytäntöönpanon nopeuttamisesta ja selkeyttämisestä annetun asetuksen (EY) N:o 1467/97 muuttamisesta (EUVL L 306, 23.11.2011, s. 33).

Euroopan vakausmekanismista tehdyn sopimuksen (EVM-sopimuksen) johdanto-osan kappaleessa 7 todetaan, että Euroopan unionin jäsenvaltion liittyessä euroalueeseen siitä olisi tultava EVM:n jäsen täysin oikeuksin ja velvoittein. Artiklassa 44 määrätään EVM:n jäsenyyden hakemisesta ja jäseneksi liittymisestä noudatettavasta menettelystä.⁴

2 Perussopimusten määräysten soveltaminen

Lähentymistä arvioidessaan EKP esittää näkemyksensä julkisen talouden kehityksestä. Voidakseen arvioida julkisen talouden kestävyyttä EKP tutkii tärkeimpiä julkisen talouden indikaattoreita vuodesta 2004 vuoteen 2013 sekä tarkastelee julkisen talouden näkymiä ja haasteita kiinnittäen erityistä huomiota yhteyteen alijäämän ja julkisen velan kehityksen välillä. EKP laatii analyysin kansallisen talousarviokehityksen tehokkuudesta neuvoston asetuksen (EY) N:o 1467/97 artiklan 2 kohdan 3 alakohdan b ja neuvoston direktiivin 2011/85/EU⁵ mukaisesti. Lisäksi neuvoston asetuksen (EY) N:o 1466/97⁶ artiklan 9 kohdassa 1 edellytetään menoja koskevan viitearvon noudattamista. Säännön tarkoituksena on varmistaa asianmukainen rahoitus menonlisäyksille. Säännössä todetaan muun muassa, että niiden EU:n jäsenvaltioiden, jotka eivät ole saavuttaneet julkistalouden keskipitkän aikavälin tavoitetta, on varmistettava, että menojen (pl.korkomenot) vuosittainen kasvuvauhti ei ylitä bruttokansantuotteen keskipitkän aikavälin potentiaalisen kasvun viitearvoa, ellei ylitystä kompensoida harkinnanvaraisilla tulopuolen toimilla. Toisin kuin komissiolla, EKP:llä ei ole virallista asemaa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 mukaisessa liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä. EKP:n raportissa todetaan vain, onko maa liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena.

Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa edellytetään, että velkasuhde, joka ylittää 60 % suhteessa BKT:hen, ”pienenee riittävästi ja lähestyy riittävän nopeasti viitearvoa”, joten EKP tarkastelee velkasuhteen aikaisempia ja nykyisiä kehityssuuntia. EKP arvioi myös velan kestävyyttä niissä maissa, joiden velkasuhde ylittää viitearvon, ja ottaa huomioon neuvoston asetuksen (EY) N:o 1467/97 artiklan 2 kohdassa 1a mainitun viitearvon velan sopeuttamiselle.

Julkisen talouden kehityksen arviointi perustuu kansantalouden tilinpidon mukaisiin tietoihin, joita koottaessa on noudatettu Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmää vuodelta 1995 (ks. englanninkielisen raportin osa 5.9). Useimmat tässä raportissa esitetyt

⁴ Lausunnossaan CON/2012/73 EKP totesi, että EVM-sopimuksen artiklan 44 nojalla sopimus on avoinna liittymistä varten muille Euroopan unionin jäsenvaltioille niiden toimitettua EVM:lle jäsenyyshakemuksen. Muilla jäsenvaltioilla tarkoitetaan niitä jäsenvaltioita, jotka eivät EVM-sopimuksen allekirjoittamiseen mennessä olleet ottaneet euroa käyttöön. Sopimuksen artiklassa 44 määrätään myös, että asianomainen jäsenvaltio toimittaa EVM:lle jäsenyyshakemuksen sen jälkeen kun Euroopan unionin neuvosto on hyväksynyt Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdan 2 mukaisesti päätöksen, jolla kumotaan kyseiselle jäsenvaltiolle myönnetty poikkeus euron käyttöönotosta. Lisäksi artiklassa 44 määrätään, että EVM:n hallintoneuvoston hyväksyttyä jäsenyyshakemuksen EVM:n uusien jäsenten liittyminen tapahtuu, kun liittymiskirjat on talletettu tallettajalle. EKP:n lausunnot ovat luettavissa EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu).

⁵ Neuvoston direktiivi 2011/85/EU, annettu 8 päivänä marraskuuta 2011, jäsenvaltioiden julkisen talouden kehityksiä koskevista vaatimuksista (EUVL L 306, 23.11.2011, s. 41).

⁶ Neuvoston asetus (EY) N:o 1466/97, annettu 7 päivänä heinäkuuta 1997, julkisyhteisöjen rahoitusaseman valvonnan sekä talouspolitiikan valvonnan ja koordinoinnin tehostamisesta (EYVL L 209, 2.8.1997, s. 1).

luvut on saatu Euroopan komissiolta huhtikuussa 2014, ja mukana ovat julkisen talouden rahoitusasemia koskevat tiedot vuodesta 2004 vuoteen 2013 sekä komission ennusteet vuodelle 2014.

Julkisen talouden kestävyyttä arvioitaessa tarkasteluvuoden 2013 lukuja tarkastellaan suhteessa jäsenvaltion kehitykseen edellisten kymmenen vuoden aikana. Ensin katsotaan, miten alijäämäsuhte on kehittynyt. Vuotuisen alijäämäsuhteen muutokseen vaikuttavat monenlaiset tekijät, jotka voidaan jaotella suhdannekehityksen 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-velkaoikaisua. Näin voidaan saada lisätietoa siitä, missä määrin makrotaloudellinen ympäristö ja etenkin BKT:n kasvun ja korkojen yhteisvaikutus ovat vaikuttaneet velan kehitykseen. Perusjäämän perusteella voidaan saada tietoa julkisen talouden vakauttamistoimenpiteiden vaikutuksesta, ja alijäämä-velkaoikaisu kertoo erityistekijöiden vaikutuksesta. 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 2014 koskevien ennusteiden pohjalta ottaen huomioon lähentymisohjelmassa esitetty finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategia. Arvioinnin kohteena ovat myös vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisen keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamisennuste sekä velkasuhteen kehitysnäkymät finanssipolitiikan valossa. Lisäksi korostetaan pitkän aikavälin haasteita julkisen talouden rahoitusaseman kestävyydelle sekä aloja, joilla vakauttaminen on tarpeen. Erityistä

huomiota kiinnitetään rahastoimattomiin julkisiin eläkejärjestelmiin ja väestörakenteen muutoksen vaikutukseen sekä etenkin finanssi- ja talouskriisissä annettuihin valtioiden vastuusitoumuksiin.

Aiemman käytännön mukaisesti analyysi kattaa myös useimmat neuvoston asetuksen (EY) N:o 1467/97 artiklan 2 kohdassa 3 mainitut merkitykselliset tekijät (ks. kehikko 2).

Kehikossa 3 kuvataan valuuttakurssikehitystä koskevia oikeudellisia määräyksiä ja EKP:n tapaa soveltaa niitä.

Kehikko 3.

VALUUTTAKURSSIKEHITYS

1 Perussopimusten määräykset

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdan 1 kolmannessa luetelmakohdassa edellytetään, että lähentymisraportissa arvioidaan kestävän lähentymisen korkean tason saavuttamista kussakin jäsenvaltiossa seuraavan kriteerin perusteella:

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

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

Valuuttakurssin vakautta arvioidessaan EKP tutkii, onko maa osallistunut ERM II:een (valuuttakurssimekanismi 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 lyhyempi, valuuttakurssikehitystä kuvataan kahden vuoden pituisena ajanjaksona.

Arvioitaessa valuuttakurssin vakautta suhteessa euroon seurataan erityisesti, onko se ollut lähellä ERM II:n keskuskurssia. Kuten ennenkin, arvioinnissa pyritään ottamaan huomioon mahdollisesti valuuttakurssin vahvistumiseen johtaneita tekijöitä.

Valuuttakurssin vaihteluvälin suuruus ERM II:ssa ei vaikuta valuuttakurssin vakautta koskevan kriteerin noudattamisen arviointiin.

”Merkittävien paineiden” esiintymistä on yleensä arvioitu 1) tutkimalla, kuinka paljon valuuttakurssi on poikennut ERM II:n keskuskurssista 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 16.5.2012–15.5.2014. Tarkastellut kahdenväliset valuuttakurssit ovat EKP:n virallisia viitekursseja (ks. englanninkielisen raportin osa 5.9).

Sen lisäksi, että raportissa tarkastellaan ERM II:een osallistumista ja nimellisen valuuttakurssin kehitystä suhteessa euroon, siinä käsitellään lyhyesti tämänhetkisen valuuttakurssin kestävyyttä. Kestävyyttä tarkastellaan tutkimalla, miten reaalin kahdenvälinen ja efektiivinen valuuttakurssi ja maan vientimarkkinaosuudet ovat kehittyneet, ja tarkastelemalla vaihtotasetta, pääomasetta ja rahoitustasetta maksutaseessa. Niin ikään analysoidaan ulkomaisen bruttovelan sekä ulkomaisen nettovarallisuuden kehitystä pitkällä aikavälillä. Lisäksi valuuttakurssikehitystä koskevassa raportin osassa tarkastellaan indikaattoreita, joilla voidaan mitata maan integroitumista euroalueen yhteyteen. Tätä arvioitaessa tarkastellaan yhdentymistä ulkomaankaupan (viennin ja tuonnin) ja rahoitusmarkkinoiden aloilla. Lisäksi mainitaan tarvittaessa, onko maa saanut likviditeettitukea keskuspankilta tai maksutasetukea joko kahdenvälisesti tai monenvälisesti IMF:n ja/tai EU:n välityksellä, riippumatta siitä, onko tukea todella käytetty vai onko sitä pyydetty varmuuden vuoksi. Myös esimerkiksi IMF:n Flexible Credit Line -luottojärjestelyyn liittyvät varmuusjärjestelyt on otettu mukaan.

Kehikossa 4 kuvataan pitkien korkojen kehitystä koskevia oikeudellisia määräyksiä ja EKP:n tapaa soveltaa niitä.

Kehikko 4.

PITKIEN KORKOJEN KEHITYS

1 Perussopimusten määräykset

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdan 1 neljännessä luetelmakohdassa edellytetään, että lähentymisraportissa arvioidaan kestävän lähentymisen korkean tason saavuttamista kussakin jäsenvaltiossa seuraavan kriteerin perusteella:

”jäsenvaltion, jota koskee poikkeus, saavuttaman lähentymisen ja jäsenvaltion valuuttakurssimekanismin 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 luetelmakohdassa tarkoitettu korkokantojen lähentymisperuste tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena merkitsee, että jäsenvaltion pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso on enintään kaksi prosenttiyksikköä korkeampi verrattuna enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaan tasoon. Korkokantojen taso lasketaan jäsenvaltioiden pitkän aikavälin obligaatioden 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 toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014.

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). Tämän raportin tarkastelujaksolla kolmen hintavakauden suhteen parhaiten suoriutuneen maan pitkät korot olivat 3,3 % (Latvia), 3,5 % (Irlanti) ja 5,8 % (Portugali), eli keskikoroksi saadaan 4,2 %. Siihen lisätään 2 prosenttiyksikköä, joten viitearvoksi saadaan 6,2 %. Korkotiedot perustuvat lähentymisen arviointia varten kehitettyihin yhdenmukaistettuihin pitkiin korkoihin (ks. englanninkielisen raportin osa 5.9).

Kuten edellä mainittiin, perussopimuksissa todetaan, että lähentymisen ”pysyvyys [...] ilmenee pitkän aikavälin korkokantojen tasossa”. Sen vuoksi toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 ulottuvan tarkastelujakson korkokehitystä arvioitaessa otetaan huomioon pitkien korkojen kehitys kymmenen edellisen vuoden aikana (tai aikana, jolta

tiedot ovat saatavilla) ja tärkeimmät tekijät, jotka vaikuttivat eroihin suhteessa euroalueen keskimääräisiin pitkiin korkoihin. Tarkastelujakson aikana euroalueen keskimääräisiin pitkiin korkoihin vaikuttivat useiden euroalueen maiden suuret riskipreemiot. Sen vuoksi korkoja verrataan myös AAA-luokituksen saaneiden euroalueen maiden pitkien valtion joukkolainojen tuottoihin. Analyysin taustaksi raportissa on myös tietoa rahoitusmarkkinoiden koosta ja kehityksestä. Tiedot perustuvat kolmeen indikaattoriin (yritysten liikkeeseen laskemien velkapaperien kanta, noteerattujen osakkeiden kokonaismarkkina-arvo ja pankkien yksityiselle sektorille myöntämät kotimaiset luotot), jotka yhdessä mittaavat rahoitusmarkkinoiden kokoa.

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdassa 1 edellytetään, että raportissa otetaan vielä huomioon muita merkityksellisiä tekijöitä (ks. kehikko 5). Artiklan 121 kohdan 6 mukaisesti on otettu käyttöön tehostettu talouspolitiikan ohjausjärjestelmä, joka tuli voimaan 13.12.2011 ja jolla on tarkoitus turvata jäsenvaltioiden talouspolitiikan tiiviimpi yhteensovittaminen ja niiden taloudellisen suorituskyvyn jatkuva lähentyminen. Kehikossa 5 käydään lyhyesti läpi näitä sääntöjä ja selostetaan, miten EKP ottaa mainitut tekijät huomioon lähentymisprosessin arvioinnissa.

Kehikko 5.

MUUT MERKITYKSELLISET TEKIJÄT

1 Perussopimusten määräykset ja muut oikeudelliset säännökset

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdassa 1 on seuraava vaatimus: ”Komission ja Euroopan keskuspankin kertomuksissa otetaan huomioon myös markkinoiden yhdentymisen tulokset, vaihtotaseiden tasapainon tilanne ja kehitys sekä yksikkötyökustannusten ja muiden hintaosoittimien kehityksen tarkastelu.”

EKP ottaa huomioon EU:n talouden ohjausjärjestelmää koskevan lainsäädäntöpaketin, joka tuli voimaan 13.12.2011. Euroopan parlamentti ja EU:n neuvosto hyväksyivät Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 121 kohdissa 3 ja 4 tarkoitetulle monenväliselle valvontamenettelylle yksityiskohtaiset säännöt artiklan 121 kohdan 6 mukaisesti. Säännöt hyväksyttiin ”jäsenvaltioiden talouspolitiikan tiiviimmän yhteensovittamisen ja niiden taloudellisen suorituskyvyn jatkuvan lähentymisen” turvaamiseksi (ks. artiklan 121 kohta 3), sillä talous- ja rahaliiton ”ensimmäisen kymmenvuotiskauden toiminnasta olisi otettava oppia ja unionissa olisi parannettava etenkin talouden ohjausjärjestelmää, jonka on perustuttava jäsenvaltioiden voimakkaampaan sitoutumiseen”.⁷ Uudella lainsäädännöllä luotiin tehostettu valvontajärjestelmä, jonka tarkoituksena on estää liiallisen makrotalouden epätasapainon syntyminen ja auttaa EU:n jäsenvaltioita laatimaan korjaussuunnitelmia, ennen kuin olemassa oleva epätasapaino pääsee juurtumaan. Tämä makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely sisältää sekä ennaltaehkäisevän että korjaavan osan, ja kaikki EU:n jäsenvaltiot ovat menettelyssä mukana, jolleivät ne kuulu johonkin ehdolliseen kansainväliseen rahoitustukiohjelmaan, jossa niiden taloutta jo valvotaan tarkasti. Menettelyyn kuuluu myös varoitusjärjestelmä, jonka avulla epätasapaino voidaan havaita ajoissa. Järjestelmän pohjana ovat kaikista EU:n jäsenvaltioista koottava selkeä tulostaulu, joka sisältää epätasapainon indikaattoreita ja niitä vastaavat kynnyksarvot, sekä talousanalyysiin perustuva arvio. Arviossa otetaan huomioon muun muassa nimellinen ja todellinen lähentyminen euroalueella ja sen ulkopuolella.⁸ Makrotalouden epätasapainoa arvioitaessa olisi otettava huomioon niiden vakavuus ja mahdolliset vaikutukset taloudessa ja rahoitusmarkkinoilla, sillä kerrannaisvaikutukset voivat pahentaa unionin talouden haavoittuvuutta ja uhata talous- ja rahaliiton moitteetonta toimintaa.⁹

2 Perussopimusten määräysten soveltaminen

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdassa 1 tarkoitettuja muita tekijöitä tarkastellaan aiempaa käytäntöä noudattaen englanninkielisen raportin luvussa 5. Kutakin kehikoiden 1–4 lähentymiskriteeriä käsitellään oman otsikon alla. Useimpia makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn indikaattoreista on tarkasteltu myös aikaisemmissa lähentymisraporteissa, joskin tilastolliset määritelmät ovat osin poikenneet nykyisistä. Ne kuuluvat laajaan joukkoon mennyttä ja tulevaa kehitystä kuvaavia talouden indikaattoreita, joiden avulla lähentymisen kestävyyttä voidaan arvioida tarkemmin Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140

⁷ Makrotalouden epätasapainon ennalta ehkäisemisestä ja korjaamisesta 16 päivänä marraskuuta 2011 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1176/2011 johdanto-osan kappale 2.

⁸ Asetuksen (EU) N:o 1176/2011 artiklan 4 kohta 4.

⁹ Asetuksen (EU) N:o 1176/2011 johdanto-osan kappale 17.

hengessä. Luvussa 3 esitetään lisäksi tulostaulun indikaattorit kaikista tässä raportissa tarkasteltavista maista ja suhteutetaan ne kynnysarvoihin. Näin varmistetaan, että lukija saa kaikki saatavilla olevat makrotalouden epätasapainon havaitsemisen kannalta merkittävät tiedot. Epätasapaino voi vaikeuttaa kestävän lähentymisen korkean tason saavuttamista. Jos EU:n jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, on liiallista epätasapainoa koskevan menettelyn kohteena, sen ei suoranaisesti voida katsoa saavuttaneen Euroopan unionista tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdassa 1 tarkoitettua kestävän lähentymisen korkeaa tasoa.

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) antaa neuvostolle kertomuksia jäsenvaltioiden, joita koskee poikkeus, edistymisestä talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvien velvollisuuksiensa täyttämiseksi vähintään joka toinen vuosi tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus. Kertomuksissa on tarkasteltava, onko kunkin jäsenvaltion kansallinen lainsäädäntö, kansallisen keskuspankin perussääntö mukaan luettuna, sopusoinnussa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklojen 130 ja 131 kanssa sekä asiaa koskevien EKPJ:n perussäännön artiklojen kanssa. Tästä velvoitteesta, joka Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa asetetaan 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 seuraa erityisen tarkasti merkkejä jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien päätöksentekoelementtiin kohdistuvasta painostuksesta, joka olisi keskuspankin riippumattomuuden osalta ristiriidassa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen tarkoituksen kanssa. EKP pitää myös kansallisten keskuspankkien päätöksentekoelementtien joustavaa ja jatkuvaa toimintaa tarpeellisena. Tässä suhteessa jäsenvaltioiden asianomaisilla viranomaisilla on erityinen velvollisuus toteuttaa vaadittavat toimenpiteet sen varmistamiseksi, että jos kansallisen keskuspankin päätöksentekoelementin jäsenen paikka vapautuu, uusi jäsen nimitetään oikea-aikaisesti.¹⁰ 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, Tšekki, Kroatia, Liettua, Unkari, Puola, Romania ja Ruotsi, joiden kansallista lainsäädäntöä tässä raportissa tarkastellaan, ovat jäsenvaltioita, joita koskee poikkeus, eli

¹⁰ Lausunnot CON/2010/37 ja CON/2010/91.

ne eivät ole vielä ottaneet euroa käyttöön. Ruotsi sai sellaisen jäsenvaltion aseman, jota koskee poikkeus, Euroopan unionin neuvoston päätöksellä toukokuussa 1998.¹¹ Muiden mainittujen jäsenvaltioiden osalta liittymisehdoista tehtyjen sopimusten artikloissa 4¹² ja 5¹³ määrätään, että jokainen uusi jäsenvaltio osallistuu talous- ja rahaliittoon liittymispäivästä alkaen perussopimuksen artiklassa 139 tarkoitettuna jäsenvaltiona, jota koskee poikkeus. Tämä raportti ei koske Tanskaa ja Yhdistynyttä kuningaskuntaa, sillä ne ovat erityisasemassa olevia jäsenvaltioita, jotka eivät ole 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 sitten vuoden 1998 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)

¹¹ Neuvoston päätös 98/317/EY, tehty 3 päivänä toukokuuta 1998, perustamissopimuksen 109 j artiklan 4 kohdan mukaisesti (EYVL L 139, 11.5.1998, s. 30). HUOM! Päätöksen 98/317/EY otsikko viittaa Euroopan yhteisön perustamissopimukseen (ennen tämän sopimuksen artiklojen uudelleennumerointia Amsterdamin sopimuksen artiklan 12 mukaisesti); tämä säännös on kumottu Lissabonin sopimuksella.

¹² 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).

¹³ Bulgarian ja Romanian osalta ks. asiakirja Bulgarian tasavallan ja Romanian liittymisehdoista ja niiden sopimusten mukautuksista, joihin Euroopan unioni perustuu, artikla 5 (EUVL L 157, 21.6.2005, s. 203). Kroatian osalta ks. asiakirja Kroatian liittymisehdoista ja Euroopan unionista tehdyn sopimuksen, Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja Euroopan atomienergiayhteisön perustamissopimuksen mukautuksista, artikla 5 (EUVL L 112, 24.4.2012, s. 21).

mukaan Yhdistynyt kuningaskunta ei ole velvollinen ottamaan euroa käyttöön, ellei se 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.¹⁴

Arvioitaessa sitä, onko kansallinen lainsäädäntö sopusoinnussa perussopimusten kanssa, otetaan huomioon ennen 20.3.2014 voimaan tullut lainsäädäntö.

¹⁴ Näitä ovat erityisesti kesäkuussa 2013 julkaistu (Latviaa koskeva) lähentymisraportti, toukokuussa 2012 julkaistu (Bulgariaa, Tšekkiä, Latviaa, Liettuaa, Unkaria, Puolaa, Romaniaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, toukokuussa 2010 julkaistu (Bulgariaa, Tšekkiä, Viroa, Latviaa, Liettuaa, Unkaria, Puolaa, Romaniaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, toukokuussa 2008 julkaistu (Bulgariaa, Tšekkiä, Viroa, Latviaa, Liettuaa, Unkaria, Puolaa, Romaniaa, Slovakiaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, toukokuussa 2007 julkaistu (Kyprosta ja Maltaa koskeva) lähentymisraportti, joulukuussa 2006 julkaistu (Tšekkiä, Viroa, Kyprosta, Latviaa, Unkaria, Maltaa, Puolaa, Slovakiaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, toukokuussa 2006 julkaistu (Liettuaa ja Sloveniaa koskeva) lähentymisraportti, lokakuussa 2004 julkaistu (Tšekkiä, 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 maaliskuussa 1998 julkaistu EMI:n lähentymisraportti.

2.2.2 MUKAUTUSTEN SOVELTAMISALA

2.2.2.1 MUKAUTETTAVAT ALUEET

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

- kansallisen keskuspankin 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 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.

Vaatimus siitä, että kansallisen lainsäädännön on oltava ”sopusoinnussa”, ei tarkoita, että Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa 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. Ilmaisu ”sopusoinnussa” merkitseekin, että kansallista lainsäädäntöä ja kansallisen keskuspankin perussääntöä 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, joilla rikotaan kansallisen keskuspankin riippumattomuutta koskevia perussopimuksen määräyksiä 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. Euroopan 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 oikeuskäytäntöön¹⁵.

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, Euroopan 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 tehdystä neuvoston

¹⁵ Ks. mm. asia 167/73, Euroopan yhteisöjen komissio v. Ranskan tasavalta, tuomio 4.4.1974 (Kok. 1974, s. 359) (”Code du travail maritime”).

päätöksessä 98/415/EY¹⁶ edellytetään nimenomaisesti, että jäsenvaltiot toteuttavat tarpeelliset toimenpiteet varmistaakseen tämän vaatimuksen noudattamisen.

2.2.3 KANSALLISTEN KESKUSPANKKIEN RIIPPUMATTOMUUS

Keskuspankkien riippumattomuudesta ja salassapidosta on todettava, että EU:hun vuonna 2004 liittyneiden jäsenvaltioiden kansallista lainsäädäntöä oli mukautettava siten, että se oli 1.5.2004 perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräysten mukainen, ja EU:hun vuonna 2007 liittyneiden jäsenvaltioiden kansallista lainsäädäntöä oli mukautettava siten, että se oli 1.1.2007 perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräysten mukainen, ja EU:hun vuonna 2013 liittyneiden jäsenvaltioiden kansallista lainsäädäntöä oli mukautettava siten, että se oli 1.7.2013 perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräysten mukainen. Ruotsi oli sen sijaan velvollinen saattamaan tarvittavat mukautukset voimaan EKPJ:n perustamiseen eli 1.6.1998 mennessä.

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 perussopimukseen 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 se on perussopimuksessa määritetyn hintatason vakauden ensisijaisen tavoitteen kanssa täysin sopusoinnussa.

¹⁶ EYVL L 189, 3.7.1998, s. 42.

Sen toteuttaminen edellyttää, että kansallisilla keskuspankeilla on käytettävissään tarvitsemansa keinot ja välineet tämän tavoitteen saavuttamiseksi muista viranomaisista riippumatta. Perussopimuksen 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 kansallisen keskuspankin, jota 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. Niiden jäsenvaltioiden osalta, jotka liittyivät EU:hun sen päivämäärän jälkeen, jona euro otettiin käyttöön EU:ssa, on tulkinnanvaraista, onko tämä velvoite voimassa liittymispäivästä vai euron käyttöönottopäivästä lukien. Vaikka perussopimuksen 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 kansallisen keskuspankin ensisijaisena tavoitteena Ruotsin osalta 1.6.1998 lukien sekä unioniin 1.5.2004, 1.1.2007 ja 1.7.2013 liittyneiden jäsenvaltioiden osalta niiden liittymispäivästä lukien. Tämä perustuu siihen, että yhtä Euroopan 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 reaaliseseen 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 arvioinnit perustuvat näihin päätelmiin ajankohdasta, jolloin niiden jäsenvaltioiden, joita koskee poikkeus, kansallisten keskuspankkien ensisijaisena tavoitteena on oltava hintavakaus.

INSTITUTIONAALINEN RIIPPUMATTOMUUS

Institutionaalisen riippumattomuuden periaatteeseen viitataan nimenomaisesti perussopimuksen artiklassa 130 ja perussäännön artiklassa 7. Näissä kahdessa artiklassa kansallisia keskuspankkeja ja niiden päätöksentekaelinten jäseniä kielletään pyytämästä tai ottamasta ohjeita EU:n toimielimiltä tai laitoksilta, jäsenvaltioiden hallituksilta ja muilta tahoilta. Lisäksi niissä kielletään Euroopan unionin toimielimiä, elimiä ja laitoksia sekä jäsenvaltioiden hallituksia yrittämästä vaikuttaa kansallisten keskuspankkien päätöksentekaelinten sellaisiin jäseniin, joiden päätökset voivat vaikuttaa keskuspankkien toimintaan näiden suorittaessa EKPJ:hin liittyviä tehtäviään. Jos kansalliseen lainsäädäntöön on otettu perussopimuksen artiklan 130 ja EKPJ:n perussäännön artiklan 7 määräykset, lainsäädännön tulisi sisältää molemmat kiellot eikä sen tulisi kaventaa niiden soveltamisalaa.¹⁷

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 päätöksentekaelimille tai jäsenille ovat ristiriidassa perussopimuksen ja 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 toiminnallisen, institutionaalisen ja taloudellisen riippumattomuuden periaatteiden kanssa, jotta turvattaisiin niille kuuluvien tehtävien asianmukainen hoitaminen Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa ja EKPJ:n perussäännössä tarkoitettulla tavalla.¹⁸

Siltä osin kuin kansallisessa lainsäädännössä annetaan kansalliselle keskuspankille muita

¹⁷ Lausunto CON/2011/104.

¹⁸ Lausunto CON/2010/31.

kuin neuvoa-antavia tehtäviä tai edellytetään sen ottavan muita tehtäviä, on varmistettava, että nämä tehtävät eivät toiminnalliselta ja taloudelliselta kannalta vaikuta kansallisen keskuspankin kykyyn suorittaa EKPJ:hin liittyviä tehtäviään.¹⁹ Lisäksi kansallisen keskuspankin edustajien ottaminen kollegiaalisia päätöksiä tekevien valvontaelinten tai muiden viranomaisten piiriin edellyttää tarkkaa harkintaa kansallisen keskuspankin päätöksentekaelinten jäsenten henkilökohtaisen riippumattomuuden suojaamiseksi.²⁰

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.

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 päätöksentekaelimen päätöksen täytäntöönpano oikeudellisin perustein ja jättää se poliittisen elimen lopullisesti päätettäväksi vastaisi ohjeiden pyytämistä kolmansilta osapuolilta.

Kansallisen keskuspankin päätöksentekaelinten toimintaan osallistumista ja niissä äänioikeuden käyttämistä koskeva kielto

Kolmansien osapuolten edustajien osallistuminen kansallisen keskuspankin päätöksentekaelimen 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.

¹⁹ Lausunto CON/2009/93.

²⁰ Lausunto CON/2010/94.

Kansallisen keskuspankin päätöksiä edeltävää kuulemistä koskeva kiello

Lainsäädännöstä johtuva kansallisen keskuspankin nimenomainen velvollisuus kuulla ennakolta kolmansia osapuolia kansallisen keskuspankin päätöksestä antaa näille kolmansille 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 keskuspankkien päätöksentekaelinten jäsenten riippumattomuutta
- pääjohtajien erityisasemaa EKP:n päätöksentekaelinten jäsenenä kunnioitetaan kaikilta osin ja
- EKPJ:n perussäännön määräyksistä johtuvia salassapitovaatimuksia noudatetaan.

Vastuuvapauden myöntäminen kansallisen keskuspankin päätöksentekaelinten jäsenille

Niissä sääöksissä ja määräyksissä, jotka koskevat kolmansien osapuolten (esimerkiksi hallitusten) kansallisen keskuspankin päätöksentekaelinten jäsenille (esimerkiksi tilinpidon osalta) myöntämää vastuuvapautta, tulee olla riittävät suojalausekkeet siten, että tällainen oikeus vastuuvapauden myöntämiseen ei vaikuta kansallisen keskuspankin päätöksentekaelimen 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 päätöksentekaelinten jäsenten toimikausiturvasta suojaa keskuspankin riippumattomuutta. Kansallisten keskuspankkien pääjohtajat ovat EKP:n yleisneuvoston jäseniä, ja heistä tulee EKP:n neuvoston jäseniä sen jälkeen, kun heidän maansa on ottanut euron käyttöön. 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 syylistynyt vakavaan rikkomukseen. Pääjohtaja voi hakea muutosta erottamispäätökseen Euroopan unionin tuomioistuimelta. Tätä määräystä on noudatettava kansallisten keskuspankkien perussäännöissä siten kuin jäljempänä esitetään.

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 130 mukaan kansalliset hallitukset tai mitkään muut elimet eivät saa yrittää vaikuttaa kansallisen keskuspankin päätöksentekuelinten jäsenien toimintaan. Jäsenvaltioiden ei varsinkaan tule pyrkiä vaikuttamaan kansallisen keskuspankin päätöksentekuelinten jäsenten toimintaan muuttamalla näiden palkkausta koskevaa kansallista lainsäädäntöä. Tällaisten muutosten tulisi lähtökohtaisesti vaikuttaa vain tuleviin työsuhteisiin.²¹

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. Jos kansallisessa lainsäädännössä on vahvistettu pakollinen eläkeikä, on varmistettava, että tämä ei keskeytä perussäännön artikkelissa 14.2 määrättyä vähimmäistoimikautta, jolla on etusija pääjohtajaan mahdollisesti sovellettavaan pakolliseen eläkeikään nähden.²² Kun kansallisen keskuspankin perussääntöä muutetaan, muutetun lain tulee taata pääjohtajan ja niiden päätöksentekuelinten muiden jäsenten toimikausiturva, jotka hoitavat EKPJ:hin liittyviä tehtäviä.

Pääjohtajien erottamisperusteet

Kansallisten keskuspankkien perussäännöissä on varmistettava, että pääjohtajaa ei saa erottaa muista kuin perussäännön artikkelissa 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 oltava joko viittaus EKPJ:n perussäännön artiklaan 14.2 tai EKPJ:n perussäännön artiklan 14.2 teksti ja maininta siitä, että teksti

²¹ Ks. esim. lausunnot CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 ja CON/2011/106.

²² Lausunto CON/2012/89.

tulee EKPJ:n perussäännöstä, tai vaihtoehtoisesti EKPJ:n perussäännön artiklan 14.2 erottamisperusteiden kanssa ristiriidassa olevat kohdat olisi poistettava tai kansallisen keskuspankin perussäännössä ei saisi mainita 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 siinäkään tapauksessa, että pääjohtaja ei ole vielä aloittanut tehtäviensä hoitamista.

EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitaville kansallisten keskuspankkien päätöksentekaelinten 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 päätöksentekaelinten jäseniin²³. 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 ”pätöksentekaelinten jäseniin” eikä nimenomaisesti pääjohtajiin. Tämä koskee erityisesti tilannetta, jossa pääjohtaja on valittu vertaistensa joukosta ja kollegoilla on yhtäläinen äänioikeus, tai jossa muut jäsenet hoitavat EKPJ:hin liittyviä tehtäviä.

Oikeus tuomioistuinkäsittelyyn

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

²³ Tärkeimmät EKP:n tätä koskevat lausunnot ovat seuraavat: CON/2004/35, CON/2005/26, CON/2006/32, CON/2006/44 ja CON/2007/6.

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 etenkaan 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 valuuttavarantoja²⁴.

Lisäksi perussäännön artiklassa 33.2²⁵ määrätään, 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, että noudattaakseen näitä määräyksiä kansallisen keskuspankin on voitava 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 1009/2000²⁶. Asetuksen mukaan EKP:n neuvosto voi päättää pääoman varsinaisesta korottamisesta EKP:n toiminnan tukemiseksi tarvittavan pääomapohjan riittävyyden varmistamiseksi;²⁷ kansallisilla keskuspankeilla tulisi olla

²⁴ EKPJ:n perussäännön artikla 30.4 soveltuu vain eurojärjestelmän sisällä.

²⁵ EKPJ:n perussäännön artikla 33.2 soveltuu vain eurojärjestelmän sisällä.

²⁶ EYVL L 115, 16.5.2000, s. 1.

²⁷ Päätös EKP/2010/26, annettu 13 päivänä joulukuuta 2010, EKP:n pääoman korottamisesta (EUVL L 11, 15.1.2011, s. 53).

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.²⁸ 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 suojalauseketta, jonka mukaan tällainen oikeus ei rajoita keskuspankin taloudellisia resursseja, joita se tarvitsee suorittaakseen EKPJ:hin liittyvät tehtävänsä.

Tilinpitosäännöt

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

Kansallisen keskuspankin päätöksentekaelinten tulee vahvistaa tilinpäätös käyttäen apunaan riippumattomia tilintarkastajia. Tilinpäätös saattaa edellyttää kolmansien osapuolten (kuten hallitus tai eduskunta) jälkikäteistä hyväksyntää. Kansallisen keskuspankin päätöksentekaelinten 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 lainsäädännössä. Valvonta tulee myös toteuttaa siten, ettei se rajoita kansallisen keskuspankin riippumattomien ulkopuolisten tilintarkastajien toimintaa²⁹, ja lisäksi siinä

²⁸ Tärkeimmät EKP:n tätä koskevat lausunnot ovat seuraavat: 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.

²⁹ Kansallisten keskuspankkien riippumattomien ulkopuolisten tilintarkastajien toimintojen osalta ks. EKPJ:n perussäännön artikla 27.1.

tulisi institutionaalisen riippumattomuuden periaatteen mukaisesti noudattaa kieltoa antaa ohjeita kansalliselle keskuspankille ja sen päätöksentekuelimille, eikä valvonnassa tulisi puuttua kansallisen keskuspankin EKPJ:hin liittyviin tehtäviin.³⁰ 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 ja kansallisten tehtävien suorittamiseen tarvittavia taloudellisia resursseja.

Voittoa voidaan jakaa valtion talousarvioon vasta sen jälkeen, kun edellisiltä vuosilta kertyneet tappiot on katettu³¹ ja tarpeelliseksi 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.³² Taloudellisen riippumattomuuden periaatteen kunnioittamisen vaarantaisi myös kansallisen keskuspankin realisoitumattomiin pääomatuottoihin kohdistuva vero.³³

Jäsenvaltio ei saa pienentää kansallisen keskuspankin pääomaa ilman keskuspankin päätöksentekuelinten etukäteissuostumusta, millä varmistetaan, 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.³⁴ Varausten tai puskurirahastojen osalta kansallisilla keskuspankeilla tulee olla mahdollisuus tehdä itsenäisesti varauksia pääomansa ja varojensa todellisen arvon turvaamiseksi. Jäsenvaltio ei myöskään saa estää kansallista

³⁰ Lausunnot CON/2011/9 ja CON/2011/53.

³¹ Lausunto CON/2009/85.

³² Lausunnot CON/2009/26 ja CON/2013/15.

³³ Lausunto CON/2009/63 ja lausunto CON/2009/59.

³⁴ Lausunto CON/2009/83 ja lausunto CON/2009/53.

keskuspankkia kasvattamasta vararahastoaan sellaiselle tasolle, joka on tarpeen keskuspankille EKPJ:n jäsenenä kuuluvien tehtävien suorittamiseksi.³⁵

Valvontaviranomaisten taloudellinen vastuu

Uuseimmissa jäsenvaltioissa finanssialan valvontaviranomaiset on sijoitettu kansallisiin keskuspankkeihin. Jos tällainen viranomainen toimii kansallisen keskuspankin riippumattomien päätöksentekaelinten 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 EKPJ:n perussäännössä osoitetut tehtävät riippumattomasti. Kansallista keskuspankkia ei myöskään tule saattaa tilanteeseen, jossa sillä olisi rajoitettu päättämätöntä tai ei lainkaan päättämätöntä henkilöstöään koskevissa asioissa tai jossa jäsenvaltion hallitus voi vaikuttaa kansallisen keskuspankin henkilöstöpolitiikkaan.³⁶ Mikä tahansa muutos kansallisen keskuspankin työntekijöiden ja päätöksentekaelinten jäsenten palkkausta koskevaan lainsäädäntöön tulisi sopia läheisessä ja tosiasiallisessa yhteistyössä kansallisen keskuspankin kanssa sen näkemykset huomioon ottaen, jotta varmistetaan kansallisen keskuspankin jatkuva kyky suoriutua tehtävistään riippumattomasti.³⁷ Riippumattomuus henkilöstöasioissa koskee myös henkilöstön eläkkeisiin liittyviä kysymyksiä.

Omistusoikeudet ja omaisuutta koskeva määräysvalta

Kolmansien osapuolten oikeus vaikuttaa kansallisen keskuspankin omaisuutta koskeviin

³⁵ Lausunto CON/2009/26.

³⁶ Lausunto CON/2008/9, lausunto CON/2008/10 ja lausunto CON/2012/89.

³⁷ Keskeisimmät lausunnot ovat CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2011/106, CON/2012/6 ja CON/2012/86 ja CON/2014/7.

kysymyksiin tai antaa keskuspankille sen omaisuutta koskevia määräyksiä ei ole sopusoinnussa taloudellisen riippumattomuuden periaatteen kanssa.

2.2.4 SALASSAPITO

EKPJ:n perussäännön artiklan 37 mukainen EKP:n ja kansallisten keskuspankkien henkilöstön salassapitovelvollisuus saattaa edellyttää vastaavia määräyksiä kansallisten keskuspankkien perussääntöihin tai jäsenvaltioiden lainsäädäntöön. Euroopan 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 päätöksentekovelvollisuuden 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.

2.2.5 KESKUSPANKKIRAHOITUSTA JA ERITYISOIKEUKSIA KOSKEVA KIELTO

Keskuspankkirahoitusta ja erityisoikeuksia koskevan kiellon suhteen Euroopan unioniin vuonna 2004, 2007 tai 2013 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, 1.1.2007 tai 1.7.2013. Ruotsin oli saatettava tarvittavat mukautukset voimaan 1.1.1995.

2.2.5.1 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 EU:n 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 13 päivänä joulukuuta 1993 annetulla neuvoston asetuksella (EY) N:o 3603/93³⁸ perustamissopimuksen 104 artiklassa ja 104 b artiklan 1 kohdassa tarkoitettujen kieltojen soveltamiseksi tarvittavien määritelmien täsmentämisestä. Asetuksessa todetaan selvästi, että tämä kiello sisältää kaikenlaisen julkisen sektorin kolmansille antamien sitoumusten rahoituksen.

Keskuspankkirahoitusta koskeva kiello 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 kielloa 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 viitataan nimenomaisesti ”luottojärjestelyihin”, jotka viittaavat varojen takaisinmaksua koskevaan velvoitteeseen, kielloa on sitäkin suuremmalla syyllä sovellettava myös sellaiseen rahoitukseen, joka ei sisällä takaisinmaksuvelvoitetta.

EKP:n yleistä linjaa sen suhteen, onko kansallisessa lainsäädännössä noudatettu mainittua kielloa, on kehitetty lähinnä silloin kun jäsenvaltiot ovat pyytäneet EKP:ltä Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 127 kohtaan 4 ja artiklan 282 kohtaan 5 perustuvia lausuntoja kansallisista lakiehdotuksista.³⁹

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

³⁸ Ks. EYVL L 332, 31.12.1993, s. 1. Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artikla 104 ja artiklan 104b kohta 1 ovat nykyään perussopimuksen artikla 123 ja artiklan 125 kohta 1.

³⁹ Ks. vuoden 2008 lähentymisraportin sivulla 23 oleva alaviite 13, jossa luetellaan EMIn ja EKP:n tätä koskevat lausunnot, jotka on annettu toukokuun 1995 ja maaliskuun 2008 välillä. Muut asiaa koskevat EKP:n lausunnot ovat CON/2008/46, CON/2008/80, CON/2009/59 ja CON/2010/4.

lainsäädännössä, sillä molemmat ovat välittömästi sovellettavia. Mikäli kuitenkin kansallisiin säännöksiin sisällytetään näitä välittömästi sovellettavia EU:n oikeussääntöjä, niillä ei saa kaventaa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon soveltamisalaa eikä laajentaa EU:n oikeuden mukaisten poikkeusten soveltamisalaa. Esimerkiksi kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallinen keskuspankki rahoittaa jäsenvaltion kansainvälisille rahoituslaitoksille (muille kuin IMF:lle, kun se toimii asetuksessa (EY) N:o 3603/93 säädetyssä roolissa⁴⁰) 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 velvoitteita kolmansia osapuolia kohtaan. 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. Jos kansalliselle keskuspankille annetaan uusi tehtävä, joka ei ole keskuspankkitehtävä, sille on maksettava asianmukainen korvaus.⁴¹ Keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon mukaisesti kansallinen keskuspankki ei myöskään saa rahoittaa kriisinratkaisurahastoja tai talletussuojarahastoja.⁴² Kansallinen keskuspankki ei saa tarjota siltarahoitusta, jonka avulla jäsenvaltio voi täyttää pankkien velkojen vakuudeksi annetuista valtiontakauksista johtuvat velvoitteensa.⁴³ 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.⁴⁴ Sellaisten keskuspankin voittojen jakaminen, jotka eivät ole täysin realisoituneet tai joita ei ole viety kirjanpitoon eikä tilintarkastettu, ei ole sopusoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon kanssa. Keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon noudattaminen edellyttää, että sovellettavien voitonjakosääntöjen nojalla

⁴⁰ Lausunto CON/2013/16.

⁴¹ Lausunto CON/2013/29.

⁴² Lausunnot CON/2011/103 ja CON/2012/22. Ks. tietyt erityistapaukset osiossa ”Taloudellinen tuki talletusten vakuusjärjestelmille ja sijoittajien korvausjärjestelmille”.

⁴³ Lausunto CON/2012/4.

⁴⁴ Lausunto CON/2010/4.

valtion talousarvioon jaettavaa määrää ei voida maksaa edes osaksi kansallisen keskuspankin vararahastosta. Voitonjakosäännöillä ei siis tulisi voida puuttua kansallisten keskuspankkien vararahastoihin. Lisäksi kun kansallisten keskuspankkien omaisuutta siirretään valtiolle, siitä on maksettava markkina-arvon mukainen hinta ja maksun on tapahduttava samanaikaisesti omaisuuden siirron kanssa.⁴⁵

Niin ikään kiellettyä on puuttuminen muiden eurojärjestelmälle kuuluvien tehtävien suorittamiseen, kuten valuuttavarantojen hoitoon, ryhtymällä verottamaan teoreettisia ja realisoitumattomia pääomatuottoja.⁴⁶

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 täysimääräisesti tällaisten laitosten aikaisemmista toimenpiteistä johtuvien kaikkien taloudellisten velvoitteiden ulkopuolelle, on ristiriidassa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon kanssa.⁴⁷

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 maksukyvyttömiä luotto- ja/tai muita rahoituslaitoksia, on keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon vastainen.

Tämä koskee erityisesti maksukyvyttömiä luottolaitoksia. Perusteluna on, että jos kansallinen keskuspankki rahoittaisi maksukyvyttömiä luottolaitosta, se ottaisi hoitaakseen valtiolle kuuluvan tehtävän.⁴⁸ Samasta syystä eurojärjestelmä ei voi rahoittaa luottolaitosta, jota on vakavaraisuuden palauttamiseksi pääomitettu siten, että sille on vaihtoehtoisen markkinalähtöisen rahoituksen puuttuessa tarjottu valtion liikkeeseen

⁴⁵ Lausunnot CON/2011/91 ja CON/2011/99.

⁴⁶ Ks. lausunto CON/2009/63.

⁴⁷ Lausunto CON/2013/56.

⁴⁸ Lausunto CON/2013/5.

laskemia velkainstrumentteja (jäljempänä ”pääomitusjoukkovelkakirja”), joita on tarkoitus käyttää vakuutena. Jos valtio on pääomittanut luottolaitosta tarjoamalla suoraan pääomitusjoukkovelkakirjoja, niiden käyttö myöhemmin vakuutena keskuspankin likviditeettioperaatioissa on keskuspankkirahoituksen kiellon kannalta huolestuttavaa.⁴⁹

Jos kansallinen keskuspankki antaa itsenäisesti ja täysin oman harkintansa mukaan vakavaraiselle luottolaitokselle maksuvalmiuden turvaamiseksi hätärahoitusta vakuuden muodostavan valtioneuvoston perusteella, tällaisen hätärahoituksen on täytettävä seuraavat edellytykset: i) varmistetaan, että kansallisen keskuspankin myöntämä luotto on mahdollisimman lyhytaikainen; ii) rahoitusjärjestelmän vakaus on vaarantunut; iii) ei ole epäilyksiä siitä, että valtioneuvoston on sovellettavan kansallisen lainsäädännön mukaan juridisesti pätevä ja täytäntöönpanokelpoinen; ja iv) ei ole epäilyksiä siitä, että valtioneuvoston on taloudellisessa mielessä riittävä siten, että se kattaa sekä lainan pääoman että korot.⁵⁰

Näiltä osin tulisi harkita Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklaa 123 koskevien viittausten lisäämistä kansalliseen lainsäädäntöön.

TALOUDELLINEN TUKI TALLETUSTEN VAKUUSJÄRJESTELMILLE JA SIOITTAJIAIN KORVAUSJÄRJESTELMILLE

Talletusten vakuusjärjestelmistä annetussa direktiivissä⁵¹ ja sijoittajien korvausjärjestelmistä annetussa direktiivissä⁵² säädetään siitä, että 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 koskee hätätilanteita, jos kyse on järjestelmien vakauden vaarantumisesta ja jos päätösten tekeminen on kansallisen keskuspankin harkintavallassa. Näiltä osin tulisi harkita Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklaa 123 koskevien viittausten lisäämistä kansalliseen lainsäädäntöön. Myöntäessään harkintansa

⁴⁹ Lausunnot CON/2012/50, CON/2012/64 ja CON/2012/71.

⁵⁰ Lausunto CON/2012/4, alaviitteessä 42 mainitut muut asiaan liittyvät lausunnot.

⁵¹ 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 kappale 23.

⁵² 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 kappale 23.

mukaan lainoja kansallisen keskuspankin on varmistettava, että se ei tosiasiaassa ota hoitaakseen valtiolle kuuluvaa tehtävää.⁵³ Etenkään keskuspankin tuki talletussuojajärjestelmille ei saisi merkitä järjestelmällistä etukäteisrahoitusta.⁵⁴

Keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon mukaan kansallinen keskuspankki ei saa rahoittaa kriisinratkaisurahastoja. Jos kansallinen keskuspankki toimii kriisinratkaisuviranomaisena, se ei saa missään tapauksessa ottaa vastuulleen tai rahoittaa omaisuudenhoitoyhtiön tai erillisen varainhoitoyhtiön sitoumuksia.⁵⁵

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 tehtäväänsä valtion ja muiden julkisyhteisöjen verojen ja maksujen välittäjänä myös sen jälkeen, kun rahapoliittiset toimivaltuudet on siirretty eurojärjestelmälle, ilman 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 kieltoon: i) julkiselle sektorille myönnetyt päiväluotot ovat sallittuja, jos ne rajoittuvat yhteen päivään ja niiden jatkaminen ei ole mahdollista;⁵⁶ 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;⁵⁷ 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.⁵⁸

Kansallisen lainsäädännön, joka koskee tehtävää verojen ja maksujen välittäjänä, tulisi

⁵³ Lausunto CON/2011/83.

⁵⁴ Lausunto CON/2011/84.

⁵⁵ Lausunnot CON/2011/103 ja CON/2012/99.

⁵⁶ Ks. asetuksen (EY) N:o 3603/93 artikla 4.

⁵⁷ Ks. asetuksen (EY) N:o 3603/93 artikla 5.

⁵⁸ Ks. asetuksen (EY) N:o 3603/93 artikla 6.

yleisesti olla sopusoinnussa EU:n oikeuden kanssa ja erityisesti keskuspankkirahoituksen kiellon kanssa.⁵⁹ Kun otetaan huomioon perussäännön artiklan 21.2 nimenomainen toteamus, että verojen ja maksujen välittäminen on kansallisten keskuspankkien perinteisesti hoitama sallittu tehtävä, näiden verojen ja maksujen välittäminen ei ole vastoin keskuspankkirahoituksen kieltoa, jos palvelu kattaa ainoastaan verojen ja maksujen välittämisen eikä merkitse sitä, että keskuspankki rahoittaisi julkisen sektorin velvoitteita kolmansia osapuolia kohtaan tai luotottaisi julkista sektoria muulla tavalla kuin asetuksessa (EY) N:o 3603/93 säädettyjen tiukasti määriteltyjen poikkeusten mukaisesti.⁶⁰ 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. On olennaisen tärkeää, että tileille maksettava korko määräytyy markkinaparametrien mukaan ja erityisesti että talletusten korko ja juoksuaika korreloivat keskenään.⁶¹ Kansallisen keskuspankin tarjoamat ilmaiset verojen ja maksujen välityspalvelut eivät ole ristiriidassa keskuspankkirahoituksen kiellon kanssa, kunhan ne ovat perustason palveluja.⁶²

2.2.5.2 ERITYISOIKEUKSIA KOSKEVA KIELTO

Perussopimuksen artiklan 124 mukaan ”[k]aikki toimenpiteet, joilla yhteisön toimielimille tai laitoksille, jäsenvaltioiden keskushallinnoille, alueellisille, paikallisille tai muille viranomaisille, muille julkisoikeudellisille laitoksille tai julkisille yrityksille annetaan erityisoikeuksia rahoituslaitoksissa, ovat kiellettyjä, jos ne eivät perustu toiminnan vakauden valvontaan liittyviin seikkoihin.”

⁵⁹ Lausunto CON/2013/3.

⁶⁰ Ks. lausunnot CON/2009/23, CON/2009/67 ja CON/2012/9.

⁶¹ Ks. mm. lausunnot CON/2010/54, CON/2010/55 ja CON/2013/62.

⁶² Lausunto CON/2012/9.

Neuvoston asetuksen (EY) N:o 3604/93⁶³ artiklan 1 kohdan 1 mukaan erityisoikeudella tarkoitetaan mitä tahansa julkista valtaa käytettäessä annettua sitovaa lakia, asetusta tai muuta sitovaa säädöstä, a) jonka mukaan rahoituslaitosten on hankittava tai omistettava EU:n toimielinten tai laitosten tai jäsenvaltioiden keskushallinnon, alueellisten, paikallisten tai muiden viranomaisten tai muiden julkisoikeudellisten laitosten tai julkisten yritysten (jäljempänä ”julkinen sektori”) velkaa tai b) jolla säädetään verohelpotuksista ainoastaan rahoituslaitosten hyväksi tai markkinatalouden periaatteen kanssa yhteensopimattomista taloudellisista eduista, joiden tarkoituksena on edistää näiden laitosten halukkuutta hankkia tai omistaa tällaisia velkoja.

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 keinona kiertää erityisoikeuksia koskevaa kieltoa.⁶⁴ Jäsenvaltioiden tällä alalla antamalla lainsäädännöllä ei saa ottaa käyttöön tällaista erityisoikeutta.

Asetuksen (EY) N:o 3604/93 artiklan 2 mukaan ”toiminnan vakauden valvontaan liittyvät seikat” ovat EU-oikeuteen perustuvien tai niiden kanssa sopusoinnussa olevien sellaisten kansallisten lakien, asetusten tai hallinnollisten toimien taustalla, jotka on laadittu rahoituslaitosten vakavaraisuuden edistämiseksi, ja joiden tarkoituksena on koko rahoitusjärjestelmän sekä kyseisten laitosten ja niiden asiakkaiden suojaaminen. Toiminnan vakauden valvonnan tarkoituksena on turvata pankkien vakavaraisuus säästäjien kannalta.⁶⁵ Vakauden valvonnan alalla EU:n johdetussa oikeudessa on vahvistettu vaatimuksia, joiden tarkoituksena on rahoituslaitosten vakauden varmistaminen.⁶⁶ ”Luottolaitos” on määritelty yritykseksi, joka liiketoimintanaan ottaa

⁶³ Neuvoston asetus (EY) N:o 3603/93, annettu 13 päivänä joulukuuta 1993, perustamissopimuksen 104 a artiklassa tarkoitettujen erityisoikeuksia koskevan kiellon soveltamiseksi tarvittavien määritelmien täsmentämisestä (EYVL L 332, 31.12.1993, s. 4). Perustamissopimuksen artikla 104 a on nykyään perussopimuksen artikla 124.

⁶⁴ Ks. asetuksen N:o 3604/93 artiklan 3 kohta 2 ja johdanto-osan kappale 10.

⁶⁵ Ks. julkisasiamies Elmerin ratkaisuehdotus asiassa C-222/95 Parodi v Banque H. Albert de Bary, Kok. 1997, s. I-3899, kohta 24.

⁶⁶ Ks. i) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 575/2013, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimuksista ja asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EUVL L 176, 27.6.2013, s. 1, ja ii) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/36/EU, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, oikeudesta harjoittaa luottolaitostoimintaa ja luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvalvonnasta, direktiivin 2002/87/EY muuttamisesta sekä direktiivien 2006/48/EY ja 2006/49/EY kumoamisesta (EUVL L 176, 27.6.2013, s. 338).

vastaan yleisöltä talletuksia tai muita takaisin maksettavia varoja ja myöntää luottoja omaan lukuunsa.⁶⁷ Luottolaitoksia kutsutaan yleisesti ”pankeiksi” ja ne tarvitsevat palveluiden tarjoamiseksi toimiluvan toimivaltaiselta jäsenvaltiolta.⁶⁸

Vaikka vähimmäisvarannot voidaan nähdä vakavaraisuusvaatimuksina, ne kuuluvat yleensä kansallisen keskuspankin ohjausjärjestelmään ja useimmissa talouksissa, myös euroalueella, niitä käytetään rahapolitiikan välineenä.⁶⁹ Myös suuntaviivojen EKP/2011/14⁷⁰ liitteessä 1 olevassa kohdassa 1.3.3 vahvistetaan, että eurojärjestelmän vähimmäisvarantojärjestelmän tavoite on ensisijaisesti rahapoliittinen eli tarkoituksena on ensisijaisesti tasata rahamarkkinakorkoja sekä luoda (tai lisätä) rakenteellisen keskuspankkirahoituksen tarvetta.⁷¹ EKP edellyttää, että euroalueelle sijoittautuneilla luottolaitoksilla on vaaditut vähimmäisvarannot (talletuksina) tilillä kansallisessa keskuspankissaan.⁷²

Tässä raportissa keskitytään siihen, että kansallisten keskuspankkien antamissa kansallisessa lainsäädännössä tai muissa säännöissä ja kansallisten keskuspankkien perussäännöissä noudatetaan Euroopan unionista tehdyssä 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.

2.2.6 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

⁶⁷ Ks. Asetuksen (EU) N:o 575/2013 artiklan 4 kohdan 1 alakohta 1 §.

⁶⁸ Direktiivin 2013/36/EU artikla 8.

⁶⁹ Tätä tukee asetuksen (EY) N:o 3604/93 artiklan 3 kohta 2 ja johdanto-osan kappale 9.

⁷⁰ Euroopan keskuspankin suuntaviivat, annettu 20 päivänä syyskuuta 2011, eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä (EKP/2011/14) (EUVL L 331, 14.12.2011, s. 1).

⁷¹ Mitä korkeampi varantovelvoite, sitä vähemmän rahaa pankit voivat käyttää antolainaukseen, mikä johtaa siihen, että luodaan vähemmän rahaa.

⁷² Ks. perussäännön artikla 19, neuvoston asetus (EY) N:o 2531/98, annettu 23 päivänä marraskuuta 1998, Euroopan keskuspankin soveltamista vähimmäisvarannoista, (EKP/2003/9) (EUVL L 250, 2.10.2003, s.10) ja asetus EKP/2008/32, annettu 19 päivänä joulukuuta 2008, rahalaitossektorin taseesta (EUVL L 15, 20.1.2009, s. 14).

kirjoitetussa tekstissä euron kirjoitusasu on ”ευρώ” ja kyrillisin aakkosin kirjoitetussa tekstissä ”евро”.⁷³ Samoin euron käyttöönotosta 3 päivänä toukokuuta 1998 annetussa neuvoston asetuksessa (EY) N:o 974/98⁷⁴ selvennetään, että yhteisen rahan nimen on oltava sama kaikilla EU:n 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 EU:lla 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 arvioinneissa keskitytään arvioimaan kansallisten keskuspankkien perussääntöjä ja euron käyttöönottoa koskevia lakeja.

2.2.7 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, 1.1.2007 ja 1.7.2013 mennessä (kyseisinä päivinä EU:hun liittyneiden jäsenvaltioiden osalta). Kansallisten keskuspankkien täydellistä oikeudellista integroitumista eurojärjestelmään koskevien säännösten tarvitsee kuitenkin tulla voimaan vasta silloin, kun täydellinen integroituminen toteutuu eli kun jäsenvaltio, jota koskee

⁷³ 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”.

⁷⁴ EYVL L 139, 11.5.1998, s. 1.

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 päätöksentekuelinten 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.

2.2.7.1 TALOUSPOLITIIKAN TAVOITTEET

Kansallisen keskuspankin täydellinen integroituminen eurojärjestelmään edellyttää, että sen perussäännössä mainitut tavoitteet ovat sopusoinnussa EKP:n tavoitteiden kanssa, sellaisina kuin ne on vahvistettu EKP: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. Lisäksi kansallisen keskuspankin toissijaiset tavoitteet eivät saa olla vastoin tai haitata velvoitetta tukea yleistä talouspolitiikkaa EU:ssa ja siten edistää Euroopan unionista tehdyn sopimuksen artiklassa 3 määrättyjen EU:n tavoitteiden saavuttamista, mikä taas ei saa rajoittaa hintavakauden ylläpitämisen tavoitetta.⁷⁵

2.2.7.2 TEHTÄVÄT

Sellaisen jäsenvaltion, jonka rahayksikkö on euro, kansallisen keskuspankin tehtävät määräytyvät lähinnä Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja EKP:n perussäännön perusteella, kun otetaan huomioon kansallisen keskuspankin asema eurojärjestelmän erottamattomana osana. Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 noudattamiseksi kansallisten keskuspankkien perussääntöjen määräyksiä niiden tehtävistä on verrattava mainitun sopimuksen ja EKP:n perussäännön vastaaviin määräyksiin ja mahdolliset ristiriitaisuudet on poistettava.⁷⁶ Tämä koskee kaikkia sellaisia määräyksiä, jotka euron käyttöönoton ja eurojärjestelmään integroitumisen jälkeen voisivat estää EKP:hin liittyvien tehtävien suorittamista, ja

⁷⁵ Ks. lausunnot CON/2010/30 ja CON/2010/48.

⁷⁶ Ks. erityisesti perussopimuksenartiklat 127 ja 128 sekä perussäännön artikkelit 3–6 ja 16.

erityisesti määräyksiä, joissa ei oteta huomioon EKPJ:n perussäännön luvussa IV määriteltä EKPJ:n toimivaltaa.

Rahapolitiikkaa koskevissa kansallisissa säännöksissä tulee ottaa lähtökohdaksi, että EU:n rahapolitiikkaa toteutetaan eurojärjestelmän kautta.⁷⁷ 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.

Kansalliset keskuspankit seuraavat säännöllisesti julkisen talouden kehitystä, jotta ne voivat päättää asianmukaisesti rahapoliittisesta linjasta. Seurannan perusteella ne voivat myös esittää riippumattoman kantansa julkisen talouden kehityksestä edistääkseen EU:n rahaliiton moitteetonta toimintaa. Kun kansallinen keskuspankki seuraa rahapoliittisia tarkoituksia varten julkisen talouden kehitystä, sillä tulisi olla täysimääräinen pääsy julkistaloutta koskeviin tietoihin. Näin ollen EKP:llä tulisi olla ehdoton ja automaattinen oikeus saada kaikki asianmukaiset julkista taloutta koskevat tilastotiedot oikea-aikaisesti. Kansallisten keskuspankkien roolin olisi rajoitettava sellaisten seikkojen seuraamiseen, jotka – välillisesti tai välittömästi – ovat niiden rahapoliittisen tehtävän hoidon seurauksia tai liittyvät siihen.⁷⁸ Jos kansallisella keskuspankilla olisi muodollisesti mandaatti arvioida ja ennakoida julkisen talouden kehitystä, tämä merkitsisi valtuutta harjoittaa talouspolitiikkaa (ja vastaavasti myös vastuuta talouspolitiikasta), mikä saattaisi vaarantaa eurojärjestelmän rahapoliittisen tehtävän hoitamisen ja kansallisen keskuspankin riippumattomuuden.⁷⁹

EKP on korostanut niiden kansallisten lainsäädäntöaloitteiden yhteydessä, joita on 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.⁸⁰

⁷⁷ Ks. Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 127 kohdan 2 ensimmäinen luetelmakohta.

⁷⁸ Lausunto CON/2012/105.

⁷⁹ Ks. esim. jäsenvaltioiden julkisen talouden kehyksiä koskevista vaatimuksista 8 päivänä marraskuuta 2011 annetun neuvoston direktiivin 2011/85/EU (EUVL L 306, 23.11.2011, s. 41) täytäntöönpanevat kansalliset säännökset. Ks. lausunnot CON/2013/90 ja CON/2013/91.

⁸⁰ Ks. lausunnot CON/2009/99 ja CON/2011/79.

Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yritysten tai ammatinharjoittajien likviditeettiongelmiin vuoksi (esimerkiksi rahoituslaitoksille olevien velkojen hoitamiseksi) annettu kansallinen lainsäädäntö ei vaikuta kielteisellä tavalla markkinoiden likviditeettiin. Nämä toimet eivät etenkään saa olla vastoin vapaan markkinatalouden periaatetta, 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.⁸¹

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.⁸²

Valuuttavarantojen hoidosta⁸³ todettakoon, että euron käyttöön ottanut jäsenvaltio, joka ei siirrä virallisia varantojaan⁸⁴ kansalliselle keskuspankilleen, toimii Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen vastaisesti. Myöskään kolmannen osapuolen, kuten

⁸¹ Ks. lausunto CON/2010/8.

⁸² Ks. lausunto CON/2008/34.

⁸³ Ks. Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 127 kohdan 2 kolmas luetelmakohta.

⁸⁴ Lukuun ottamatta valuuttamääräisiä käyttövaroja, joita jäsenvaltioiden hallitukset voivat pitää hallussaan perussopimuksen artiklan 127 kohdan 3 nojalla.

hallituksen tai parlamentin, oikeus vaikuttaa kansallisen keskuspankin päätöksiin 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.

Tilastotietojen osalta on todettava, että vaikka perussäännön artiklan 34.1 nojalla annetuissa tilastoja koskevissa asetuksissa ei myönnetä oikeuksia eikä aseteta velvollisuuksia jäsenvaltioille, joiden rahayksikkö ei ole euro, perussäännön artikla 5 koskee kaikkia jäsenvaltioita siihen katsomatta, onko niiden rahayksikkö euro. Näin ollen niiden jäsenvaltioiden, joiden rahayksikkö ei ole euro, on laadittava ja toteutettava kansallisella tasolla kaikki toimenpiteet, joita ne pitävät tarkoituksenmukaisina tilastoihin liittyvien EKP:n tietojenantovaatimusten edellyttämän tiedonkeruun järjestämiseksi ja saatava tilastoihin liittyvät valmistelunsa ajoissa valmiiksi, jotta niistä voi tulla jäsenvaltioita, joiden rahayksikkö on euro.⁸⁵

2.2.7.3 TALOUTTA KOSKEVAT MÄÄRÄYKSET

Taloutta koskevat EKP:n perussäännön määräykset ovat määräyksiä tilinpidosta⁸⁶, tilintarkastuksesta⁸⁷, pääoman merkitsemisestä⁸⁸, valuuttavarantosaamisten siirroista⁸⁹ ja rahoitustulon jakamisesta⁹⁰. Kansallisten keskuspankkien on pystyttävä noudattamaan näihin määräyksiin perustuvia velvollisuuksiaan, ja sen vuoksi perussäännön kanssa ristiriidassa olevat kansalliset säännökset on kumottava.

2.2.7.4 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 EU:n tasolle Euroopan

⁸⁵ Lausunto CON/2013/88.

⁸⁶ Perussäännön artikla 26.

⁸⁷ Perussäännön artikla 27.

⁸⁸ Perussäännön artikla 28.

⁸⁹ Perussäännön artikla 30.

⁹⁰ Perussäännön artikla 32.

unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklojen 138 ja 219 mukaisesti.

2.2.7.5 KANSAINVÄLINEN YHTEISTYÖ

Jotta euro voidaan ottaa käyttöön, kansallisen lainsäädännön tulee olla sopusoinnussa EKPJ:n perussäännön artiklan 6.1 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).

2.2.7.6 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 säännöllinen EKP:n lähentymisraportti julkaistiin vuonna 2012.¹ Raportin julkaisemisen jälkeen talouskehitys hidastui suuressa osassa Eurooppaa ja julkisen talouden tasapainottamista jatkettiin. Vuoden 2013 kuluessa talouskehitys piristyi useimmissa maissa, ja vähitellen talous alkoi elpyä yleisestikin, sillä käytettävissä olevat reaalitytulot kasvoivat, kun useimmissa maissa ei ollut inflaatiopaineita, monissa maissa talouspolitiikka tuki kasvua ja euroalueen talouden vakaantumisesta saatiin yhä uusia merkkejä. Orastava elpyminen ei kuitenkaan ole tuonut merkittäviä parannuksia työmarkkinatilanteeseen, vaan työttömyysaste on vielä korkea. Monissa maissa on silti edetty huomattavasti ulkoisen epätasapainon korjaamisessa, ja etenkin pankkisektorilla on pystytty vähentämään riippuvuutta ulkoisesta rahoituksesta. Edistyksen ansiosta useimmat tarkasteltavat maat ovat selvinneet paremmin viimeaikaisista häiriöistä EU:n ulkopuolisissa kehittyvissä markkinatalousmaissa. Yksittäisissä maissa on kuitenkin vielä merkittäviä heikkouksia, jotka todennäköisesti jarruttavat lähentymisprosessia pitkällä aikavälillä, jollei niihin puututa.

Tämän raportin tietojen mukaan 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiovauhti oli selvästi viitearvoa hitaampi seitsemässä maassa (Bulgariassa, Tšekissä, Kroatiassa, Liettuassa, Unkarissa, Puolassa ja Ruotsissa) ja viitearvoa nopeampi yhdessä maassa (Romaniassa). Vuoden 2012 lähentymisraportissa inflaatiovauhti oli viitearvoa hitaampi vain kolmessa kahdeksasta tarkastellusta maasta.

Tätä raporttia laadittaessa vain Tšekin, Kroatian ja Puolan julkisessa taloudessa on ollut voimassa olevan EU:n neuvoston päätöksen mukaan liiallinen alijäämä, kun vielä vuoden 2012 lähentymisraportissa todettiin kaikkien tarkasteltavien jäsenvaltioiden paitsi Ruotsin olleen liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä. Vuonna 2013 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä alitti 3 prosentin viitearvon kaikissa maissa Kroatiaa ja Puolaa lukuun ottamatta. Vuoden 2012 lähentymisraportissa alijäämäsuhteet olivat viitearvoa suuremmat kaikissa maissa paitsi Ruotsissa, Bulgariassa ja Unkarissa. BKT:hen suhteutettu julkinen velka kasvoi valtaosassa tarkasteltavista maista

¹ Latvia, jota tarkasteltiin vuoden 2012 lähentymisraportissa, on sittemmin ottanut euron käyttöön (ks. kesäkuussa 2013 julkaistu lähentymisraportti, joka laadittiin Latvian pyynnöstä). Kroatia taas liittyi EU:hun 1.7.2013, joten sitä tarkastellaan tämänvuotisessa raportissa ensimmäistä kertaa. Tarkasteltavien maiden ryhmän muuttuminen tulee ottaa huomioon vertailtaessa raporttien tuloksia.

vuonna 2013, ja vain Tšekin, Liettuan ja Unkarin velkasuhteet supistuivat. Velkasuhde kuitenkin edelleen alitti 60 prosentin viitearvon vuonna 2013 kaikissa tarkasteltavissa maissa Kroatiaa ja Unkaria lukuun ottamatta. Puolan velkasuhde tosin kasvoi viitearvon tuntumaan. Vuonna 2013 Tšekin ja Ruotsin velkasuhde oli alle 50 %, Liettuan ja Romanian alle 40 % ja Bulgarian alle 20 %. Vuoden 2012 lähentymisraportissa vain Unkarin velkasuhde oli yli 60 %.

Tässä raportissa tarkasteltavien maiden valuutoista vain Liettuan liti osallistuu ERM II:een. Yksikään tarkasteltavana oleva maa ei ole liittynyt ERM II:een sen jälkeen, kun lähentymistä arvioitiin vuonna 2012. Rahoitusmarkkinaolot olivat Liettuassa tarkastelujaksolla yleisesti ottaen vakaat. ERM II:een kuulumattomien valuuttojen kurssit vaihtelivat melko paljon. Poikkeuksena olivat Bulgarian lev, joka on sidottu valuuttakatejärjestelmässä euroon, ja Kroatian kuna, jonka kelluntaa ohjataan tiukasti.

Tässä raportissa kaikkien tarkasteltavien maiden pitkät korot alittavat korkokriteerin viitearvon (6,2 %). Bulgarian, Tšekin, Liettuan, Puolan ja Ruotsin korot ovat selvästi alle viitearvon. Vuoden 2012 raportissa pitkät korot olivat viitearvoa matalammat kuudessa tuolloin tarkastelluista kahdeksasta maasta.

Lähentymiskriteerien noudattamista arvioitaessa kiinnitetään erityistä huomiota lähentymisen kestävyYTEEN. Lähentymisessä on onnistuttava pysyvästi eikä vain tiettyä ajankohtana. Talous- ja rahaliitto EMUn ensimmäisen vuosikymmenen kokemusten perusteella tiedetään, että yksittäisten maiden perustekijöiden heikkous, liian löysä talouspolitiikka ja yltiöoptimistiset odotukset reaalitylojen lähentymisestä ovat riskitekijöitä paitsi maiden itsensä myös koko euroalueen toiminnan kannalta. EMUn ensimmäisellä vuosikymmenellä monissa EU:n jäsenvaltioissa – myös euroalueella – pääsi esimerkiksi kilpailukyvyn jatkuvan heikkenemisen, velkaantumisen tai asuntomarkkinakuplien seurauksena kasautumaan suuri ja sitkeä makrotalouden epätasapaino, ja nämä tasapainottomuustekijät olivat yhtenä syynä vuoden 2008 jälkeiseen talous- ja finanssikriisiin. Lähentymiskriteerien viitearvojen tilapäinen noudattaminen ei vielä takaa, että maa voisi liittyä euroalueeseen ongelmitta. Lähentymisprosessin tulisi siis olla kestävä, ja ennen liittymistä maiden tulisi osoittaa kykenevänsä selviytymään euron käyttöönottoon liittyvistä pysyväisluonteisista vaatimuksista. Kestävä lähentyminen palvelee sekä maiden omaa että koko euroalueen etua.

EU:n talouden ohjaus- ja hallintajärjestelmää pyritään parantamaan. Uusilla talouspolitiikan ohjausta ja budjettikurin tiukentamista koskevilla lainsäädäntöpaketeilla (edellinen tuli voimaan 13.12.2011 ja jälkimmäinen 30.5.2013) vahvistettiin merkittävästi finanssipolitiikan valvontaa ja luotiin uusi valvontamenettely, jota käytetään makrotalouden epätasapainon ehkäisemiseen ja korjaamiseen.

Jo aiemmissa lähentymisraporteissa on todettu, että monissa tarkasteltavissa maissa taloudellisen yhdentymisen ja lähentymisen edellytyksinä ovat pysyväisluonteiset talouspoliittiset muutokset.

1) Finanssimarkkinoiden jännitteet vaikuttavat nopeasti talouksiin, joissa julkisella tai yksityisellä sektorilla on paljon velkaa, etenkin jos ulkomaisen velan suhteellinen osuus on suuri. Velkaantuneisuus voi lisäksi vaarantaa tuotannon kasvun kestävyuden, jos rahoituksensaanti sen vuoksi vaikeutuu ja velkarahoitteisia saamisia on ryhdyttävä vähentämään.

2) Kilpailukyvyyn tukemiseksi on hillittävä palkkojen nousua ja edistettävä tuottavuutta innovoinnin keinoin.

3) Työvoiman kysyntä ja tarjonta on saatava kohtaamaan paremmin, jotta luodaan edellytykset nopealle, tasapainoiselle ja kestäväälle talouskasvulle. Kannustimia työmarkkinoille osallistumiseen on lisättävä, ja painopisteen tulisi olla sellaisissa tuotteissa ja palveluissa, joissa arvonlisäys on suuri. Näin lievennettäisiin työvoiman puutetta ja lisättäisiin talouden kasvupotentiaalia.

4) Jotta tuotannon kasvu voi nopeutua kestävästi, on syytä kohentaa liiketoimintaympäristöä, vahvistaa hallintojärjestelmää ja parantaa instituutioiden laatua, jolloin talouden on myös helpompi selviytyä maakohtaisista häiriöistä.

5) Pankkisektori on pidettävä mahdollisimman tarkassa seurannassa. Etenkin on tarkkailtava pankkien altistumista ulkomaiden kehitykseen ja runsaaseen valuuttamääräiseen lainanantoon liittyville riskeille. Lisäksi on tärkeää kehittää markkinoita paikallisen valuutan määräiselle rahoitukselle ja etenkin pitkäaikaisrahoitukselle.

6) Jatkuva tulojen lähentyminen useimmissa tarkasteltavissa maissa voimistaa todennäköisesti hintojen ja/tai nimellisten valuuttakurssien nousupaineita. Kestävän taloudellisen lähentymisen kannalta on siis keskeisen tärkeää, että maat osoittavat kykenevänsä saavuttamaan hintavakauden, ylläpitämään sitä pysyväisluonteisesti ja pitämään valuuttansa eurokurssin vakaana.

7) Talouspolitiikan on muututtava kestävästi, jotta makrotalouden epätasapainoa ei enää pääse kehittymään. Epätasapaino voi syntyä helposti, jos tulojen lähentyessä luotonanto kasvaa ja varallisuushinnat nousevat liiallisesti esimerkiksi matalien tai negatiivisten reaalikorkojen vuoksi.

8) Väestörakenteen ennakoitaan muuttuvan nopeasti ja huomattavasti, mikä edellyttää esimerkiksi eläkejärjestelyjen vastuullista ja ennakoivaa uudistamista.

HINTAVAKAUS

Toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 ulottuneella 12 kuukauden tarkastelujaksolla inflaatio oli EU:ssa hidasta. Syynä oli pääasiassa se, että ulkoiset inflaatiopaineet olivat vähäisiä ja useimpien EU-maiden talouskehitys edelleen heikkoa. Hintavakauskriteerin viitearvo oli 1,7 %. Se saatiin lisäämällä 1,5 prosenttiyksikköä Latvian, Portugalin ja Irlannin YKHI-inflaatiovauhtien 12 kuukauden painottamattomaan aritmeettiseen keskiarvoon. Latvian 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti oli 0,1 %, Portugalin 0,3 % ja Irlannin 0,3 %. Kreikan, Bulgarian ja Kyproksen YKHI-inflaatiovauhteja pidettiin äärihavaintoina, joten niitä ei otettu huomioon viitearvoa laskettaessa (ks. luvun 2 kehikko 1).

Monissa maissa 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiovauhti oli vuoden 2014 huhtikuuhun päättyneellä tarkastelujaksolla hyvin hidas (ks. taulukko 1). Perussopimusten mukaisesti maiden inflaatiokehitystä tarkastellaan kuitenkin suhteessa muihin maihin eli sitä verrataan parhaiten suoriutuneiden jäsenvaltioiden inflaatiovauhtiin. Hintavakauskriteerissä on siis otettu huomioon, että yleisesti vaikuttavat häiriöt (esimerkiksi raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen muutokset) voivat viedä inflaation myös euroalueella hetkellisesti lukemiin, jotka eivät ole hintavakaustavoitteen mukaisia.

Viimeisten kymmenen vuoden aikana inflaatiovauhti on vaihdellut kaikissa EU-maissa, joskin maiden välillä on ollut eroja. Vaihtelut ovat johtuneet pääasiassa raaka-aineiden

hintakehityksen, hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutosten ja makrotaloustilanteen vaikutuksesta. Useimmissa tarkasteltavista maista myös valuuttakurssit ja rahapolitiikka ovat vaikuttaneet inflaatiokehitykseen. Vuoteen 2008 saakka talous kasvoi vahvasti ja inflaatio nopeutui valtaosassa maista. Vuonna 2009 inflaatiovauhti hidastui huomattavasti, kun raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat laskivat ja useimpien maiden talouskehitys heikkeni merkittävästi. Vuosina 2010–2012 inflaatio kuitenkin nopeutui kotimaisen kysynnän sitkeästä heikkoudesta huolimatta pääasiassa ulkoisten tekijöiden ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen kehityksen vuoksi. Vuonna 2013 inflaatio hidastui kaikissa tarkasteltavissa maissa. Osassa maista inflaatiovauhti jäi poikkeuksellisen hitaaksi, vaikka talous on alkanut elpyä vähitellen kaikissa tarkasteltavissa maissa lukuun ottamatta Kroatiaa, jossa makrotalouden epätasapaino on suuri eikä ota korjautuakseen. Inflaation selvä hidastuminen johtui pitkälti öljyn ja muiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen laskusta ja hyvästä satovuodesta. Lisäksi useimmissa maissa inflaatiota hidasti negatiivinen tuotantokuilu, eikä valuuttakehityksestä aiheutunut inflaatiopaineita. Osassa maista myös hallinnollisesti säännellyt hinnat ja välilliset verot laskivat. Useissa maissa rahapolitiikkaa on kevennetty selvästi, sillä inflaatiovauhti on jäänyt alle keskuspankin tavoitteen kaikissa niissä tarkasteltavissa maissa, joilla on inflaatiotavoite. Vuoden 2014 alussa YKHI-inflaatiovauhti oli tarkasteltavissa maissa edelleen hidas.

Maiden välillä on yhä merkittäviä eroja vuotuisessa YKHI-inflaatiovauhdissa. Inflaatiovauhti on vaihdellut eniten Bulgariassa ja Liettuassa. Niissä talous ylikuumeni ja inflaatiovauhti oli vuoteen 2008 saakka yli 10 %, mutta vuosina 2008–2010 inflaatio hidastui merkittävästi. Sitten näiden maiden inflaatiovauhti on pysynyt kapeammalla vaihteluvälillä. Romaniassa inflaatio oli jatkuvasti nopeaa vuoden 2011 puoliväliin asti mutta hidastui sitten. Tšekissä, Kroatiassa, Unkarissa, Puolassa ja Ruotsissa inflaatiokehitys on ollut vähemmän vaihtelevaa. Romaniassa keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli viimeisten kymmenen vuoden aikana 6,5 %, Bulgariassa 5,1 %, Unkarissa 4,8 %, Liettuassa 3,8 %, Puolassa 2,9 %, Kroatiassa 2,8 %, Tšekissä 2,4 % ja Ruotsissa 1,5 %.

Taulukko I. Talouden lähentymistä kuvaavat indikaattorit

		Hintavakaus	Julkisen talous			Valuuttakurssi		Pitkät korot
		YKHI-inflaatio ¹⁾	Liiallinen alijäämä ²⁾	Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-) ⁴⁾	Julkisen talouden bruttovelka ⁴⁾	Osallistuu ERM II:een	Valuuttakurssi suhteessa euroon ⁵⁾	Pitkät korot ⁶⁾
Bulgaria	2012	2,4	Kyllä	-0,8	18,4	Ei	0,0	4,5
	2013	0,4	Ei	-1,5	18,9	Ei	0,0	3,5
	2014	-0,8	Ei ³⁾	-1,9	23,1	Ei ³⁾	0,0 ³⁾	3,5 ⁶⁾
Tšekki	2012	3,5	Kyllä	-4,2	46,2	Ei	-2,3	2,8
	2013	1,4	Kyllä	-1,5	46,0	Ei	-3,3	2,1
	2014	0,9	Kyllä ³⁾	-1,9	44,4	Ei ³⁾	-5,6 ³⁾	-2,2 ⁶⁾
Kroatia	2012	3,4	-	-5,0	55,9	Ei	-1,1	6,1
	2013	2,3	-	-4,9	67,1	Ei	-0,8	4,7
	2014	1,1	Kyllä ³⁾	-3,8	69,0	EU8	-0,8 ³⁾	4,8 ⁶⁾
Liettua	2012	3,2	Kyllä	-3,2	40,5	Kyllä	0,0	4,8
	2013	1,2	Kyllä	-2,1	39,4	Kyllä	0,0	3,8
	2014	0,6	Ei ³⁾	-2,1	41,8	Kyllä ³⁾	0,0 ³⁾	3,6 ⁶⁾
Unkari	2012	5,7	Kyllä	-2,1	79,8	Ei	-3,5	7,9
	2013	1,7	Kyllä	-2,2	79,2	Ei	-2,6	5,9
	2014	1,0	Ei ³⁾	-2,9	80,3	Ei ³⁾	-3,6 ⁶⁾	5,8 ⁶⁾
Puola	2012	3,7	Kyllä	-3,9	55,6	Ei	-1,6	5,0
	2013	0,8	Kyllä	-4,3	57,0	Ei	-0,3	4,0
	2014	0,6	Kyllä ³⁾	5,7	49,2	Ei ³⁾	0,3 ³⁾	4,2 ⁶⁾
Romania	2012	3,4	Kyllä	-3,0	38,0	Ei	-5,2	6,7
	2013	3,2	Kyllä	-2,3	38,4	Ei	0,9	5,4
	2014	2,1	Ei ³⁾	-2,2	39,9	Ei ³⁾	-1,5 ³⁾	5,3 ⁶⁾
Ruotsi	2012	0,9	Ei	-0,6	38,3	Ei	3,6	1,6
	2013	0,4	Ei	-1,1	40,6	Ei	0,6	2,1
	2014	0,3	Ei ³⁾	-1,8	41,6	Ei ³⁾	-3,0 ³⁾	2,2 ⁶⁾
Viitearvo ⁷⁾		1,7 %		-3,0 %	60,0 %			6,2 %

Lähteet: Euroopan komissio (Eurostat, talous- ja rahoitusasioiden pääosasto) ja EKP.

1) Vuotuinen prosenttimuutos keskimäärin. Vuoden 2014 tiedot ajalta toukokuu 2013 – huhtikuu 2014.

2) Onko maalla ollut voimassa olevalla EU:n neuvoston päätöksellä todettu liiallinen alijäämä ainakin osan vuotta.

3) Vuoden 2014 tiedot 15.5.2014 saakka.

4) % suhteessa BKT:hen. Vuoden 2014 tiedot Euroopan komission kevään 2014 ennusteesta.

5) Vuotuinen prosenttimuutos keskimäärin. Vuoden 2014 tiedot on laskettu vertaamalla ajanjakson 1.1.2014–15.5.2014 keskiarvoa vuoden 2013 keskiarvoon (prosenttimuutos). Positiivinen luku merkitsee kurssin vahvistumista suhteessa euroon, negatiivinen luku kurssin heikkenemistä.

6) Vuotuinen korko keskimäärin. Vuoden 2014 tiedot ajalta toukokuu 2013 – huhtikuu 2014.

7) YKHI-inflaation ja pitkien korkojen viitearvot ajanjaksolta toukokuu 2013 – huhtikuu 2014, julkisen talouden rahoitusaseman ja julkisen velan viitearvot vuodelta 2013.

Keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti on tällä hetkellä hidas, mutta keskeisten kansainvälisten laitosten ennusteiden perusteella se todennäköisesti nopeutuu vähitellen kaikissa tarkasteltavissa maissa vuosina 2014–2015. Talouden elpyminen on kuitenkin maailmalla hidasta, kotimaiset kysyntänäkymät ovat yhä vaimeat ja käyttämätöntä kapasiteettia on edelleen, mikä hillinnee inflaatiopaineita useimmissa maissa. Hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit ovat useimmissa maissa jokseenkin tasapainossa. Yhtäältä raaka-aineiden (etenkin elintarvikkeiden ja energian) maailmanmarkkinahintojen muutokset ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen tai välillisten verojen korotukset voisivat nopeuttaa inflaatiota. Jännitteiden uusiutuminen kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla ja kehittyvissä markkinatalousmaissa sekä geopolittiset riskit saattaisivat aiheuttaa eräiden maiden valuuttojen heikentymispaineita. Myös

työmarkkinakehitys voisi kiihdyttää inflaatiota etenkin maissa, joissa on suhteellisen suuri rakenteellinen työttömyys mutta nopeimmin kasvavilla sektoreilla työvoimapula. Toisaalta inflaatiopaineet voivat vähentyä, jos talous elpyy odotettua hitaammin tarkasteltavissa maissa ja niiden ulkopuolella. Lähentymisprosessi kuitenkin jatkuu tarkasteltavissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa ja saattaa pitemmällä aikavälillä aiheuttaa uusia hintojen ja/tai nimellisten valuuttakurssien nousupaineita, joskin vaikutusta on vaikea arvioida täsmällisesti. Uusien inflaatiopaineiden riski on erityisen suuri, jos seuraavassakin noususuhdanteessa luotonanto kasvaa ja varallisuushinnat nousevat liiallisesti matalien reaalikorkojen vauhdittamina.

Useimpien tarkasteltavien maiden keskimääräinen 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti on siis tällä hetkellä alle viitearvon, mutta monissa maissa inflaatiovauhdin lähentymisen kestävydestä ei ole täyttä varmuutta pitemmällä aikavälillä. Inflaation viimeaikainen hidastuminen johtuu pitkälti edellä mainituista tilapäisistä tekijöistä. Kun talous alkaa elpyä vahvemmin ja tilapäiset vaikutukset väistyvät tai jopa kumoutuvat, inflaation odotetaan nopeutuvan uudestaan.

Tässä raportissa tarkasteltavissa maissa kestävää hintavakautta edistävien olosuhteiden saavuttaminen edellyttää vakauteen tähtäävää rahapolitiikkaa. Hintavakautta tukevien olosuhteiden luomiseksi ja ylläpitämiseksi tarvitaan myös uusia rakenneuudistuksia. Palkkojen nousun tulisi myötäillä työn tuottavuuden kasvua, ja palkankorotuksissa olisi otettava huomioon myös työmarkkinatilanne ja kehitys kilpailijamaissa. Lisäksi tarvitaan työ- ja hyödykemarkkinoiden toimintaa parantavia uudistuksia, jotta voidaan ylläpitää talouden ja työllisyyden kasvulle suotuisia olosuhteita. Vahvaa hallintoa tukevat ja instituutioiden laadun parantavat toimet ovat välttämättömiä samasta syystä. Liiallista luotonannon kasvua ja heikkouksien kasautumista tulisi ehkäistä sääntelytoimin, jotta varmistettaisiin, että rahoitussektorin toiminta edistää talouskasvua ja hintavakautta. Valuuttamääräisten lainojen suuri osuus varsinkin eräissä tarkasteltavissa maissa saattaisi vaarantaa rahoitusvakauden, joten Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) antamia valuuttamääräistä luotonantoa koskevia suosituksia on noudatettava kaikilta osin riskien välttämiseksi. EJRK:n marraskuussa 2013 julkaisemassa seurantaraportissa Bulgarian katsottiin ottaneen suositukset huomioon vain osittain, ja Liettuan, Unkarin ja Ruotsin katsottiin noudattavan niitä suurelta osin. Tšekki, Puola ja Romania noudattivat suosituksia joka suhteessa. Kroatiaa ei tarkasteltu EJRK:n raportissa. On tärkeää, että EU-maiden valvontaviranomaiset tekevät tiivistä yhteistyötä varmistaakseen toimien

tehokkaan toteuttamisen. Tarkasteltavien maiden rahoitusvakautta voisi edistää osallistuminen yhteiseen valvontamekanismiin (YVM), joka aloittaa toimintansa marraskuussa 2014. Bulgarian, Kroatian ja Liettuan rahapolitiikassa on vain vähän liikkumavaraa, sillä Kroatian valuuttakurssia ohjataan tiukasti ja Bulgarialla ja Liettualla on valuuttakatejärjestelmä. Näissä maissa on siis ehdottoman tärkeää, että muulla talouspolitiikalla tuetaan talouden kykyä selviytyä maakohtaisista häiriöistä ja välttää makrotalouden epätasapainon uusiutuminen.

JULKINEN TALOUS

Tšekillä, Kroatialla ja Puolalla on tämän raportin julkaisuajankohtana voimassa olevan EU:n neuvoston päätöksen mukaan ollut liiallinen alijäämä. Tšekille on annettu aikaa alijäämän korjaamiseen vuoteen 2013 asti, Puolalle vuoteen 2015 ja Kroatialle vuoteen 2016 asti. Kroatiaa ja Puolaa lukuun ottamatta kaikkien tarkasteltavien maiden BKT:hen suhteutettu alijäämä alitti 3 prosentin viitearvon vuonna 2013. Kroatian alijäämäsuhte oli 4,9 % ja Puolan 4,3 %. Romanian alijäämäsuhte oli 2,3 %, Unkarin 2,2 %, Liettuan 2,1 %, Bulgarian ja Tšekin 1,5 % ja Ruotsin 1,1 %.

Vuonna 2013 neljän maan (Bulgarian, Unkarin, Puolan ja Ruotsin) julkisen talouden rahoitusasema oli heikompi kuin vuotta aiemmin. Bulgariassa, Unkarissa ja Ruotsissa heikkeneminen johtui pääasiassa finanssipolitiikan keventämisestä, Puolassa taas makrotaloustilanteen huononemisesta. Liettuassa, Romaniassa ja Tšekissä sen sijaan julkisen talouden vakauttaminen eteni, ja Liettuan ja Romanian liiallisia alijäämiä koskevat menettelyt kumottiin vuoden 2013 kesäkuussa. Tšekinkin liiallinen alijäämä saatiin vuoden 2013 määräaikaan mennessä korjautumaan eli painumaan alle 3 prosentin viitearvon. Kroatian alijäämäsuhte pieneni vain hieman vuonna 2013.

Euroopan komission ennusteen mukaan Kroatian alijäämäsuhte pysyy vuonna 2014 yli 3 prosentin viitearvon ja on 3,8 %. Unkarissa alijäämäsuhteen ennustetaan olevan 2,9 % eli juuri ja juuri alittavan viitearvon. Kaikissa muissa maissa alijäämäsuhteen ennustetaan pysyvän alle viitearvon (Liettuassa ja Romaniassa) tai selvästi alle viitearvon (Bulgariassa, Tšekissä ja Ruotsissa). Puolan julkisen talouden rahoitusaseman ennustetaan olevan vuonna 2014 tilapäisesti ylijäämäinen (5,7 %), sillä maan eläkeuudistuksen purkamisen yhteydessä suoritettava kertaluonteinen varainsiirto toisen pilarin mukaisesta eläkerahastosta vastaa suuruudeltaan 9:ää prosenttia maan BKT:stä.

Vuonna 2013 julkinen velka suhteessa BKT:hen kasvoi tarkasteltavissa maissa Tšekkiä, Liettuaa ja Unkaria lukuun ottamatta (ks. taulukko 1). Osassa maista perusalijäämä oli edelleen suuri ja myös ero velan koron ja BKT:n kasvuvauhdin välillä kasvatti velkaa. Alijäämä-velkakoikaisella oli yleensä velkasuhdetta pienentävä vaikutus. Valtion velkasuhde kasvoi jo vuosina 2004–2013 huomattavasti Kroatiassa (28,9 prosenttiyksikköä), Liettuassa (20,1 prosenttiyksikköä), Romaniassa (19,7 prosenttiyksikköä), Unkarissa (19,7 prosenttiyksikköä), Tšekissä (17,1 prosenttiyksikköä) ja Puolassa (11,3 prosenttiyksikköä). Samana ajanjaksona Bulgarian velkasuhde pieneni 18,1 prosenttiyksikköä ja Ruotsin 9,7 prosenttiyksikköä.

Euroopan komission ennusteen mukaan velkasuhde kasvaa vuonna 2014 Tšekkiä ja Puolaa lukuun ottamatta kaikissa tässä raportissa tarkasteltavissa maissa. Velkasuhteet kuitenkin pysyvät komission ennusteen mukaan vuonna 2014 alle 60 prosentin viitearvon kaikissa maissa paitsi Kroatiassa ja Unkarissa.

Tarkasteltavien maiden on täysin välttämätöntä saavuttaa terve ja kestävä julkisen talouden rahoitusasema ja säilyttää se. Maiden, joilla voimassa olevan EU:n neuvoston päätöksen mukaan on ollut 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 muissakin sellaisissa maissa, jotka eivät vielä ole saavuttaneet julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitettaan. Erityisesti tulisi pyrkiä hillitsemään menojen kasvua niin, että se on tarkistetun vakaus- ja kasvusopimuksen menosääntöjen mukaisesti keskipitkän aikavälin potentiaalista talouskasvua hitaampaa. Siirtymäajan jälkeen maiden, joiden velkasuhde uhkaa ylittää viitearvon, tulisi varmistaa velkasuhteen riittävä supistuminen vakaus- ja kasvusopimuksen tehostettujen vaatimusten mukaisesti. Vakauttamisen jatkaminen myös helpottaisi sopeutumista väestön ikääntymisestä aiheutuviin julkisen talouden haasteisiin. Vahvojen ja EU:n sääntöjen mukaisten kansallisten finanssipolitiikan ohjausjärjestelmien avulla tuettaisiin julkisen talouden vakauttamista, vältettäisiin ylimääräisiä julkisia menoja sekä pienennettäisiin uuden makrotaloudellisen epätasapainon syntymisen riskiä. Yleisesti ottaen vakauttamisstrategioiden pohjaksi tarvitaan kattavia rakenneuudistuksia kasvupotentiaalin ja työllisyyden kohentamiseksi.

VALUUTTAKURSSIT

Tässä lähentymisraportissa tarkasteltavista maista vain Liettuan valuutta osallistuu tällä hetkellä ERM II:een. Liettuan liti liitettiin ERM II:een 28.6.2004, eli ennen tarkasteluajankohtaa se oli osallistunut valuuttakurssimekanismiin Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 mukaisesti yli kahden vuoden ajan. ERM II:een osallistumista koskevan sopimuksen perustana ovat lukuisat poliittiset sitoumukset, jotka velvoittavat Liettuan viranomaisia muun muassa harjoittamaan tervettä finanssipolitiikkaa, hillitsemään luotonannon kasvua sekä toteuttamaan uusia rakenteellisia uudistuksia. Liettua sai säilyttää valuuttakatejärjestelmänsä ERM II:een liittyessään. Tästä sitoumuksesta ei aiheudu lisävelvoitteita EKP:lle.

Liettuan litin ERM II -keskuskurssi ei muuttunut tarkastelujakson aikana (16.5.2012–15.5.2014). Liettuan liti pysyi koko ajan eurokeskuskurssissaan, ja markkinaolot Liettuassa pysyivät yleisesti ottaen vakaina tarkastelujaksolla, jolloin myös maan lyhyiden korkojen ero euroalueen korkotasoon nähden oli pieni.

Bulgarian valuutta ei osallistunut ERM II -mekanismiin, mutta sen kurssi oli kiinnitetty euroon valuuttakatejärjestelmän kautta ja maan lyhyiden korkojen ero euroalueen korkotasoon nähden oli useimmiten pieni.

Kroatialla ja Romanialla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä, jossa Kroatian kunan ja Romanian leun eurokurssi kellui ohjatusti. Kroatian kunan kurssi vaihteli vähemmän kuin muiden ERM II:n ulkopuolisten joustavakurssisten valuuttojen, mutta maan lyhyiden korkojen ero euroalueen korkotasoon nähden oli suhteellisen suuri. Romanian leun eurokurssi vaihteli suhteellisen paljon, ja maan lyhyiden korkojen ero euroalueen korkotasoon nähden oli suuri koko tarkastelujakson ajan. Romanianle vuonna 2009 myönnetty kansainvälinen EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelma korvattiin vuonna 2011 ennalta varautuvan rahoitustuen ohjelmalla, ja vuonna 2013 sovittiin uudesta ohjelmasta. Romania ei kuitenkaan turvautunut rahoitustukijärjestelyyn tarkastelujakson aikana. Järjestelyjen avulla pystyttiin vähentämään taloudellista haavoittuvuutta, mikä saattoi lievittää Romanian valuuttaan kohdistuneita paineita tarkastelujaksolla.

Tšekillä oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Vuoden 2013 marraskuussa maan keskuspankki kuitenkin teki valuuttamarkkinaintervention korunan heikentämiseksi ja sitoutui pitämään sen eurokurssin alle määrittämänsä ylärajan. Keskuspankki teki

päätöksen osana pyrkimyksiään ylläpitää hintavakautta. Tarkastelujakson aikana korunan eurokurssi vaihteli melko paljon, mutta maan lyhyiden korkojen ero euroalueen korkotasoon nähden oli suhteellisen pieni.

Myös Unkarilla ja Puolalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Unkarin forintin ja Puolan zlotyn valuuttakurssit vaihtelivat paljon, ja maiden lyhyiden korkojen ero euroalueen korkotasoon nähden oli suuri. Vuonna 2008 EKP ilmoitti takaisinostosopimuksista Unkarin ja Puolan keskuspankkien kanssa euromääräisen likviditeetin tarjoamiseksi. Puolalla oli lisäksi tarkastelujaksolla IMF:n kanssa Flexible Credit Line -varmuusluottojärjestely, jotta voitaisiin täyttää kriisin ehkäisemiseen ja lievittämiseen liittyvät lainatarpeet. Järjestelystä ei kuitenkaan suoritettu maksuja Puolalle. Järjestelyjen avulla pystyttiin vähentämään taloudelliseen haavoittuvuuteen liittyviä riskejä, mikä saattoi pienentää vaaraa, että maiden valuuttoihin kohdistuisi paineita.

Ruotsilla oli niin ikään joustava valuuttakurssijärjestelmä, ja kruunun kurssi vaihteli paljon. Maan lyhyiden korkojen ero euroalueen korkotasoon nähden oli suhteellisen pieni. Tarkastelujakson aikana Ruotsin keskuspankilli oli EKP:n kanssa valuutanvaihtosopimus, jonka avulla pystyttiin vähentämään taloudellista haavoittuvuutta ja joka saattoi vaikuttaa kruunun eurokurssiin.

PITKÄT KOROT

Valtaosalla tarkasteltavista maista pitkien korkojen ero euroalueen keskimääräiseen korkotasoon nähden pysyi jokseenkin ennallaan tai kapeni tarkastelujaksolla. Osasyynä oli se, että riskien karttaminen väheni. Rahoitusmarkkinoilla maita kohdeltiin edelleen eri tavoin niiden sisäisten ja ulkoisten heikkouksien mukaan eli mm. julkisen talouden kehityksen ja kestäväen lähentymisen näkymien perusteella.

Korkokriteerin viitearvo oli 6,2 % toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 ulottuneella 12 kuukauden tarkastelujaksolla. Viitearvo lasketaan lisäämällä 2 prosenttiyksikköä kolmen hintavakauden suhteen parhaiten suoriutuneen EU-maan pitkien korkojen painottamattomaan aritmeettiseen keskiarvoon. Pitkät korot olivat Latviassa 3,3 %, Irlannissa 3,5 % ja Portugalissa 5,8 %. Vertailun vuoksi todettakoon, että tarkastelujaksolla euroalueen maiden pitkät korot olivat keskimäärin 2,9 % ja AAA-luokituksen saaneiden pitkien joukkolainojen tuotot keskimäärin 1,9 %.

Kaikkien kahdeksan tarkasteltavan maan keskimääräiset pitkät korot olivat tarkastelujaksolla alle korkokriteerin viitearvon (6,2 %), joskin maiden välillä oli eroja (ks. taulukko 1).

MUUT TEKIJÄT

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 mukaan on tarkasteltava myös muita taloudelliseen yhdentymiseen ja lähentymiseen liittyviä tekijöitä. Näiden tekijöiden tarkastelu on tärkeää, sillä niistä saadaan olennaista tietoa sen arvioimiseksi, miten todennäköisesti jäsenvaltion integroituminen euroalueen yhteyteen on kestävä. Tarkasteltavia muita tekijöitä ovat markkinoiden yhdentymisen tulokset, maksutaseen tilanne ja kehitys sekä yksikkötyökustannusten ja muiden hintaindeksien tarkastelu.

Vuonna 2011 otettiin EU:n jäsenvaltioiden talouspolitiikan tiiviimmän koordinoinnin ja maiden taloudellisen suorituskyvyn kestävä lähtymisen varmistamiseksi (Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 121 kohta 3) käyttöön uusi makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely, jonka tarkoituksena on ehkäistä, valvoa ja korjata makrotalouden tasapainottomuuksia.² Vuosittaisen menettelyn ensimmäisessä vaiheessa Euroopan komissio laatii varoitusmekanismia koskevan kertomuksen, jonka avulla pyritään havaitsemaan mahdolliset makrotalouden epätasapainotilat jo varhaisessa vaiheessa ja seuraamaan niitä. Tuorein varoitusmekanismia koskeva kertomus julkaistiin 13.11.2013. Siinä komissio arvioi maiden talouden tilannetta laadullisesti käyttäen mm. avointa tulostaulua, jonka indikaattorien arvoja verrattiin Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) N:o 1176/2011 säädettyihin ohjeellisiin kynnysarvoihin (ks. taulukko 2).³ Seuraavassa vaiheessa komissio tekee perusteellisen maakohtaisen arvioinnin niistä jäsenvaltioista, joissa se katsoo mahdollisesti olevan tai kehittyvän epätasapaino.

Tässä raportissa tarkasteltavista maista Bulgaria, Kroatia, Unkari ja Ruotsi ovat vuoden 2014 makrotalouden epätasapainoa koskevassa menettelyssä perusteellisen arvioinnin kohteena varoitusmekanismia koskevan kertomuksen pohjalta. Romania osallistuu tällä hetkellä EU:n ja IMF:n ennalta varautuvan rahoitustuen ohjelmaan eikä sitä siksi tarkasteltu varoitusmekanismia koskevassa kertomuksessa. Tšekkiä, Liettuaa ja

² Ks. makrotalouden epätasapainon ennalta ehkäisemisestä ja korjaamisesta 16.11.2011 annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukset (EU) N:o 1176/2011.

³ Varoitusmekanismia koskevassa kertomuksessa julkaistu tulostaulu perustuu vuoden 2012 lukuihin. Taulukossa 2 esitetään tulostaulu vuosilta 2011–2013 (tiedot 15.5.2014).

Puolaa ei suositusten perusteella tarvitse arvioida perusteellisesti. Euroopan komissio julkaisi perusteellisten arviointien tulokset 5.3.2014 ja totesi, että Bulgarian ja Ruotsin makrotaloudessa on edelleen valvontaa ja toimenpiteitä edellyttävä epätasapaino, Unkarin makrotaloudessa on edelleen valvontaa ja määrätietoisia toimia edellyttävä epätasapaino ja Kroatian makrotaloudessa on liiallinen epätasapaino, joka edellyttää erityisvalvontaa ja määrätietoisia toimia.⁴

Varoituskoneismia koskevan kertomuksen tulostauluun on koottu alustava tiivistelmä epätasapainotekijöistä eri maissa. Ulkoisista epätasapainotekijöistä vaihtotaseen alijäämät ovat viime vuosina supistuneet voimakkaasti useimmissa maissa. Tulostaulun mukaan vaihtotase (indikaattorina alijäämän kolmen vuoden keskiarvo suhteessa BKT:hen) koheni vuonna 2013 entisestään Bulgariassa ja Kroatiassa, joissa se muuttui ylijäämäiseksi, sekä Tšekissä, Liettuassa, Puolassa ja Romaniassa, joissa alijäämä supistui. Ruotsin ja Unkarin vaihtotase on viime vuosina ollut jatkuvasti ylijäämäinen – erityisen selvästi Ruotsissa, missä ylijäämä on ylittänyt ohjeellisen kynnysarvon (6 % suhteessa BKT:hen).

⁴ EU:n neuvosto esittää 2.6. julkaistavien komission suositusten pohjalta kesäkuun loppuun mennessä suosituksensa perusteellisen tarkastelun seurantamenettelyistä. Suosituksessa otetaan kantaa erityisesti siihen, tuleeko jäsenvaltiot, joilla on liiallinen epätasapaino, saattaa makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn korjaavan osan piiriin. Komissio ilmoitti 5.3. Kroatian joutuvan ainakin erityisvalvontaan. Bulgarian, Unkarin ja Ruotsin odotetaan jäävän makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn ennaltaehkäisevän osan piiriin ja saavan maakohtaisia suosituksia tilanteen korjaamiseksi.

Taulukko 2. Makrotalouden epätasapainoa seuraava tulostaulu

		Ulkoisen epätasapainon ja kilpailukyyn indikaattorit					Sisäinen epätasapaino					
		Vaihtotase ¹⁾	Ulkomainen nettovarallisuus-asema ²⁾	Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi (YKHI-deflaatio ³⁾)	Vienti-markkina-osuudet ⁴⁾	Nimelliset yksikkötyökustannukset ⁵⁾	Asuntojen hinnat (kulutuksen hinnoilla deflaatio ⁶⁾)	Lutonanto yksitykselle sektorille ²⁾	Yksityisen sektorin velkaan-tuneisuus ²⁾	Finanssisektorin velka ⁶⁾	Julkisen talouden velka ²⁾	Työttömyys-aste ⁷⁾
Bulgaria	2011	-3,4	-85,9	1,9	16,6	21,3	-9,7	1,8	133	4,9	16	9,5
	2012	-0,7	-78,2	-4,0	4,7	12,7	-6,9	2,5	131	10,1	18	11,3
	2013	0,4	-76,2	.	5,7	12,7	-0,3	.	.	.	19	12,2
Tšekki	2011	-3,0	-47,5	-0,6	6,5	2,3	-0,5	2,7	72	4,4	41	6,9
	2012	-2,6	-48,8	0,4	-3,3	3,4	-3,9	0,6	72	5,4	46	7,0
	2013	-1,8	-45,6	.	-7,4	3,7	.	.	.	.	46	6,9
Kroatia	2011	-2,2	-92,0	-4,5	-18,3	5,1	-5,9	-0,1	135	2,0	52	11,5
	2012	-0,5	-89,5	-8,3	-24,9	-0,3	-2,4	-2,1	133	0,8	56	13,8
	2013	0,1	-88,4	.	-27,3	2,8	-18,1	.	.	.	67	15,6
Liettua	2011	0,0	-52,3	1,7	24,5	-7,7	2,3	-0,7	66	8,9	38	15,7
	2012	-1,3	-52,8	-6,7	28,9	-4,6	-3,2	-0,3	62	-0,3	40	15,5
	2013	-0,8	-45,7	.	20,8	6,6	0,1	.	.	.	39	13,5
Unkari	2011	0,1	-107,4	-4,2	-3,9	4,6	-7,4	7,5	148	-2,7	82	10,7
	2012	0,5	-103,2	-1,2	-17,9	4,2	-9,2	-6,0	131	-8,2	80	11,0
	2013	1,4	-93,0	.	-14,9	9,1	.	-3,9	121	3,5	79	10,7
Puola	2011	-4,7	-64,0	-11,6	12,2	4,9	-5,4	7,1	76	4,3	56	9,1
	2012	-4,6	-66,5	1,3	1,1	4,1	-5,9	3,4	75	9,6	56	9,8
	2013	-3,3	-68,6	.	-0,4	.	-4,2	.	.	.	57	10,0
Romania	2011	-4,3	-65,4	-3,3	22,8	6,6	-17,7	2,3	74	4,4	35	7,2
	2012	-4,4	-67,5	-1,9	5,7	-5,2	-10,0	0,9	73	5,3	38	7,2
	2013	-3,3	-62,3	.	10,5	-0,5	-4,5	.	.	.	38	7,2
Ruotsi	2011	6,2	-11,1	2,9	-13,3	2,2	0,6	5,7	211	3,3	39	8,2
	2012	6,1	-12,1	10,1	-18,7	0,7	-0,2	1,3	210	4,6	38	8,1
	2013	6,1	-5,0	.	-17,4	3,7	4,7	2,9	209	8,3	41	7,9
Kynnysarvo		-4,0/+6,0 %	-35,0 %	+/-11,0 %	-6,0 %	+12,0 %	+6,0 %	+14,0 %	+133 %	+16,5 %	+60 %	+10,0 %

Lähteet: Euroopan komissio (Eurostat, talous- ja rahoitusasioiden pääosasto) ja EKP.
 Huom. Taulukon tiedot perustuvat 15.5.2014 saatavilla olleisiin tietoihin ja eroavat siksi marraskuussa 2013 julkaistun varoitusmekanismia koskevan kertomuksen tulostaulun tiedoista.
 1) % suhteessa BKT:hen, kolmen vuoden keskiarvo.
 2) % suhteessa BKT:hen.
 3) Kolmen vuoden prosenttimuutos suhteessa 41 muuhun teollisuusmaahan. Positiivinen luku tarkoittaa kilpailukyyn heikkenemistä.
 4) Viiden vuoden prosenttimuutos.
 5) Kolmen vuoden prosenttimuutos.
 6) Vuotuinen prosenttimuutos.
 7) Kolmen vuoden keskiarvo.

Ulkomaiset nettovarallisuusasemat ovat olleet hyvin selvästi negatiiviset: ulkomainen nettovarallisuusasema suhteessa BKT:hen on ollut -35 prosentin kynnysarvoa heikompi kaikissa maissa Ruotsia lukuun ottamatta. Bulgariassa, Kroatiassa ja Unkarissa ulkomainen nettovarallisuusasema oli viimeaikaisesta kohentumisestaan huolimatta heikompi kuin -75 % suhteessa BKT:hen vuonna 2013, ja Puolassa ja Romaniassakin se oli heikompi kuin -60 % suhteessa BKT:hen. Negatiivisten ulkomaisten nettovarallisuusasemien taustalla ovat aiemmat vaihtotaseen alijäämät, runsaat ulkomaiset suorat sijoitukset talouteen sekä vaihtelevammat muut sijoitukset. Muita sijoituksia (varsinkin lainoja ja talletuksia) kertyi etenkin ennen maailmanlaajuisia finanssi- ja talouskriisiä.

Hinta- ja kustannuskilpailukyvyyn yleinen heikkeneminen pysähtyi monissa tarkasteltavissa maissa maailmanlaajuisen kriisin vuoksi. Bulgarian, Kroatian, Liettuan, Unkarin ja Romanian valuuttojen reaaliset efektiiviset kurssit heikkenivät vuosina 2009–2012, kukin omaan tahtiinsa. Tšekin, Puolan ja Ruotsin valuuttojen reaaliset efektiiviset kurssit vahvistuivat. Yksikkötyökustannusten kolmen vuoden kumulatiivinen kasvuvauhti oli ennen kriisiä hyvin nopea kaikissa tarkasteltavissa maissa Tšekkiä lukuun ottamatta, ja vuonna 2013 se oli edelleen vahva ja jopa kiihtyi useimmissa maissa (selvimpänä poikkeuksena Romania). Bulgariassa yksikkötyökustannusten kasvu pysyi vuonna 2013 tasaisena ja ylitti yhä tulostaulun ohjeellisen 12 prosentin kynnysarvon. Vientimarkkinaosuudet kasvoivat vuoteen 2013 päättyneellä viiden vuoden jaksolla (arvolla mitaten) selvästi Liettuassa sekä vähäisemmässä määrin Bulgariassa, Puolassa ja Romaniassa. Muiden tarkasteltavien maiden vientimarkkinaosuudet supistuivat 6 prosentin kynnysarvoa enemmän: Tšekin vientimarkkinaosuus supistui 7,4 %, Kroatian 27,3 %, Unkarin 14,9 % ja Ruotsin 17,4 %.

Mahdollisen sisäisen epätasapainon indikaattoreista talouden toimijoiden (lähinnä finanssisektoria lukuun ottamatta) velkataakka on suuri, sillä ennen kansainvälistä finanssi- ja talouskriisiä luotonanto oli kasvanut verrattain pitkään. Varsinkin yksityinen sektori on hyvin velkaantunut, mikä on merkittävä heikkoustehtävä useissa tarkasteltavissa maissa. Ruotsissa yksityisen sektorin velkataakka suhteessa BKT:hen ylitti ohjeellisen 133 prosentin kynnysarvon vuonna 2013, ja Kroatiassa se oli juuri kynnysarvon mukainen. Myös julkisen talouden velkasuhteet, jotka aiemmin olivat suhteellisen pieniä, ovat finanssi- ja talouskriisin seurauksena kasvaneet useissa maissa. Suuri velkaantuneisuus – etenkin jos ulkomaista velkaa on suhteellisen paljon – lisää talouden haavoittuvuutta, kun rahoitusmarkkinoilla on jännitteitä. Velkaantuneisuus voi myös heikentää tuotannon kasvun kestävyyttä, jos rahoituksensaanti sen vuoksi vaikeutuu ja velkarahoitteisia saamisia on ryhdyttävä vähentämään. Lisäksi valuuttamääräisten lainojen yleisyys monissa tarkasteltavissa maissa aiheuttaa paitsi makrotaloudellisia myös mikrotason taloudellisia riskejä, sillä suojauksettomat lainanottajat altistuvat sen myötä valuuttakurssiriskille. Kroatiassa, Unkarissa, Puolassa ja Romaniassa valuuttaepätasapainosta aiheutuu suuria riskejä etenkin kotitalouksille, ja Kroatiassa ja Unkarissa riskeille altistuu myös julkinen sektori. Bulgariassa ja Liettuassa valuuttamääräisten lainojen osuus pankkien lainakannasta on vieläkin suurempi. Näissä

maissa suuri osa tällaisista lainoista on euromääräisiä, ja molempien maiden keskuspankit ovat sitoutuneet vahvasti ylläpitämään euroon perustuvaa valuuttakatejärjestelmää.

Kaikkien tarkasteltavien maiden asuntomarkkinoilla on tapahtunut korjausliikettä hintojen noustua ennen kriisiä hyvin korkeiksi. Osassa maissa hinnat ovat laskeneet huomattavasti, ja useimmissa maissa asuntohintojen mukautumisen/laskun jatkuminen voisi olla haitallista.

Työmarkkinoiden sopeutusprosessi näkyy suhteellisen suurena työttömyytenä. Työttömyysaste (kolmen vuoden keskiarvo) ylitti vuonna 2013 ohjeellisen 10 prosentin kynnysarvon Bulgariassa (12,2 %), Kroatiassa (15,6 %), Liettuassa (13,5 %) ja Unkarissa (10,7 %), ja Puolassa se oli juuri kynnysarvon mukainen (10,0 %). Sitkeä suuri työttömyys on keskeinen heikkoustehtävä ja vaarantaa reaalityulojen lähentymisen monissa maissa, joissa väestönkehitys on epäsuotuisaa ja joissa yleensä myös ammattitaitoisen työvoiman kysynnän ja tarjonnan kohtaaminen ja/tai työvoiman maantieteellinen saatavuus on heikentynyt.

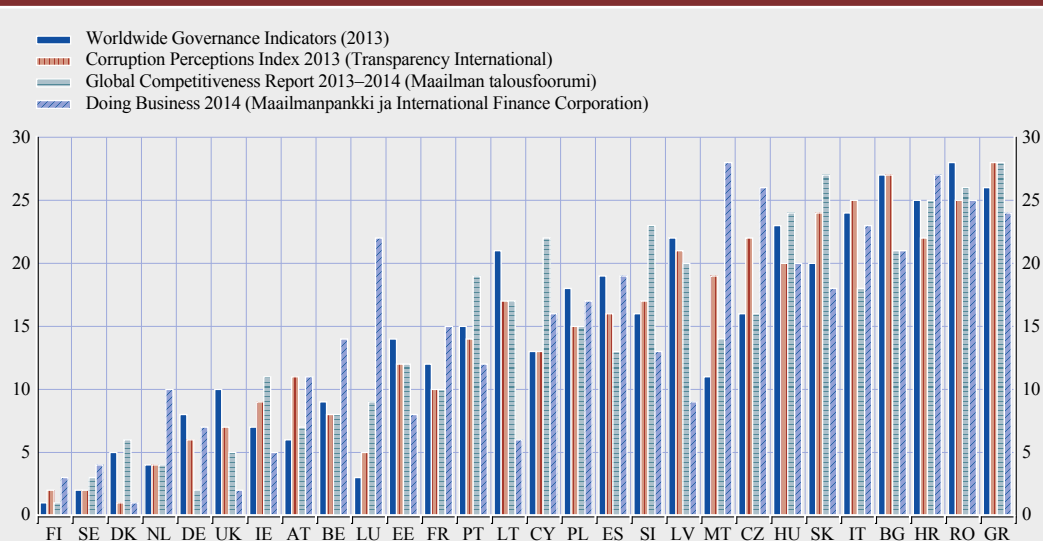
Tulostaulun lukuja ei tulisi mekaanisesti pitää aukottomana osoituksena epätasapainon olemassaolosta. Tulostaulun luvuissa ei myöskään välttämättä näy viimeaikaisia heikkouksia tai epätasapainoa, sillä kolmen ja viiden vuoden keskiarvoissa näkyy vahvasti kriisin jälkeinen raju sopeutus, joka ei välttämättä jää kestäväksi. Osin siksi perusteellisen tarkastelun yhteydessä on otettava huomioon muitakin tekijöitä, kuten indikaattorien pidemmän ajan kehitys, aivan viimeaikainen kehitys ja odotettu kehitys.

Taloudellisen yhdentymisen ja lähentymisen kestävydestä saadaan tärkeää lisätietoa tarkastelemalla instituutioiden lujuutta myös esimerkiksi tilastoalalla. Eräissä tarkasteltavissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa talouden kasvupotentiaalia voitaisiin kohentaa purkamalla tuotantotekijöiden tehokasta käyttöä ja kohdentamista haittaavia jäykkyyksiä ja esteitä, joiden taustalla ovat liiketoimintaympäristön heikkoudet, instituutioiden laadulliset puutteet, hallinnon heikkous ja lahjonta. Jos institutionaalinen ympäristö haittaa tuotannon potentiaalista kasvua, se voi samalla heikentää myös maiden velanhoitokykyä ja vaikeuttaa talouden sopeuttamista. Lisäksi se voi vaikuttaa maan kykyyn toteuttaa tarvittavia korjaustoimia.

Kuviosta 1 näkyy EU:n 28 jäsenvaltion keskinäinen paremmuusjärjestys seuraavien kansainvälisissä organisaatioissa laadittujen raporttien perusteella: Worldwide Governance Indicators, Global Competitiveness Report (Maailman talousfoorumi), Corruption Perceptions Index (Transparency International) ja Doing Business Report (Maailmanpankki ja International Finance Corporation). Indikaattoreista saadaan pääasiassa laadullista tietoa, ja osa perustuu näkemyksiin eikä toteutuneeseen kehitykseen. Niihin on kuitenkin koottu paljon arvokasta tietoa instituutioiden laadusta. Kuviosta 2 käyvät ilmi EKP:n laskelmiin perustuvat keskimääräiset sijat vuosina 2013 ja 2008.

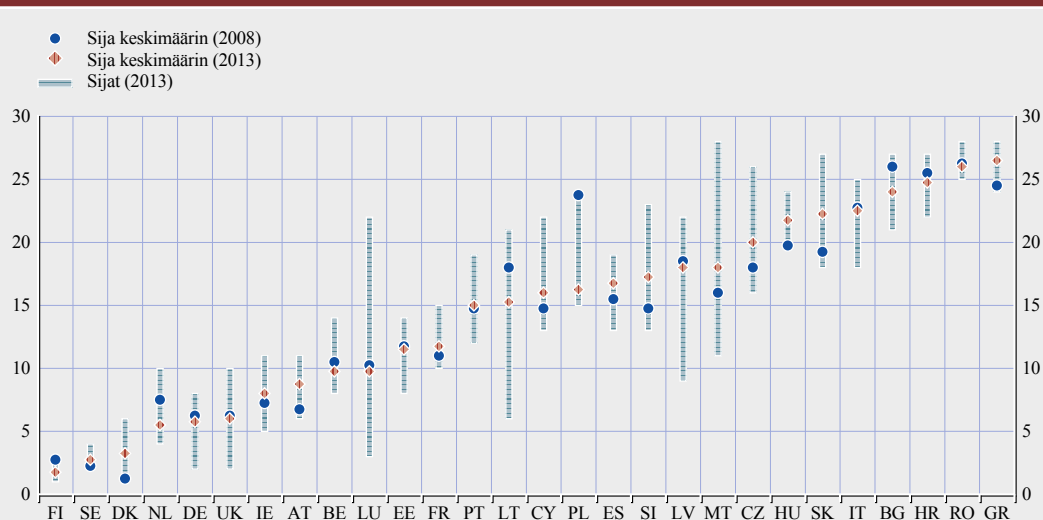
Ruotsi sijoittuu kaikkien EU:n jäsenvaltioiden joukossa toiseksi, mutta muiden tässä raportissa tarkasteltujen maiden instituutioiden ja hallinnon laatu on indikaattorien perusteella verrattain heikko useimpiin euroalueen maihin verrattuna – siitäkin huolimatta, että tarkasteltujen maiden välillä on merkittäviä eroja. Ruotsin jälkeen parhaiten sijoittuvat Liettua ja Puola, jotka ovat vuonna 2013 EU-maiden joukossa sijoilla 14 ja 16. Bulgaria on 28 maan joukossa sijalla 25, Kroatia sijalla 26 ja Romania sijalla 27. Kuten kuviosta 2 näkyy, tilanne ei ole kuluneiden viiden vuoden aikana merkittävästi kohentunut tarkasteltavissa maissa Liettuaa ja Puolaa (ja jossakin määrin myös Bulgariaa) lukuun ottamatta – ainakaan suhteessa muihin jäsenvaltioihin.

Kuvio 1. EU-maiden keskinäinen paremmuusjärjestys



Lähteet: Worldwide Governance Indicators (2013), Maailman talousfoorumi (Global Competitiveness Report 2013–2014), Transparency International (Corruption Perceptions Index 2013) sekä Maailmanpankki ja International Finance Corporation (Doing Business 2014). Huom. EU-maat on asetettu paremmuusjärjestykseen niiden keskimääräisen sijan mukaan, kun huomioon otetaan kaikki indikaattorit. Malta on ollut mukana Doing Business -indikaattorissa vuoden 2013 raportista ja Kypros vuoden 2010 raportista alkaen.

Kuvio 2. EU-maiden sijojen vaihtelu



Lähteet: Worldwide Governance Indicators (2013 ja 2008), Maailman talousfoorumi (Global Competitiveness Report 2013–2014 ja 2008–2009), Transparency International (Corruption Perceptions Index 2013 ja 2008) sekä Maailmanpankki ja International Finance Corporation (Doing Business 2014 ja 2009). Huom. EU-maat on asetettu paremmuusjärjestykseen niiden keskimääräisen sijan mukaan, kun huomioon otetaan kaikki indikaattorit. Malta on ollut mukana Doing Business -indikaattorissa vuoden 2013 raportista ja Kypros vuoden 2010 raportista alkaen.

Yksittäisten institutionaalisten indikaattorien lähempi tarkastelu vahvistaa yleiskuvaa (ks. kuvio 1). Maiden sijoitus vaihtelee sen mukaan, millä indikaattorilla institutionaalisen ja liiketoimintaympäristön laatua on mitattu, mutta useimmissa tarkasteltavissa maissa on kiistatta merkittävästi parannettavaa. Esimerkiksi Liettuassa liiketoimintaympäristön

katsotaan olevan erityisen suotuisa, ja maa sijoittuikin Doing Business -raportin indikaattorin mukaan vuonna 2013 EU-maiden joukossa kuudenneksi, mutta yleisesti ottaen hallinto on Liettuassa kuitenkin suhteellisen heikkoa (maa sijoittui Worldwide Governance Indicators -indikaattorin perusteella sijalle 21). Institutionaalista ympäristöä on siis sielläkin syytä vahvistaa.

Kohentamalla paikallisia instituutioita ja hallinto- ja liiketoimintaympäristöä, viemällä valtionyhtiöiden yksityistämistä eteenpäin ja tehostamalla EU-rahoituksen käyttöä voitaisiin muun muassa lisätä kilpailua tärkeimmillä säännellyillä toimialoilla (kuten energia- ja kuljetusaloilla), poistaa markkinoille pääsyn esteitä ja edistää kipeästi tarvittavia yksityisiä investointeja eli nopeuttaa siten tuottavuuden kasvua.

Tilastojen laatuun liittyvät institutionaaliset tekijät ovat niin ikään olennaisen tärkeitä lähentymisprosessin sujuvuuden kannalta. On muun muassa tärkeää määritellä kansallisen tilastolaitoksen oikeudellinen riippumattomuus, taloudellinen itsenäisyys ja hallinnollinen valvonta sekä sen oikeudelliset tiedonkeruuvaltuudet ja tilastosalaisuutta koskevat säännöt (ks. englanninkielisen raportin kohta 5.9).

4 MAITTAISET YHTEEENVEDOT

4.1 BULGARIA

Tarkastelujaksolla toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 Bulgarian vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli -0,8 % eli selvästi alle hintavakauskriteerin viitearvon (1,7 %).

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna kuluttajahintainflaatio on ollut Bulgariassa vaihtelevaa. Vuotuinen inflaatiiovauhti on viimeisten kymmenen vuoden aikana ollut hitaimmillaan 0,4 % ja nopeimmillaan 12,0 %. Vuosina 2004–2008 inflaatiiovauhtia nopeuttivat hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutokset, valmisteveron yhdenmukaistaminen EU:n verotason kanssa, useat tarjontapuolen sokit ja kysyntäpaineiden kasvu. Vuonna 2009 inflaatiiovauhti hidastui äkisti, mikä johtui osaksi raaka-aineiden hintojen laskusta ja talouden supistumisesta. Inflaatio kuitenkin alkoi jälleen nopeutua lähinnä raaka-aineiden hinnannousun ja tupakan valmisteveron korotusten vuoksi, ja se oli 3,0 % vuonna 2010 ja 3,4 % vuonna 2011. Sitten inflaatiiovauhti on vähitellen hidastunut, kun raaka-aineiden hintapaineet ovat hellittäneet ja kotimainen ja ulkomainen kysyntä on ollut heikkoa. Vuoden 2013 poikkeuksellisen hitaan inflaatiiovauhdin taustalla olivat hidas pohjainflaatio ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen merkittävä lasku. Nimellisten yksikkötyökustannusten kasvu oli nopeimmillaan 12,6 % vuonna 2008, minkä jälkeen se hidastui ja oli 2,5 % vuonna 2011. Vuonna 2013 nimelliset yksikkötyökustannukset kasvoivat 5,2 %. Viime aikoina vuotuinen YKHI-inflaatiiovauhti on enimmäkseen hidastunut. Vuoden 2013 toukokuussa se oli 1,0 % ja vuoden 2014 helmikuussa -2,1 %. Sitten hintatason lasku alkoi rauhoittua, ja huhtikuussa inflaatiiovauhti oli -1,3 %. Taustalla olivat muun muassa elintarvikkeiden ja energiatuotteiden maailmanmarkkinahintojen lasku sekä vähäisemmässä määrin efektiivisen valuuttakurssin vahvistuminen. Lisäksi inflaatiokehitystä vaimensivat huomattavasti poikkeukselliset kotimaiset tekijät kuten hallinnollisesti säänneltyjen sähkön hintojen ja muiden hintojen aleneminen, kuljetus- ja terveystalvelujen hintojen lasku sekä elintarvikkeiden hintojen lasku hyvän satovuoden ansiosta.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatio nopeutuu vähitellen vuosina 2014–2015. Inflaatiiovauhti on nyt hyvin selvästi negatiivinen, mutta sen ennustetaan olevan -0,8–0,9 % vuonna 2014 ja 0,9–2,3 % vuonna 2015.

Inflaationäkymiin liittyvät riskit vaikuttavat olevan jokseenkin tasapainossa lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä. Inflaatio voi jäädä ennustettua hitaammaksi, jos kotimainen kysyntä ja ulkoinen ympäristö kehittyvät odotettua heikommin. Toisaalta raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitys taikka hallinnollisesti säänneltyjen hintojen viimeaikaisen laskun pysähtyminen tai hintojen kääntyminen nousuun voisi nopeuttaa inflaatiota. Inflaation pitäminen jatkuvasti hitaana on Bulgariassa haasteellista keskipitkällä aikavälillä, sillä rahapolitiikassa on valuuttakatejärjestelmän vuoksi vain vähän liikkumavaraa. Lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti inflaatiovauhtiin keskipitkällä aikavälillä, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Bulgariassa edelleen merkittävästi alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessin inflaatiovaikutusta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti. Talouden elpymisen vauhdittuessa ja tulojen lähentymisen edetessä hintatason lähentyminen todennäköisesti jatkuu. Koska maalla on kiinteän valuuttakurssin järjestelmä, kotimainen inflaatio siis todennäköisesti nopeutuu. Taloudellisen lähentymisen yhteydessä ei voida sulkea pois merkittävien uusien kysyntäpaineiden mahdollisuutta, joskin pyrkimykset vähentää velkaantuneisuutta pienentävät riskiä lyhyellä aikavälillä. Kun otetaan huomioon maan valuuttakatejärjestelmä ja vaihtoehtoisten suhdannevaihteluja tasaavien poliittisten keinojen rajallisuus, uutta makrotalouden epätasapainon kasautumista ja siihen liittyvää inflaation kiihtymistä on vaikea välttää.

Bulgarian vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo on tällä hetkellä selvästi alle viitearvon, mutta kaiken kaikkiaan inflaatiovauhdin lähentymisen kestävyydestä ei ole täyttä varmuutta.

Bulgarialla ei ole voimassa olevalla EU:n neuvoston päätöksellä todettua liiallista alijäämää. Tarkasteluvuonna 2013 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 1,5 % eli selvästi alle 3 prosentin viitearvon ja BKT:hen suhteutettu julkisen talouden bruttovelka 18,9 % eli selvästi alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komission ennusteen mukaan alijäämäsuhte kasvaa 1,9 prosenttiin ja velkasuhde 23,1 prosenttiin vuonna 2014. Alijäämäsuhte ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen vuonna 2013. Bulgarian on tärkeää varmistaa riittävät toimet, että keskipitkän aikavälin tavoitteeseen päästään (BKT:hen suhteutettu rakenteellinen alijäämä enintään 1,0 %), ja harjoittaa sen jälkeenkin tervettä finanssipolitiikkaa. Maalla on myös edessään joukko finanssipoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana Bulgarian lev ei osallistunut ERM II:een vaan sen kurssi oli kiinnitetty euroon (1,95583 BGN/EUR) valuuttakatejärjestelmässä, joka otettiin käyttöön heinäkuussa 1997. Lyhyiden korkojen ero kolmen kuukauden euriboriin nähden oli kesäkuussa 2012 päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla suurehko (1,9 prosenttiyksikköä), mutta ero kapeni ja oli maaliskuussa 2014 päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla jo suhteellisen pieni (0,6 prosenttiyksikköä). Huhtikuussa 2014 sekä levin reaalinen efektiivinen valuuttakurssi että sen reaalin kahdenvälinen kurssi euroon nähden olivat kymmenen vuoden keskiarvojensa tuntumassa. Bulgarialla oli vuosina 2004–2007 maksutaseessa kasvava yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä. Sitten kotimainen kysyntä väheni tuntuvasti, ja vuonna 2009 alijäämä pieneni selvästi. Vuonna 2011 yhteenlaskettu vaihto- ja pääomatase oli jo hieman ylijäämäinen. Maan BKT:hen suhteutettu ulkomainen nettovarallisuus oli -30,1 % vuonna 2004 mutta heikkeni sen jälkeen tuntuvasti ja oli -101,8 % vuonna 2009. Sitten ulkomainen nettovarallisuusasema on tasaisesti kohentunut, ja se oli -78,2 % vuonna 2012 ja -76,2 % vuonna 2013. Ulkomainen nettovelka on kuitenkin yhä erittäin suuri. Ulkomainen bruttovelka muodostuu suurimmaksi osaksi suorista sijoituksista ulkomailta. Finanssi- ja rakennepolitiikalla on siis edelleen tärkeää tukea ulkoisen aseman kestävyyttä ja talouden kilpailukykyä.

Pitkät korot olivat toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 3,5 % eli alle korkokriteerin viitearvon (6,2 %). Bulgarian pitkät korot ovat viime vuosina vakautuneet, ja tarkastelujakson lopussa ne olivat 3,4 %. Ero euroalueen keskimääräisiin pitkiin korkoihin nähden kapeni merkittävästi ja oli lähellä nollaa loppuvuodesta 2012, mutta sen jälkeen ero kasvoi hieman. Tarkastelujakson lopussa ero euroalueen keskimääräisiin korkoihin nähden oli vain 1,0 prosenttiyksikköä (ero AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoihin nähden oli 1,7 prosenttiyksikköä).

Jotta Bulgarian lähentyminen voi olla kestävä, maan on muun muassa pyrittävä talouspolitiikassaan varmistamaan kestävä hintavakaus ja muukin makrotalouden vakaus. Euroopan komissio laati varoituskansalaisia koskevan kertomuksensa pohjalta perusteellisen arvion Bulgarian makrotalouden tilasta vuonna 2014 ja totesi, että Bulgariassa on edelleen valvontaa ja toimenpiteitä edellyttävä makrotalouden epätasapaino. Valuuttakatejärjestelmän vuoksi rahapolitiikassa on vain vähän

liikkumavaraa, joten muulla talouspolitiikalla on varmistettava, että talous kykenee selviytymään maakohtaisista häiriöistä ja että makrotalouden epätasapaino ei uusiudu. Bulgarialla on edessään joukko talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

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

4.2 TŠEKKI

Tarkastelujaksolla toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 Tšekin vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 0,9 % eli selvästi alle hintavakauskriteerin viitearvon (1,7 %).

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna vuotuinen kuluttajahintainflaatio vaihteli Tšekissä 1,6:n ja 3:n prosentin välillä vuosina 2004–2007. Inflaatiovauhti oli nopeimmillaan vuonna 2008 mutta hidastui selvästi finanssikriisin puhjettua. Se alkoi nopeutua vuoden 2009 lopulla, mutta vuonna 2013 se hidastui jälleen ja oli 1,4 %. Viimeisten kymmenen vuoden inflaatiokehitystä tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon, että Tšekin talous kasvoi jatkuvasti lukuun ottamatta vuosia 2008, 2009, 2012 ja 2013. Työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset nousivat suurimman osan tarkastelujaksoa nopeammin kuin työn tuottavuus kasvoi. Yksikkötyökustannusten nousu hidastui, ja kriisin jälkeen yksikkötyökustannukset tilapäisesti laskivat jonkin verran. Ne alkoivat taas nousta nopeammin vuonna 2012 mutta notkahtivat hieman vuonna 2013, sillä työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset laskivat merkittävästi. Tuontihinnat laskivat lähes jatkuvasti vuosina 2005–2010, mikä johtui pääasiassa korunan vahvistumisesta, mutta vuodesta 2011 ne ovat nousseet lähinnä korunan heikkenemisen vuoksi, joskin niitä on nostanut myös raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen voimakas nousu vuosina 2011–2012. Vuoden 2013 lopulla tuontihintojen nousu nopeutui korunan heikennyttyä. Korunan heikentyminen oli seurausta Tšekin keskuspankin marraskuussa 2013 suorittamasta interventtiosta, jonka tarkoituksena oli heikentää kotimaista valuuttaa, sekä sitoumuksesta pitää sen eurokurssi matalana. Keskuspankki teki päätöksen osana pyrkimyksiään ylläpitää hintavakautta. Vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti hidastui merkittävästi alkuvuodesta 2014, kun välillisten verojen aiempien korotusten vaikutukset väistyivät ja hallinnollisesti säännelty sähkön hinnat laskivat selvästi. Huhtikuussa 2014 inflaatiovauhti oli 0,2 %.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatio nopeutuu vähitellen vuosina 2014–2015. Inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 0,1–1,0 % vuonna 2014 ja 1,8–2,2 % vuonna 2015. Vuoden 2013 arvonlisäveronkorotuksen välittömän vaikutuksen väistymisen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen nousun huomattavan hidastumisen odotetaan vaimentavan inflaatiopaineita vuonna 2014. Vahvistuvan kotimaisen kysynnän ja tuontihintojen nousun odotetaan kuitenkin

nopeuttavan inflaatiota niin, että se lähestyy 2 prosentin tavoitetta arviointijakson aikana. Inflaationäkymiin liittyvät riskit ovat tasapainossa. Inflaativauhti voi olla ennustettua nopeampi, jos raaka-aineiden hinnat nousevat odotettua enemmän, ja ennustettua hitaampi se voi olla etenkin, jos talouskehitys jää odotettua heikommaksi. Lähentymisprosessi saattaa vaikuttaa lähivuosien inflaativauhtiin 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 voimassa olevan EU:n neuvoston päätöksen mukaan ollut liiallinen alijäämä, jonka korjaamiseen on annettu aikaa vuoteen 2013 asti. Tarkasteluvuonna 2013 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 1,5 % eli selvästi alle 3 prosentin viitearvon ja BKT:hen suhteutettu julkisen talouden bruttovelka 46,0 % eli alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen kasvavan 1,9 prosenttiin ja velkasuhteen 44,4 prosenttiin vuonna 2014. Alijäämäsuhte ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen vuonna 2013. Tšekin on tärkeää varmistaa, että liiallinen alijäämä on korjautunut pysyvästi, toteuttaa riittävät toimet, jotta keskipitkän aikavälin tavoitteeseen päästään (BKT:hen suhteutettu rakenteellinen alijäämä enintään 1,0 %), ja harjoittaa sen jälkeenkin tervettä finanssipolitiikkaa. Maalla on myös edessään joukko finanssipoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana Tšekin koruna ei osallistunut ERM II:een vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Vuoden 2013 marraskuussa Tšekin keskuspankki ilmoitti valuuttamarkkinainterventiosta korunan kurssin alentamiseksi, jotta inflaatiotavoite ei alittuisi pitkällä aikavälillä, ja sitoutui pitämään sen eurokurssin matalana. Tšekin korunan eurokurssi vaihteli keskimäärin suhteellisen paljon. Koruna vahvistui vuoden 2012 syyskuuhun asti mutta heikkeni sitten vähitellen. Marraskuun 2013 jälkeen kurssi painui Tšekin keskuspankin asettaman alarajan mukaiseksi. Lyhyiden korkojen ero kolmen kuukauden euriboriin nähden oli tarkastelujaksolla yleisesti ottaen pieni. Maaliskuussa 2014 päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla se oli 0,1 prosenttiyksikköä. Huhtikuussa 2014 sekä korunan reaalin efektiivinen valuuttakurssi että sen reaalin kahdenvälinen kurssi euroon nähden olivat kymmenen vuoden keskiarvojensa tuntumassa. Tšekillä oli maksutaseessa kasvava yhteenlaskettu vaihto- ja pääomataseen alijäämä vuosina 2005–2007, mutta vuosina 2008 ja 2009 alijäämä korjautui, kun kotimainen kysyntä heikkeni tuntuvasti. Alijäämä suureni tilapäisesti vuonna 2010, minkä jälkeen yhteenlaskettu vaihto- ja pääomatase koheni

jälleen. Se oli vuonna 2012 tasapainossa ja vuonna 2013 ylijäämäinen (0,5 % suhteessa BKT:hen), sillä tavarakaupan ylijäämä kasvoi. Maan BKT:hen suhteutettu ulkomainen nettovarallisuus oli -28,2 % vuonna 2004, ja se on sittemmin heikentynyt huomattavasti: ulkomainen nettovarallisuusasema oli -48,8 % vuonna 2012 ja pienestä kohenemisestä huolimatta -45,6 % vuonna 2013.

Pitkät korot olivat toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 2,2 % eli selvästi alle korkokriteerin viitearvon (6,2 %). Ne ovat laskeneet viime vuosina tuntuvasti käytyään 5,5 prosentissa kesäkuussa 2009, ja joukkolainojen tuotot ovat vaihdelleet samaan tapaan kuin muillakin mailla euroalueen valtionvelkakriisin aikana. Tarkastelujakson lopussa Tšekin pitkät korot olivat 2,0 %. Vuoden 2009 jälkeen pitkien korkojen ero euroalueen keskimääräisiin pitkiin korkoihin kapeni ja muuttui selvästi negatiiviseksi (-1,5 % elokuussa 2012), kun Tšekin pitkät korot laskivat ja euroalueen pitkät korot pysyivät korkeina. Vuoden 2012 lopulla euroalueen korot alkoivat laskea Tšekin korkoja nopeammin, ja tarkastelujakson lopussa ero euroalueen keskimääräisiin korkoihin oli vain -0,4 prosenttiyksikköä (ero AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoihin oli 0,3 prosenttiyksikköä).

Jotta Tšekin lähentyminen voi olla kestävä, maassa on muun muassa jatkettava hintavakauteen tähtäävää rahapolitiikkaa keskipitkällä aikavälillä. Euroopan komissio ei laatinut varoituskansalaisia koskevan kertomuksensa pohjalta perusteellista arviota Tšekin makrotalouden tilasta vuonna 2014. Maalla on kuitenkin edessään joukko talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

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

4.3 KROATIA¹

Tarkastelujaksolla toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 Kroatian vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 1,1 % eli selvästi alle hintavakauskriteerin viitearvon (1,7 %).

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna keskimääräinen vuotuinen kuluttajahintainflaatio on viimeisten kymmenen vuoden aikana ollut Kroatiassa hitaimmillaan 1,1 % ja nopeimmillaan 5,8 %. Vuosina 2004–2007 inflaatio pysytteli 2–3 prosentin tuntumassa. Vuonna 2008 se kävi yli 5 prosentissa mutta muuttui sitten jälleen maltillisemmaksi. Kotimaiset kysyntäpaineet voimistuivat vuosina 2004–2008, kun luotonanto kasvoi vahvasti. Myös palkat nousivat vankasti, mikä heikensi kilpailukykyä. Makrotalouden kehitys osoittautui kestävämmäksi, ja Kroatian talous ajautui maailmanlaajuisen finanssikriisin myötä pitkäkestoiseen taantumaan vuonna 2009. Taantuman aikana YKHI-inflaatiovauhti hidastui ja oli hitaimmillaan 1,1 % vuonna 2010. Sen jälkeen inflaatio nopeutui vähitellen ja oli 3,4 % vuonna 2012. Nopeutumisen taustalla olivat elintarvikkeiden, energian ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen nousu sekä arvonlisäveron ja valmisteverojen korotukset. Vaikutuksen väistyessä inflaatiovauhti hidastui ja oli 2,3 % vuonna 2013. Hidastumisen jatkuessa alkuvuodesta 2014 vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti muuttui tilapäisesti hieman negatiiviseksi, ja huhtikuussa inflaatiovauhti oli -0,1 %. Inflaatiovauhdin selvä vaimeneminen johtuu elintarvikkeiden ja energian hintojen laskusta ja sähkön hinnan alenemisesta lokakuussa 2013. Kysyntäpaineita ei myöskään juuri ole. Nykyistä inflaatiota tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon, että maassa on suuri makrotalouden epätasapaino sekä merkittäviä heikkouksia.

Merkittävien kansainvälisten laitosten ennusteiden mukaan inflaatio nopeutuu vähitellen vuosina 2014–2015. Sen ennustetaan olevan 0,5–1,1 % vuonna 2014 ja 1,1–2,2 % vuonna 2015. Inflaationäkymiin liittyvät riskit ovat Kroatiassa jokseenkin tasapainossa. Raaka-ainehintojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen kehitys voisi nopeuttaa inflaatiota ennustettua enemmän, kun taas talouskehityksen heikentyminen voisi hidastaa sitä. Inflaation pitäminen kestävästi hitaana saattaa olla Kroatiassa haasteellista keskipitkällä aikavälillä, sillä rahapolitiikassa on valuuttakurssin tiukasti ohjatun kellunnan ja vahvan euroistumisen vuoksi vain vähän liikkumavaraa. Lähentymisprosessi

¹ Kroatia liittyi Euroopan unioniin 1.7.2013.

vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovauhtiin ja/tai nimelliseen valuuttakurssiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Kroatiassa edelleen merkittävästi alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessin vaikutusta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti. Talouskehityksen vauhdittuessa ja tulojen lähentymisen edetessä hintatason lähentyminen todennäköisesti jatkuu. Koska valuuttakurssin kelluntaa ohjataan tiukasti, kotimainen inflaatio siis todennäköisesti nopeutuu.

Kroatian vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo on tällä hetkellä selvästi alle viitearvon, mutta kaiken kaikkiaan inflaatiovauhdin lähentymisen kestävyydestä ei ole täyttä varmuutta.

Voimassa olevan EU:n neuvoston päätöksen mukaan Kroatialla on ollut liiallinen alijäämä, jonka korjaamiseen on annettu aikaa vuoteen 2016 asti. Tarkasteluvuonna 2013 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 4,9 % eli selvästi yli 3 prosentin viitearvon ja BKT:hen suhteutettu julkisen talouden bruttovelka 67,1 % eli yli 60 prosentin viitearvon. Euroopan komission ennusteen mukaan alijäämäsuhte supistuu 3,8 prosenttiin ja velkasuhde kasvaa 69,0 prosenttiin vuonna 2014. Alijäämäsuhte ylitti julkisten investointimenojen suhteen BKT:hen vuonna 2013 ja ylittää sen myös vuonna 2014. Kroatian on tärkeää varmistaa, että julkisen talouden vakauttaminen etenee vuonna 2014 ja sen jälkeenkin niin, että liiallinen alijäämä korjataan vuoteen 2016 mennessä liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn vaatimusten mukaisesti. Maalla on myös edessään joukko finanssipoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana Kroatian kuna ei osallistunut ERM II:een vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä, jossa valuutan kelluntaa ohjattiin tiukasti. Tarkastelujakson aikana Kroatian kunan eurokurssi vaihteli vain vähän. Lyhyiden korkojen ero kolmen kuukauden euriboriin nähden oli keskimäärin suhteellisen suuri. Huhtikuussa 2014 sekä kunan reaalinen efektiivinen valuuttakurssi että sen reaalinen kahdenvälinen kurssi euroon nähden olivat kymmenen vuoden keskiarvojensa tuntumassa. Kroatian vaihto- ja pääomataseessa on viime vuosina tapahtunut huomattava korjausliike. Ulkoinen alijäämä kasvoi jatkuvasti vuosina 2004–2008, mutta sitten yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä alkoi kohentua tasaisesti, ja vuonna 2012 vaihto- ja pääomatase oli jo hieman ylijäämäinen (0,1 % suhteessa BKT:hen). Vuonna 2013 BKT:hen suhteutettu ylijäämä oli 1,2 %. Maan BKT:hen suhteutettu ulkomainen

nettovarallisuus oli -47,7 % vuonna 2004, ja se on sittemmin heikentynyt huomattavasti: se oli -89,5 % vuonna 2012 ja -88,4 % vuonna 2013. Finanssi- ja rakennepolitiikalla on siis edelleen tärkeää tukea ulkoisen aseman kestävyyttä ja talouden kilpailukykyä.

Pitkät korot olivat toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 4,8 % eli alle korkokriteerin viitearvon (6,2 %). Tarkastelujaksolla pitkät korot nousivat luottoluokituksen laskun vuoksi. Tarkastelujakson lopussa Kroatian pitkät korot olivat 4,4 % eli ero euroalueen keskimääriin korkoihin nähden oli 2,0 prosenttiyksikköä (ero AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoihin nähden oli 2,7 prosenttiyksikköä).

Jotta Kroatian lähentyminen voi olla kestävä, maassa on muun muassa harjoitettava vakauteen tähtäävää rahapolitiikkaa ja tehtävä kattavia rakenneuudistuksia. Euroopan komissio laati varoituskansalaisia koskevan kertomuksensa pohjalta perusteellisen arvion Kroatian makrotalouden tilasta vuonna 2014 ja totesi, että Kroatian makrotaloudessa on liiallinen epätasapaino, joka edellyttää erityisvalvontaa ja määrätietoista toimenpiteitä. Valuuttakurssin tiukasti ohjatun kellunnan ja vahvan euroistumisen vuoksi rahapolitiikassa on vain vähän liikkumavaraa, joten muulla talouspolitiikalla on varmistettava, että talous kykenee selviytymään maakohtaisista häiriöistä ja että makrotalouden epätasapaino saadaan korjattua eikä uutta epätasapainoa pääse syntymään. Maalla on edessään joukko talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

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

4.4 LIETTUA

Tarkastelujaksolla toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 Liettuan vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 0,6 % eli selvästi alle hintavakauskriteerin viitearvon (1,7 %).

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna kuluttajahintainflaatio on ollut Liettuassa vaihtelevaa. Vuotuisen inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli viimeisten kymmenen vuoden aikana hitaimmillaan 1,2 % ja nopeimmillaan 11,1 %. Inflaatio oli 2000-luvun alkuvuosina vaimeaa, kunnes Liettuan liittyi EU:hun vuonna 2004. Sen jälkeen inflaatio nopeutui, ja vuosina 2007–2008 se kiihtyi merkittävästi. Inflaatiovauhdin kiihtymistrendin taustalla olivat alkuvaiheessa raaka-aineiden hintojen ja tuontihintojen nousu sekä välillisten verojen korotukset. Vuodesta 2007 alkaen nopeutuminen sen sijaan johtuu useista eri tekijöistä: energian ja elintarvikkeiden hinnat nousivat, tilanne työmarkkinoilla kiristyi ja kysyntä kasvoi hyvin voimakkaasti. Talous siis ylikuumeni ja makrotalouden epätasapaino kasvoi. Makrotalouden kehityksen osoittauduttua kestävämmäksi Liettuan talous supistui selvästi vuonna 2009, mutta se elpyi vähitellen seuraavien vuosien kuluessa. Vuotuinen inflaatiovauhti kävi 11,1 prosentissa vuonna 2008 mutta hidastui sitten rajusti. Korjausliikkeen ansiosta Liettuan hintakilpailukyky palautui. Vuosina 2011–2012 energian ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nousu sai kuitenkin inflaation nopeutumaan uudestaan. Vuonna 2013 inflaatiovauhti hidastui ja oli 1,2 %, kun raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat olivat suotuisat ja elintarvikkeiden hinnat ja hallinnollisesti säännellyt hinnat laskivat. Vuotuinen YKHI-inflaatio pysyi hitaana alkuvuonna 2014, ja huhtikuussa se oli 0,3 %.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatio nopeutuu vähitellen ja on 1,0–1,3 % vuonna 2014 ja 1,8–2,4 % vuonna 2015. Inflaationäkymiin liittyvät riskit painottuvat inflaation kiihtymisen suuntaan. Inflaatiovauhti voi olla ennustettua nopeampi, jos elintarvikkeiden tai energian maailmanmarkkinahinnat nousevat odotettua nopeammin tai palkankorotukset ovat ennakoitua suurempia. Toisaalta inflaatio voi jäädä ennustettua hitaammaksi, jos hallinnolliset hinnat laskevat, sillä ulkomailta tuotavan kaasun hintaa kaavallaan laskettavan. Suuret palkankorotukset voisivat aiheuttaa yksikkötyökustannusten nousupaineita etenkin, jos työn tuottavuuden kasvu jää odotettua hitaammaksi. Inflaation pitäminen kestävästi hitaana on Liettuassa haasteellista keskipitkällä aikavälillä, sillä rahapolitiikassa on vain vähän liikkumavaraa.

Myös lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiiovauhtiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Liettuassa edelleen alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessin inflaatiovaikutusta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti, joskin tulojen lähentyminen todennäköisesti jatkuu. Koska nimellinen valuuttakurssi ei joustaa, kotimainen inflaatio siis luultavasti kiihtyy. Taloudellisen lähentymisen yhteydessä ei voida sulkea pois merkittävien uusien kysyntäpaineiden mahdollisuutta, vaikkakin velkaantuneisuuden vähentäminen, finanssipolitiikan tiukempi ohjaus sekä makrovakauseräjästytyt (kuten vastuullista lainanantoa koskevat Liettuan keskuspankin ohjeet) pienentävät riskiä lyhyellä aikavälillä. Kun nimellinen valuuttakurssi ei joustaa ja vaihtoehtoisetkin suhdannevaihteluja tasaavat poliittiset keinot ovat rajallisia, uusia makrotaloudellisia tasapainottomuuksia ja niihin liittyvää inflaation kiihtymistä voi olla vaikea välttää.

Liettuan vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo on tällä hetkellä selvästi alle viitearvon, mutta kaiken kaikkiaan inflaatiiovauhdin lähentymisen kestävyyydestä ei ole täyttä varmuutta.

Liettualla ei ole voimassa olevalla EU:n neuvoston päätöksellä todettua liiallista alijäämää. Tarkasteluvuonna 2013 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 2,1 % eli alle 3 prosentin viitearvon ja BKT:hen suhteutettu julkisen talouden bruttovelka 39,4 % eli selvästi alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komission ennusteen mukaan alijäämäsuhte on vuonna 2014 edelleen 2,1 % ja velkasuhde kasvaa 41,8 prosenttiin. Alijäämäsuhte ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen vuonna 2013. Liettuan on tärkeää varmistaa riittävän toimin, että keskipitkän aikavälin tavoitteeseen päästään (BKT:hen suhteutettu rakenteellinen alijäämä enintään 1,0 %), ja harjoittaa sen jälkeenkin tervettä finanssipolitiikkaa. Liettuan pitää myös jatkaa menojen karsimiseen perustuvan vakauttamisstrategiansa noudattamista ja tarttua finanssipoliittisiin haasteisiin, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Liettuan liti on osallistunut ERM II:een 28.6.2004 lähtien. Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana liti pysyi vakaasti eurokeskuskurssissaan (3,45280 LTL). Lyhyiden korkojen ero kolmen kuukauden euriboriin nähden oli varsin vaatimaton (keskimäärin noin 0,5 prosenttiyksikköä) tarkastelujakson alusta aina kesäkuussa 2013 päättyneeseen kolmen kuukauden jaksoon asti. Sen jälkeen ero entisestään supistui ja oli maaliskuussa 2014 päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla 0,1 prosenttiyksikköä. Huhtikuussa 2014 sekä

litin reaalinen efektiivinen valuuttakurssi että sen reaalin kahdenvälinen kurssi euroon nähden olivat jokseenkin kymmenen vuoden keskiarvojensa tuntumassa. Liettualla oli vuosina 2004–2008 maksutaseessa kasvava yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä. Sitten kotimainen kysyntä supistui tuntuvasti, jolloin tuonti väheni, kilpailukyky parani ja vienti elpyi vahvasti, minkä seurauksena vaihto- ja pääomataseen alijäämä pieneni huomattavasti. Vuonna 2009 yhteenlasketussa vaihto- ja pääomataseessa oli jo suuri ylijäämä. BKT:hen suhteutettu ylijäämä oli 2,0 % vuonna 2012 ja 3,7 % vuonna 2013. Maan BKT:hen suhteutettu ulkomainen nettovarallisuus oli -34,4 % vuonna 2004, minkä jälkeen se heikentyi ja oli -57,3 % vuonna 2009. Sen jälkeen se alkoi kohentua ja oli -52,8 % vuonna 2012 ja -45,7 % vuonna 2013.

Pitkät korot olivat toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 3,6 % eli selvästi alle korkokriteerin viitearvon (6,2 %). Kansainvälisen finanssikriisin vaikutukset Liettuan pääomamarkkinoilla olivat erittäin kielteisiä: pitkät korot nousivat huomattavasti ja jäivät sitten 14,5 prosenttiin vuonna 2009 jälkimarkkinoiden lakattua toimimasta. Vuonna 2010 kaupankäynti alkoi varovaisesti ja uusia velkapapereita laskettiin taas liikkeeseen. Pitkät korot laskivat lähes keskeytyksettä ja olivat tarkastelujakson lopussa 3,3 %. Taustalla oli vakaantuva talouskehitys. Ero euroalueen keskimääräisiin korkoihin nähden alkoi supistua vuonna 2010, ja tarkastelujakson lopussa se oli 0,9 prosenttiyksikköä (ero AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoihin nähden oli 1,6 prosenttiyksikköä).

Jotta Liettuan lähentyminen voi olla kestävä, maan on muun muassa pyrittävä talouspolitiikassaan varmistamaan kestävästi hintavakaus ja muukin makrotalouden vakaus. Euroopan komissio ei laatinut varoitusemekanismia koskevan kertomuksensa pohjalta perusteellista arviota Liettuan makrotalouden tilasta vuonna 2014. Nimellisen valuuttakurssin joustamattomuuden vuoksi rahapolitiikassa on vain vähän liikkumavaraa, joten muulla talouspolitiikalla on varmistettava, että talous kykenee selviytymään maakohtaisista häiriöistä ja että makrotalouden epätasapaino ei uusiudu. Maalla on edessään joukko talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Liettuan lainsäädäntö on sopusoinnussa perussopimusten ja perussäännön kanssa.

4.5 UNKARI

Tarkastelujaksolla toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 Unkarin vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 1,0 % eli selvästi alle hintavakauskriteerin viitearvon (1,7 %).

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna vuotuinen kuluttajahintainflaatio on ollut Unkarissa 5 prosentin tuntumassa viimeisten kymmenen vuoden ajan joitakin poikkeuksia lukuun ottamatta. Jatkuvat raaka-aineiden hintasokit sekä toistuvat välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutokset pitivät kuluttajahintainflaation Unkarissa kuitenkin suhteellisen vaihtelevana tarkastelujakson aikana. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vahvan nousun myötä yksikkötyökustannukset kasvoivat vuoteen 2008 saakka, mutta vuosina 2009–2010 kasvu taittui talouden laskusuhdanteen mukanaan tuoman palkkamaltin seurauksena. Yksikkötyökustannusten kasvun rauhoittuminen jäi kuitenkin tilapäiseksi, sillä työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu nopeutui vuonna 2011 ja työn tuottavuus heikkeni vuonna 2012, mikä kasvatti yksikkötyökustannuksia. Vuonna 2013 yksikkötyökustannusten kasvu kiihtyi, sillä työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset kasvoivat huomattavasti julkisen sektorin palkankorotusten vuoksi. Vuotuinen YKHI-inflaatio on entisestään hidastunut alkuvuonna 2014, ja huhtikuussa se oli -0,2 %. Inflaation hitauteen ovat syynä paitsi kotimaisen kysynnän vaimeus myös elintarvikkeiden hinnannousun hidastuminen hyvän satovuoden vuoksi, tuonti-inflaation hitaus sekä energian hintojen lasku vuosina 2013–2014 hallinnollisesti säänneltyjen hintojen alentamisen vuoksi.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatio nopeutuu vähitellen vuosina 2014–2015. Inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 0,5–1,0 % vuonna 2014 ja 2,8–3,0 % vuonna 2015. Inflaationäkymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Inflaatiovauhti voi olla ennustettua nopeampi, jos raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat nousevat odotettua enemmän tai kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla ilmenee uusia jännitteitä. Lisäksi kotimainen poliittinen epävarmuus voi aiheuttaa forintin heikkenemispaineita, mikä nostaisi tuontitavaroiden ja palvelujen hintoja. Toisaalta inflaatiovauhti voi myös olla ennustettua hitaampi, sillä pankkien ja kotitalouksien taseiden korjaamisen ja finanssipolitiikan odotetaan jarruttavan kotimaisen kysynnän elpymistä. Lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien

inflaatiovauhtiin ja/tai nimelliseen valuuttakurssiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Unkarissa edelleen alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessin vaikutusta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Unkarin vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo on tällä hetkellä selvästi alle viitearvon, mutta kaiken kaikkiaan inflaatiovauhdin lähentymisen kestävydestä ei ole täyttä varmuutta.

Unkarilla ei ole voimassa olevalla EU:n neuvoston päätöksellä todettua liiallista alijäämää. Tarkasteluvuonna 2013 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 2,2 % eli alle 3 prosentin viitearvon ja BKT:hen suhteutettu julkisen talouden bruttovelka 79,2 % eli yli 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen kasvavan 2,9 prosenttiin ja velkasuhteen 80,3 prosenttiin vuonna 2014. Alijäämäsuhte ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen vuonna 2013. Unkarin on tärkeää varmistaa, että keskipitkän aikavälin tavoitteeseen päästään (BKT:hen suhteutettu rakenteellinen alijäämä enintään 1,7 %) ja velkasuhte saadaan supistumaan pysyvästi. Maalla on myös edessään joukko finanssipoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana Unkarin forintti ei osallistunut ERM II:een. Unkarin forintin eurokurssi vaihteli voimakkaasti. Forintti vahvistui elokuuhun 2012 asti mutta heikkeni vuoden 2012 lopulla ja vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä noin 10 % suhteessa euroon. Sitten eurokurssi alkoi taas vahvistua. Vuoden 2013 puolivälissä Unkarin forinttiin alkoi kuitenkin kohdistua uusia paineita, joiden seurauksena valuutta heikkeni vuoden 2014 alussa mutta alkoi sitten hieman vahvistua ensimmäisen vuosineljänneksen lopulla. Lyhyiden korkojen ero kolmen kuukauden euriboriin nähden oli suuri, mutta se supistui vähitellen, sillä Unkarin ja euroalueen inflaatiovauhtien eron pienentyessä Unkarin keskuspankki laski ohjauskorkoa useamman kerran. Vuoden 2008 lopulla Unkarin keskuspankki ja EKP ilmoittivat takaisinostosopimuksia koskevasta sopimuksesta, mikä auttoi vähentämään taloudellista haavoittuvuutta ja saattoi lievittää Unkarin valuuttaan kohdistuneita paineita tarkastelujaksolla. Huhtikuussa 2014 sekä forintin reaalin efektiivinen valuuttakurssi että sen reaalin kahdenvälinen kurssi euroon nähden olivat kymmenen vuoden keskiarvojaan heikommat. Unkarin vaihto- ja pääomataseessa on viime vuosina tapahtunut tuntuva korjausliike. Vuosina 2004–2008 yhteenlasketussa vaihto- ja pääomataseessa oli jatkuvasti suuri alijäämä. Vuonna

2009 vaihto- ja pääomatase kuitenkin muuttui ylijäämäiseksi, ja ylijäämä suureni vähitellen: vuonna 2012 se oli 3,5 % ja vuonna 2013 jo 6,5 %. Maan BKT:hen suhteutettu ulkomainen nettovarallisuus oli -85,4 % vuonna 2004, mutta se on heikentynyt huomattavasti: se oli -117,2 % vuonna 2009 ja kohentumisestaan huolimatta vielä -103,2 % vuonna 2012 ja -93,0 % vuonna 2013. Ulkomainen nettovelka on yhä erittäin suuri. Finanssi- ja rakennepolitiikalla on siis edelleen tärkeää tukea ulkoisen aseman kestävyyttä ja talouden kilpailukykyä.

Pitkät korot olivat toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 5,8 % eli alle korkokriteerin viitearvon (6,2 %). Vielä alkuvuodesta 2012 Unkarin pitkät korot olivat 9,0 %, mutta tarkastelujakson alla ne laskivat huomattavasti ja olivat toukokuussa 2013 enää 5,1 %. Taustalla olivat kansainvälisten sijoittajien uusi riskinottovalmius ja toistuva ohjauskoron laskeminen. Tarkastelujaksolla korot nousivat lähinnä kotimaisten tasapainottomuuksien vuoksi. Tarkastelujakson lopussa Unkarin pitkät korot olivat 5,6 % ja ero euroalueen keskimääräisiin korkoihin nähden 3,2 prosenttiyksikköä (ero AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoihin nähden oli 3,9 prosenttiyksikköä).

Jotta Unkarin lähentyminen voi olla kestävä, maassa on muun muassa harjoitettava vakauteen tähtäävää rahapolitiikkaa vakaassa institutionaalisessa ympäristössä, joka ylläpitää luottamusta markkinoilla ja takaa keskuspankin riippumattomuuden. Euroopan komissio laati varoitusmekanismia koskevan kertomuksensa pohjalta perusteellisen arvion Unkarin makrotalouden tilasta vuonna 2014 ja totesi, että Unkarissa on edelleen valvontaa ja määrätietoisia toimenpiteitä edellyttävä makrotalouden epätasapaino. Maalla on edessään joukko 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 täyttyttävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Unkari on EU:n jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia.

4.6 PUOLA

Tarkastelujaksolla toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 Puolan vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 0,6 % eli selvästi alle hintavakauskriteerin viitearvon (1,7 %).

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna vuotuinen kuluttajahintainflaatio on viimeisten kymmenen vuoden aikana ollut Puolassa hitaimmillaan 0,8 % ja nopeimmillaan 4,2 %. Vuonna 2004 inflaatiovauhti nopeutui tilapäisesti lähinnä Puolan EU-jäsenyyden myötä, mutta vuosina 2005–2006 se rauhoittui selvästi ja oli hidasta, kunnes hintapaineet alkoivat kasvaa loppuvuodesta 2006. Vuonna 2008 inflaatiovauhti oli yli 4,0 %, ja se pysyi nopeana vuonna 2009. Vuoden 2008 puoliväliin saakka makrotalouden kehitystä leimasi jatkuva noususuhdanne, joka katkesi vain kerran vuoden 2005 alkupuoliskolla. Hintakehitykseen vaikutti tuolloin myös raaka-ainehintojen nousu. Vuosina 2007–2008 ilmeni kapasiteettipaineita, jotka kuitenkin vaimenivat maailmanlaajuisen finanssikriisin myötä. Suhteellisen lyhyeksi jäänyt laskusuhdanne ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen lasku saivat vuotuisen YKHI-inflaation hidastumaan tilapäisesti alle 2 prosenttiin kesällä 2010. Vuonna 2011 raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousu, nimellisen valuuttakurssin heikkeneminen sekä arvonlisäveron korotus ja vahva kotimainen kysyntä nopeuttivat inflaatiota jälleen. Kotimainen talouskehitys alkoi kuitenkin heiketä merkittävästi vuonna 2012, mikä yhdessä raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehityksen kanssa sai inflaation hidastumaan rajusti, ja vuonna 2013 inflaatiovauhti olikin poikkeuksellisen hidas. Vuotuinen inflaatiovauhti oli hitaimmillaan vuoden 2013 kesäkuussa 0,2 %. Viime aikoina vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti on pysynyt vaimeana, ja huhtikuussa 2014 se oli 0,3 %. Kuluttajahintainflaatio oli samoin 0,3 % eli keskuspankin inflaatiotavoitetta hitaampaa. Puolan keskuspankin tavoitteena on 2,5 prosentin kuluttajahintainflaatio keskipitkällä aikavälillä (± 1 prosenttiyksikkö).

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatio nopeutuu vähitellen vuosina 2014–2015. Inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 1,1–1,5 % vuonna 2014 ja 1,9–2,4 % vuonna 2015. Inflaationäkymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Lähinnä raaka-aineiden hintakehitys voisi nopeuttaa inflaatiota, kun taas vaimeaksi jäävä talouden elpyminen voisi hidastaa sitä. Lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovauhtiin ja/tai nimelliseen valuuttakurssiin, sillä

hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Puolassa edelleen alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessin vaikutusta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Puolan vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo on tällä hetkellä selvästi alle viitearvon, mutta kaiken kaikkiaan inflaatiovauhdin lähentymisen kestävydestä ei ole täyttä varmuutta.

Voimassa olevan EU:n neuvoston päätöksen mukaan Puolalla on ollut liiallinen alijäämä. Tarkasteluvuonna 2013 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 4,3 % eli selvästi yli 3 prosentin viitearvon ja BKT:hen suhteutettu julkisen talouden bruttovelka 57,0 % eli alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa Puolan julkisen talouden rahoitusaseman olevan tilapäisesti 5,7 % ylijäämäinen ja velkasuhteen supistuvan 49,2 prosenttiin vuonna 2014, sillä toisen pilarin mukaisesta eläkerahastosta tehdään varainsiirto, joka vastaa suuruudeltaan noin 9:ää prosenttia maan BKT:stä. Alijäämäsuhte ylitti julkisten investointimenojen suhteen BKT:hen vuonna 2013. Puolan on tärkeää varmistaa, että alijäämä supistuu kestävästi ja liiallinen alijäämä korjataan viimeistään vuonna 2015 liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukaisesti, sekä taata riittävän toimin, että keskipitkän aikavälin tavoitteeseen päästään (BKT:hen suhteutettu rakenteellinen alijäämä enintään 1,0 %). Puolalla on edessään myös muita finanssipoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana Puolan zloty ei osallistunut ERM II:een vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Puolan zlotyn eurokurssi vaihteli verrattain runsaasti. Vuoden 2012 elokuuhun saakka zlotyn eurokurssi vahvistui asteittain. Vuoden 2013 puolivälissä kurssivaihtelu lisääntyi ja zlotyn eurokurssi heikkeni, minkä jälkeen zloty taas vahvistui suhteessa euroon tarkastelujakson loppuun asti. Puolan lyhyiden korkojen ero kolmen kuukauden euriboriin nähden on pysynyt kohtalaisen suurena. Vuoden 2008 lopulla Puolan keskuspankki ja EKP tekivät takaisinostosopimuksia koskevan sopimuksen, jonka myötä Puolan keskuspankilla oli mahdollisuus saada lainaksi enimmillään 10 miljardia euroa. Lisäksi Puolalla on vuoden 2009 puolivälistä alkaen ollut IMF:n kanssa Flexible Credit Line -varmuusluottojärjestely, jotta voitaisiin täyttää kriisin ehkäisemiseen ja lievittämiseen liittyvät lainatarpeet. Luottojärjestelyä on jatkettu kahdesti (vuosina 2011 ja 2013), mutta Puola ei ole turvautunut siihen kertaakaan. Kaikkien näiden järjestelyjen avulla pystyttiin

vähentämään taloudelliseen haavoittuvuuteen liittyviä riskejä, mikä saattoi pienentää riskiä, että Puolan valuuttaan kohdistuisi paineita. Huhtikuussa 2014 sekä zlotyn reaalinen efektiivinen valuuttakurssi että sen reaalin kahdenvälinen kurssi euroon nähden olivat kymmenen vuoden keskiarvojensa tuntumassa. Puolalla oli vuosina 2007–2008 maksutaseessa jatkuvasti suuri yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä. Vuonna 2009 yhteenlasketussa vaihto- ja pääomataseessa tapahtui selvä korjausliike. Vuonna 2012 alijäämä oli enää 1,5 % suhteessa BKT:hen, ja vuonna 2013 vaihto- ja pääomatase oli ylijäämäinen (1,0 % suhteessa BKT:hen). Puolan BKT:hen suhteutettu ulkomainen nettovarallisuus oli -41,6 % vuonna 2004, ja se on sittemmin heikentynyt huomattavasti: vuonna 2013 se oli -68,6 %. Finanssi- ja rakennepoliitikalla on siis edelleen tärkeää tukea ulkoisen aseman kestävyyttä ja talouden kilpailukykyä.

Pitkät korot olivat toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 4,2 % eli selvästi alle korkokriteerin viitearvon (6,2 %). Finanssikriisin aikana Puolan pitkät korot vaihtelivat yleisesti ottaen suhteellisen paljon, mutta ne vakautuivat vuoden 2009 jälkipuoliskolla ja alkuvuodesta 2010. Kansainvälisten sijoittajien kiinnostus Puolan valtion joukkolainoja kohtaan sai pitkät korot laskemaan vuonna 2010. Vuoden 2010 lopussa ja alkuvuodesta 2011 pitkät korot nousivat jonkin verran rahoitusmarkkinoiden yleisten jännitteiden myötä. Vuoden 2011 puolivälistä vuoden 2013 puoliväliin korot laskivat mutta nousivat sitten taas jonkin verran. Tarkastelujakson lopussa Puolan pitkät korot olivat 4,1 %, eli ero euroalueen keskimääräisiin korkoihin nähden oli 1,7 prosenttiyksikköä (ero AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoihin nähden oli 2,4 prosenttiyksikköä).

Jotta Puolan lähentyminen voi olla kestävä, maassa on muun muassa jatkettava hintavakauteen tähtäävää rahapolitiikkaa keskipitkällä aikavälillä. Euroopan komissio ei laatinut varoituskansalaisia koskevan kertomuksensa pohjalta perusteellista arviota Puolan makrotalouden tilasta vuonna 2014. Vaikka Puolan talous selvisi maailmanlaajuisesta kriisistä verraten hyvin, ratkaisematta on vielä rakenteellisia ongelmia. Maalla on edessään joukko talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Puolan lainsäädäntö ei ole sopusoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon, salassapitovaatimuksen eikä kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täyttyvä,

ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Puola on EU:n jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia.

4.7 ROMANIA

Tarkastelujaksolla toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 Romanian vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 2,1 % eli yli hintavakauskriteerin viitearvon (1,7 %).

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna keskimääräinen vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui Romaniassa vuosina 2000–2007 oltuaan sitä ennen erittäin nopeaa. Sen jälkeen inflaatio alkoi taas nopeutua. Vuonna 2009 inflaatio hidastui uudelleen ja pysyi sitten jonkin aikaa yleisesti ottaen vakaana mutta edelleen nopeahkona. Vuosina 2012–2013 inflaatio kuitenkin hidastui niin, että se oli 3,4 % vuonna 2012 ja 3,2 % vuonna 2013 eli poikkeuksellisen hidasta. Inflaatiokehitykseen vaikuttivat paitsi yksikkötyökustannukset myös toistuvat merkittävät tarjontapuolen häiriöt (kuten arvonlisäveron korotus vuonna 2010), hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja valmisteverojen muutokset sekä valuuttakurssikehitys. Viimeisten kymmenen vuoden inflaatiokehitystä tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon, että talous ylikuumeni vuosina 2004–2008, minkä jälkeen talouskehitys heikkeni rajusti vuosina 2009–2010 ja elpyi hieman vuosina 2011–2013. Vuosina 2004–2008 työttömyys väheni ja palkkojen nousu oli merkittävästi voimakkaampaa kuin tuottavuuden kasvu, joten vuonna 2008 yksikkötyökustannukset nousivat jopa 22,9 %. Kun työttömyys sittemmin lisääntyi ja palkkojen nousu hidastui merkittävästi, yksikkötyökustannusten nousuvauhti oli vuonna 2013 enää 2,5 %. Viime aikoina vuotuinen YKHI-inflaatio on yleisesti ottaen hidastunut. Se kävi vuoden 2012 syyskuussa nopeimmillaan 5,4 prosentissa mutta hidastui sitten ja oli vuoden 2013 syyskuussa 1,1 %. Sen jälkeen inflaatiovauhti nopeutui jonkin verran polttoaineiden valmisteveron nostamisen vuoksi ja oli 1,6 % huhtikuussa 2014. Inflaation yleinen selkeä hidastuminen johtui osittain siitä, että jauhon ja leipomotuotteiden arvonlisäveroa laskettiin syyskuussa 2013 ja energian ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahinnoista aiheutuneet inflaatiopaineet hellittivät. Lisäksi inflaatiota hidastivat erinomainen sato, vertailuajankohdan vaikutus, negatiivinen tuotantokuilu sekä inflaatio-odotusten heikkeneminen.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatio nopeutuu vähitellen vuosina 2014–2015 oltuaan poikkeuksellisen hidasta. Keskimääräisen vuotuisen inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 2,2–2,5 % vuonna 2014 ja 3,0–3,3 % vuonna 2015. Lyhyellä aikavälillä inflaationäkymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa, mutta

keskipitkällä aikavälillä ne painottuvat ennakoitua nopeamman inflaation suuntaan. Inflaatiovauhti voi olla ennustettua nopeampi, jos raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat nousevat odotettua enemmän tai jännitteiden uusiutuminen kansainvälisillä finanssimarkkinoilla aiheuttaa leun heikkenemispaineita. Kotimaisista tekijöistä inflaatiota voivat nopeuttaa energian hinnan sääntelyn purkaminen, valmisteverojen nostaminen sekä jatkuva epävarmuus ennalta varautuvan rahoitustuen ohjelman yhteydessä sovittujen rakenneuudistusten etenemisestä. Hintakehitys voi olla odotettua nopeampaa myös, jos joulukuulle 2014 suunniteltujen presidentinvaalien yhteydessä tingitään kurinalaisesta finanssipolitiikasta. Toisaalta inflaatiovauhti voi olla ennakoitua hitaampi, jos talouskehitys jää odotettua heikommaksi. Lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovauhtiin 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 ei ole voimassa olevalla EU:n neuvoston päätöksellä todettua liiallista alijäämää. Tarkasteluvuonna 2013 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 2,3 % eli alle 3 prosentin viitearvon ja BKT:hen suhteutettu julkisen talouden bruttovelka 38,4 % eli selvästi alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen pienenevän aavistuksen eli 2,2 prosenttiin ja velkasuhteen kasvavan 39,9 prosenttiin vuonna 2014. Alijäämäsuhde ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen vuonna 2013. Romanian on tärkeää varmistaa riittävän toimin, että keskipitkän aikavälin tavoitteeseen päästään (BKT:hen suhteutettu rakenteellinen alijäämä enintään 1 %), sekä noudattaa EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelmassa sovittuja velvoitteitaan. Maalla on myös edessään joukko finanssipoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana Romanian leu ei osallistunut ERM II:een vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä, jossa valuutan kelluntaa ohjattiin. Romanian leun eurokurssi vaihteli suhteellisen paljon. Se vahvistui hienokseltaan toukokuuhun 2013 asti, mutta vuoden 2013 puolivälissä kurssivaihtelu lisääntyi ja leun kurssi heikkeni. Sen jälkeen kurssi taas vahvistui jonkin verran ja vakautui tarkastelujakson alun keskilukemiin. Lyhyiden korkojen ero kolmen kuukauden euriboriin nähden oli koko tarkastelujaksolla keskimäärin suuri, mutta se supistui vähitellen, sillä Romanian ja euroalueen inflaatiovauhtien eron pienentyessä Romanian keskuspankki laski

ohjauskorkoa useamman kerran. Romanian vuonna 2009 myönnetty kansainvälinen EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelma korvattiin vuonna 2011 ennalta varautuvan rahoitustuen ohjelmalla, ja vuonna 2013 sovittiin uudesta ohjelmasta. Romania ei turvautunut rahoitustukijärjestelyyn tarkastelujakson aikana. Järjestelyjen avulla pystyttiin vähentämään taloudellista haavoittuvuutta, mikä saattoi lievittää Romanian valuuttaan kohdistuneita paineita tarkastelujaksolla. Huhtikuussa 2014 sekä leun reaalinen efektiivinen valuuttakurssi että sen reaalin kahdenvälinen kurssi euroon nähden olivat suhteellisen lähellä kymmenen vuoden keskiarvoaan. Romanian vaihto- ja pääomataseessa on viime vuosina tapahtunut huomattava korjausliike. Ulkoinen alijäämä kasvoi jatkuvasti vuosina 2004–2007, mutta vuonna 2009 yhteenlaskettu vaihto- ja pääomatase alkoi kohentua tasaisesti, ja vuonna 2012 se oli jo hieman ylijäämäinen (3,0 % suhteessa BKT:hen). Vuonna 2013 BKT:hen suhteutettu ylijäämä oli 1,2 %. Maan BKT:hen suhteutettu ulkomainen nettovarallisuus oli -26,4 % vuonna 2004, ja se on sittemmin heikentynyt huomattavasti: se oli -67,5 % vuonna 2012 ja pienestä kohenemisesta huolimatta -62,3 % vuonna 2013. Finanssi- ja rakennepolitiikalla on siis edelleen tärkeää tukea ulkoisen aseman kestävyyttä ja talouden kilpailukykyä.

Pitkät korot olivat toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 5,3 % eli alle korkokriteerin viitearvon (6,2 %). Sitä edeltäneinä vuosina Romanian pitkät korot olivat yleensä noin 7 % ($\pm 0,5$ prosenttiyksikköä), sillä sitkeä inflaatiokehitys esti nimelliskorkoja laskemasta kestävästi. Viime aikoina inflaatio on hidastunut tuntuvasti ja keskuspankki on pystynyt laskemaan ohjauskorkoja aiempaa nopeammin, joten Romanian pitkien korkojen ero euroalueen keskimääräisiin korkoihin nähden on kaventunut. Tarkastelujakson lopussa Romanian pitkät korot olivat 5,2 %, eli ero euroalueen keskimääräisiin korkoihin nähden oli 2,8 prosenttiyksikköä (ero AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoihin nähden oli 3,5 prosenttiyksikköä).

Jotta Romanian lähentyminen voi olla kestävä, maan on muun muassa pyrittävä talouspolitiikassaan varmistamaan kestävä hintavakaus ja muukin makrotalouden vakaus. Romanian makrotalouden epätasapainoa valvotaan osana makrotalouden sopeutusohjelmaa, jota edistetään rahoitustuella. Maalla on edessään joukko talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

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

4.8 RUOTSI

Tarkastelujaksolla toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 Ruotsin vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 0,3 % eli selvästi alle hintavakauskriteerin viitearvon (1,7 %).

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna YKHI-inflaatiokehitys on ollut Ruotsissa yleisesti ottaen rauhallista (keskimäärin 1,5 % viimeisten kymmenen vuoden aikana). Taustalla on Ruotsin uskottava rahapolitiikka, jota tukevat maltillinen palkkakehitys ja talouden kehittyneisyys. Tarkastelujaksolla keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli yli 2,0 % ainoastaan vuonna 2008. Vuonna 2013 keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatio oli 0,4 %. Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä ja alkuvuodesta 2014 vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli selvästi Ruotsin keskuspankin inflaatiotavoitetta hitaampi. Syynä ovat pääasiassa energian hinnan lasku ja palveluhintojen vaimea kehitys. Sekä palvelu- että tavarantuotantosektoreilla voitot supistuivat, eli kustannusten kasvua ei pystytty kattamaan nostamalla hintoja.

Merkittävien kansainvälisten laitosten tuoreimpien ennusteiden mukaan inflaatiovauhti on 0,1–0,5 % eli kutakuinkin ennallaan vuonna 2014 ja nopeutuu 1,4–1,8 prosenttiin vuonna 2015. Inflaationäkymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Inflaatiovauhti voi olla ennustettua nopeampi, jos investointitoiminta piristyy odotettua voimakkaammin ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat nousevat. Ennustettua hitaammaksi inflaatio voi jäädä etenkin, jos asuntojen hinnoissa tapahtuu korjausliike, joka vaimentaa kotimaista kysyntää. Myös valuuttakurssivaihtelu lisää inflaatioennusteisiin liittyvää epävarmuutta. Hintataso on Ruotsissa edelleen suhteellisen korkea verrattuna keskimääräiseen hintatasoon euroalueella, joten kaupan integraation syveneminen ja kilpailun lisääntyminen saattavat vaimentaa hintakehitystä.

Ruotsilla ei ole voimassa olevalla EU:n neuvoston päätöksellä todettua liiallista alijäämää. Tarkasteluvuonna 2013 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 1,1 % eli selvästi alle 3 prosentin viitearvon ja BKT:hen suhteutettu julkisen talouden bruttovelka 40,6 % eli alle 60 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen kasvavan 1,8 prosenttiin ja velkasuhteen 41,6 prosenttiin vuonna 2014. Alijäämäsuhde ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen vuonna 2013. Ruotsin on tärkeää harjoittaa edelleen tervettä finanssipolitiikkaa. Julkisen talouden rahoitusasema on tähän

saakka hyötynyt sääntöihin perustuvasta finanssipolitiikasta, joten myös tulevien vuosien vakauttamisstrategia tulisi kirjata sääntöihin. Maalla on myös edessään joukko finanssipoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Kaksivuotisen tarkastelujakson aikana Ruotsin kruunu ei osallistunut ERM II:een vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Kruunun eurokurssi heilahteli keskimäärin runsaasti tarkastelujakson aikana. Elokuuhun 2012 saakka Ruotsin kruunu vahvistui suhteessa euroon mutta heikkeni sitten loppuvuoden 2012. Vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä kruunu taas vahvistui, mutta sen jälkeen se heikkeni vähitellen vuoden 2014 toukokuuhun asti. Lyhyiden korkojen ero kolmen kuukauden euriboriin nähden oli kesäkuussa 2012 päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla 1,6 prosenttiyksikköä, mutta ero kapeni vähitellen ja oli maaliskuussa 2014 päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla enää 0,6 prosenttiyksikköä. Tarkastelujakson aikana Ruotsin keskuspankilli oli EKP:n kanssa valuutanvaihtojärjestely, jossa Ruotsin keskuspankki voi lainata euroja Ruotsin kruunuja vastaan. Järjestelyn avulla pystyttiin vähentämään taloudellista haavoittuvuutta, joten se saattoi vaikuttaa kruunun eurokurssiin. Huhtikuussa 2014 sekä kruunun reaalin efektiivinen valuuttakurssi että sen reaalin kahdenvälinen kurssi euroon nähden olivat kymmenen vuoden keskiarvojen tuntumassa. Ruotsilla on ollut maksutaseessa vuodesta 2004 alkaen suuri yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen ylijäämä (keskimäärin 7 % suhteessa BKT:hen). Ylijäämä oli 6,0 % vuonna 2013. Maan BKT:hen suhteutettu ulkomainen nettovarallisuus oli -24,9 % vuonna 2004, mutta se on sittemmin parantunut: se oli -12,1 % vuonna 2012 ja -5,0 % vuonna 2013.

Pitkät korot olivat toukokuusta 2013 huhtikuuhun 2014 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 2,2 % eli selvästi alle korkokriteerin viitearvon (6,2 %). Vuonna 2012 pitkät korot olivat 1,3 % eli pitkän aikavälin keskiarvoonsa nähden matalat osittain siksi, että Ruotsin valtion luottokelpoisuuden katsottiin olevan hyvä ja Ruotsin kruunun määräisten omaisuuserien kysyntä oli vahvaa. Sen jälkeen korot nousivat, kun sijoittajat eivät enää siirtäneet varojaan samassa määrin turvallisina pitämiinsä kohteisiin, ja tarkastelujakson lopussa korot olivat 2,1 %. Ruotsin pitkät korot ovat jo vuodesta 2005 olleet alemmat kuin euroalueella keskimäärin, ja vuodesta 2008 korkoero on kasvanut. Vuonna 2011 Ruotsin korot olivat jo 3,0 prosenttiyksikköä matalammat. Sen jälkeen euroalueen valtioiden joukkolainojen tuotot supistuivat ja Ruotsin joukkolainojen tuotot kasvoivat, ja

tarkastelujakson lopussa ero oli enää -0,3 prosenttiyksikköä (ero AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoihin nähden oli 0,4 prosenttiyksikköä).

Jotta Ruotsin lähentyminen voi olla kestävä, maassa on muun muassa jatkettava hintavakauteen tähtäävää rahapolitiikkaa keskipitkällä aikavälillä. Euroopan komissio laati varoituskoneiston koskevan kertomuksensa pohjalta perusteellisen arvion Ruotsin makrotalouden tilasta vuonna 2014 ja totesi, että Ruotsissa on edelleen valvontaa ja toimenpiteitä edellyttävä makrotalouden epätasapaino. Maalla on edessään joukko talouspoliittisia haasteita, joita käsitellään tarkemmin englanninkielisen raportin luvussa 5.

Ruotsin lainsäädäntö ei ole sopuolosuhteissa keskuspankkirahoituksen kiellon eikä kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täyttyttävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Ruotsi on EU:n jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia. Lisäksi EKP toteaa, että perussopimuksen nojalla Ruotsilla on 1.6.1998 lähtien ollut velvollisuus säätää kansallisia lakeja, jotka mahdollistaisivat integroitumisen eurojärjestelmään. Tähän mennessä Ruotsin viranomaiset eivät kuitenkaan ole ryhtyneet minkäänlaisiin lainsäädäntötoimiin korjatakseen tässä ja aiemmissa raporteissa havaittuja epäkohtia.

