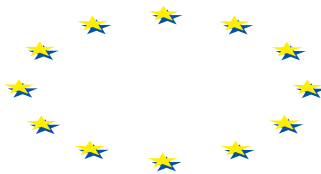




EUROOPAN RAHAPOLIITTINEN INSTITUUTTI

LÄHENTYMISRAPORTTI

Euroopan yhteisön perustamis-
sopimuksen artiklan 109j
mukainen raportti



Maaliskuu 1998

© **Euroopan rahapoliittinen instituutti, 1998**
Postfach 16 03 19, D-60066 Frankfurt am Main

Käännetty EMIn puolesta Suomen Pankissa

Kaikki oikeudet pidätetään. Valokopiointi on sallittu opetuskäyttöön ja ei-kaupallisiin tarkoituksiin edellyttäen, että lähde mainitaan.

ISBN 92-9166-064-7

Painopaikka: Kern & Birner GmbH + Co., D-60486 Frankfurt am Main

Sisällys

Johdanto ja tiivistelmä	I
I Lähentymiskriteerit	
I.1 Arviointimenetelmä	3
I.2 Lähentymisen tila	4
2 Kansallisen lainsäädännön mukauttaminen perustamissopimukseen	
2.1 Johdanto	11
2.2 Kansallisten keskuspankkien riippumattomuus	12
2.3 Kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin	13
2.4 Muu lainsäädäntö kuin kansallisten keskuspankkien perussäännöt	13
2.5 Kansallisen lainsäädännön mukauttaminen perustamissopimukseen ja perussääntöön	13
3 Maittaiset tiivistelmät	
Belgia	14
Tanska	14
Saksa	15
Kreikka	16
Espanja	17
Ranska	17
Irlanti	18
Italia	19
Luxemburg	20
Alankomaat	20
Itävalta	21
Portugali	22
Suomi	22
Ruotsi	23
Iso-Britannia	24

Luku I

Lähentymiskriteerit

I Keskeisiä näkökohtia taloudellisen lähentymisen arvioinnissa vuonna 1998	32
2 Lähentymisen keskeisten näkökohtien arviointi vuonna 1998 ‡	39
Belgia	39
Tanska	56
Saksa	72
Kreikka	88
Espanja	106
Ranska	122
Irlanti	137
Italia	152

‡ Maaraporteissa käsitellään kunkin maan hintakehitystä, julkisen talouden kehitystä, valuuttakurssikehitystä ja pitkien korkojen kehitystä. Lopuksi esitetään yhteenveto.

2 Lähentymisen keskeisten näkökohtien arviointi vuonna 1998 (jatkuu)

Luxemburg	171
Alankomaat	183
Itävalta	199
Portugali	215
Suomi	231
Ruotsi	246
Iso-Britannia	262

Liite I Yksityisen ecun markkinoiden kehitys 277

Liite 2 Lähentymisindikaattoreita koskevien tilastojen laskentamenetelmät 281

Luku II

Kansallisen lainsäädännön mukauttaminen perustamissopimukseen

I Yleistä

I.1 Johdanto	288
I.2. Mukautusten soveltamisala	288
I.3 Jäsenvaltiot, joita koskee poikkeus; Tanska ja Iso-Britannia	291

2 Kansallisten keskuspankkien riippumattomuus

2.1 Yleistä	292
2.2 Institutionaalinen riippumattomuus	292
2.3 Henkilöiden riippumattomuus	294
2.4 Taloudellinen riippumattomuus	296

3 Kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen ekpj:hin

3.1 Laissa säädetyt tavoitteet	296
3.2 Tehtävät	297
3.3 Välineet	297
3.4 Organisaatio	297
3.5 Taloutta koskevat määräykset	297
3.6 Muut määräykset	297

4 Muu lainsäädäntö kuin kansallisten keskuspankkien perussäännöt

4.1 Setelit	298
4.2 Metallirahat	298
4.3 Valuuttavarantojen hoito	298
4.4 Valuuttakurssipolitiikka	298
4.5 Muut alueet	299

5 Maakohtaiset arviot

Belgia	299
Tanska	299
Saksa	300
Kreikka	300
Espanja	300
Ranska	301
Irlanti	301
Italia	302
Luxemburg	302
Alankomaat	303
Itävalta	303
Portugali	303
Suomi	304
Ruotsi	304
Iso-Britannia	305

Liite	Kansallisten keskuspankkien perussääntöjen ja muun kansallisen lainsäädännön mukauttaminen perustamissopimukseen ja EKPJ:n/EKP:n perussääntöön, erityisesti perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettu kolmannen vaiheen edellyttämä mukauttaminen	307
--------------	--	-----

Sanasto	355
----------------	-----

Luettelo kehikoista, taulukoista ja kuvioista*

Kehikot

1	Hintakehitys	32
2	Julkisen talouden kehitys	33
3	Valuuttakurssikehitys	36
4	Pitkien korkojen kehitys	38

Taulukot[#]

A	Talouden indikaattorit ja Maastrichtin sopimuksen lähentymiskriteerit	25
B	Kuluttajahintainflaatio, yksikkötyökustannukset ja vaihtotase	26
Liite I	Ecun käyttö rahoitusmarkkinoilla	279

Kuviot[#]

A	Viitearvo ja yhdenmukaistetut kuluttajahintaindeksit	27
B	Kehitys Maastrichtin sopimuksen julkista taloutta koskeviin viitearvoihin verrattuna	28
C	Viitearvot ja pitkät korot	29
Liite I	Ecun markkinakurssin ja teoreettisen kurssin ero	280

* Taulukkomerkitöjen selityksiä:

" - " Ei sovellettavissa.

" . " Ei saatavissa.

" .. " Nolla tai merkityksetön.

[#] **Raportin osaan "Johdanto ja tiivistelmä" liittyvät taulukot ja kuviot.** Luvun I osaan 2 liittyvistä taulukoista ja kuvioista on luettelo kussakin maaraportissa.

Lyhenteet

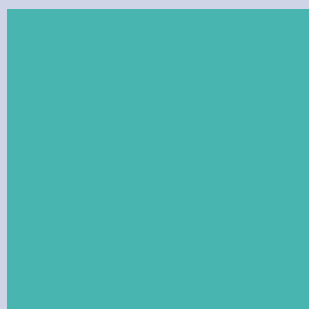
Maat*

BE	Belgia
DK	Tanska
DE	Saksa
GR	Kreikka
ES	Espanja
FR	Ranska
IE	Irlanti
IT	Italia
LU	Luxemburg
NL	Alankomaat
AT	Itävalta
PT	Portugali
FI	Suomi
SE	Ruotsi
UK	Iso-Britannia

Valuutat

BEF/LUF	Belgian/Luxemburgin frangi
DKK	Tanskan kruunu
DEM	Saksan markka
GRD	Kreikan drakma
ESP	Espanjan peseta
FRF	Ranskan frangi
IEP	Irlannin punta
ITL	Italian liira
NLG	Alankomaiden guldeni
ATS	Itävallan šillinki
PTE	Portugalin escudo
FIM	Suomen markka
SEK	Ruotsin kruunu
UKP	Englannin punta

* Euroopan yhteisössä sovellettavan käytännön mukaisesti maat ovat tässä raportissa aakkosjärjestyksessä kunkin maan omakielisen nimen mukaan (eivät suomennoksen mukaan).



Johdanto ja tiivistelmä

Johdanto ja tiivistelmä

Tässä raportissa tarkastellaan, ovatko jäsenvaltiot saavuttaneet kestävästä lähentymisen korkean tason (luku I) ja ovatko kansalliset keskuspankit täyttäneet ne säädetyt, erityisesti keskuspankkien riippumattomuutta koskevat vaatimukset, jotka niiden on täytettävä tullakseen erottamattomaksi osaksi Euroopan keskuspankkijärjestelmää ("EKPJ:tä") (luku II). Julkaisemalla tämän raportin EMI täyttää Euroopan yhteisön perustamissopimuksen ("perustamissopimuksen") artiklan 109 j kohdassa 1 asetetun vaatimuksen, jonka mukaan EMI:n on annettava EU:n neuvostolle kertomuksia "jäsenvaltioiden edistymisestä talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvien jäsenvaltioiden velvollisuuksien täyttämisessä". Sama tehtävä on annettu Euroopan komissiolle. EMI:n ja komission raportit on toimitettu EU:n neuvostolle samanaikaisesti. Molempien raporttien lähtökohtana on artiklan 109 j kohdissa 2 ja 4 tarkoitettu menettely, johon liittyvät seuraavat *lisätoimet*:

- Euroopan komissio antaa EU:n neuvostolle kustakin jäsenvaltiosta *suosituksen*, jossa arvioidaan, täyttääkö jäsenvaltio yhteisen rahan käyttöönoton edellytykset.
- EU:n neuvosto *arvioi* tämän suosituksen perusteella määräenemmistöllä kunkin jäsenvaltion osalta, täyttääkö jäsenvaltio

yhteisen rahan käyttöönoton edellytykset, ja antaa päätelmänsä *suosituksina* valtion- tai hallitusten päämiesten kokoonpanossa kokoontuvalle neuvostolle.

- Euroopan parlamenttia kuullaan asiasta, ja se antaa *lausuntonsa* valtion- tai hallitusten päämiesten kokoonpanossa kokoontuvalle neuvostolle.
- Lopuksi valtion- tai hallitusten päämiesten kokoonpanossa kokoontuva neuvosto *päättää* (2.5.1998) määräenemmistöllä EU:n neuvoston suositusten perusteella ja ottaen huomioon EMI:n ja komission raportit sekä Euroopan parlamentin lausunnon, mitkä jäsenvaltiot täyttävät yhteisen rahan käyttöönoton edellytykset.

Tanska on perustamissopimuksen pöytäkirjassa n:o 12 edellytetyllä tavalla ilmoittanut, ettei se osallistu talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen. Myös Iso-Britannia on ilmoittanut pöytäkirjan n:o 11 mukaisesti EU:n neuvostolle, ettei se aio siirtyä kolmanteen vaiheeseen vuonna 1999. Näin ollen kumpikaan näistä jäsenvaltioista ei osallistu yhteisen rahan alueeseen kolmannen vaiheen alusta. Tässä raportissa tarkastellaan kuitenkin yksityiskohtaisesti myös näiden maiden lähentymiskehitystä.

I Lähentymiskriteerit

1.1 Arviointimenetelmä

Perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdan I mukaisessa vuoden 1998 raportissaan EMI soveltaa samaa arviointimenetelmää kaikkiin maihin ja arvioi kunkin maan lähentymisen tilaa erikseen.

Arviointimenetelmän pääpiirteitä kuvataan raportin I luvussa (kappaleessa "Keskeisiä näkökohtia taloudellisen lähentymisen arvioinnissa vuonna 1998"). Menetelmä perustuu ensiksikin perustamissopimuksen säännöksiin ja EMIn tapaan soveltaa niitä. Säännökset koskevat hintojen, julkisen talouden alijäämäsuhteen ja velkasuhteen, valuuttakurssien ja pitkien korkojen kehitystä sekä muita tekijöitä. Menetelmän perustana ovat myös monet menneitä ja tulevaa kehitystä osoittavat talouden indikaattorit, joiden katsotaan olevan käyttökelpoisia lähentymisen kestävyuden tarkempaan arviointiin.

Arviointimenetelmää sovelletaan myöhemmin kuhunkin viiteentoista jäsenvaltioon. Maaraportteja, joissa käsitellään kunkin jäsenvaltion kehitystä, tulisi artiklan 109 j mukaisesti tarkastella erikseen.

Tässä raportissa ja seuraavassa lähentymiskriteerien tulkinnassaan EMIn on otettava huomioon Eurooppa-neuvoston määrittelemät periaatteet. Neuvosto on useaan otteeseen korostanut tarvetta saavuttaa kestävä lähentymisen korkea taso ja samassa yhteydessä tarvetta tulkita lähentymiskriteerejä tiukasti, jotta EMU saataisiin toimimaan. Joulukuussa 1996 Dublinissa kokoontunut Eurooppa-neuvosto lausui seuraavaa päätöksestä, joka sen on tehtävä perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdan 4 nojalla: "Neuvosto käyttää tilaisuutta hyväkseen korostaakseen sitä, että kyseisiä kestävä lähentymisen neljää arviointiperustetta ja keskuspankkien riippumattomuuden vaatimusta on tiukasti sovellettava.

Tämä on ensiarvoisen tärkeää, jos vakaus on tulevan rahaliiton loppuunsaattamisen oleellinen piirre ja eurolle halutaan varmistaa vahvan valuutan asema. On yhtä tärkeää, että kun arviointiperusteita vuoden 1998 alussa sovelletaan, niitä sovelletaan sen varmistamiseksi, että erityisesti julkisyhteisöjen rahoitusasemat ovat kestäviä eivätkä niihin vaikuta toimenpiteet, joilla on väliaikaisia vaikutuksia."

Tämä raportti pohjautuu edellisten EMIn raporttien periaatteisiin, erityisesti ensimmäiseen artiklan 109 j kohdan I mukaiseen raporttiin nimeltään "Lähentymisen edistyminen 1996", joka julkaistiin marraskuussa 1996, sekä EMIn perussäännön artiklan 7 mukaiseen raporttiin "Lähentymisen edistyminen", joka julkaistiin marraskuussa 1995. EMI noudattaa lähentymiskriteereiden soveltamisessa muutamia johtavia periaatteita. Vuosien 1995 ja 1996 raportteja siteeraten: "Ensinnäkin yksittäisiä kriteereitä tulkitaan ja sovelletaan tiukasti. ...tämä periaate perustuu siihen, että kriteerien ensisijainen tarkoitus on varmistaa vain sellaisten jäsenmaiden kuuluminen eurorahan alueeseen, joiden taloudelliset olot edistävät hintavakautta ja eurorahan alueen elinkelpoisuutta. Toiseksi lähentymiskriteerit muodostavat yhtenäisen ja eheän kokonaisuuden, ja ne on täytettävä kaikilta osiltaan. Maastrichtin sopimus pitää kriteereitä yhdenvertaisina eikä aseta niitä tärkeysjärjestykseen. Kolmanneksi lähentymiskriteerit on täytettävä tämänhetkisten tietojen perusteella. Neljänneksi lähentymiskriteerien soveltamisessa tulee noudattaa johdonmukaisuutta, avoimuutta ja selkeyttä." Lisäksi tässäkin on syytä painottaa, että lähentymiskriteerien noudattaminen on olennaisen tärkeää myös pysyvästi, ei pelkästään tiettyinä ajankohtana. Tämän mukaisesti maaraporteissa käsitellään seikkaperäisesti lähentymisen kestävyyttä.

Komissio on koonnut lähentymiskriteerien soveltamiseen käytettävät tilastotiedot (ks. myös liite 2). Hintojen ja pitkien korkojen

lähentymistä koskevat tiedot kattavat tammikuuhun 1998 ulottuvan jakson, sillä tammikuu oli viimeisin kuukausi, jolta oli saatavissa yhdenmukaistetut kuluttajahinta-indeksitiedot (YKHI). Valuuttakurssikehitystä koskevat tiedot kattavat helmikuuhun 1998 ulottuvan jakson, sillä helmikuu oli viimeinen täysi kuukausi ennen EMIn arvioinnin valmistumista¹. Julkisen talouden kehitystä koskevat tiedot ulottuvat vuoteen 1997. Eurostatin mukaan nämä tilastotiedot ovat Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä (EKT:n toinen painos) määriteltyjen sääntöjen mukaisia. Pelkästään näiden tietojen pohjalta ei kuitenkaan voida vielä arvioida julkisen talouden rahoitusaseman kestävyyttä. Raportissa otetaan huomioon myös komission uusimmat, vuotta 1998 koskevat ennusteet, kansalliset budjetit vuodeksi 1998 ja tuoreimmat lähentymisohjelmat sekä muut tiedot, joiden katsotaan olevan merkityksellisiä tulevan kehityksen tarkastelun kannalta arvioitaessa lähentymisen kestävyyttä.

1.2 Lähentymisen tila

EMIn raportin "Lähentymisen edistyminen 1996" julkaisemisen jälkeen lähentymisen Euroopan unionissa on edennyt tuntuvasti. Keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti EU:ssa on hidastunut 2,2 prosentista vuoden 1996 viimeisellä neljänneksellä 1,3 prosenttiin tammikuussa 1998. Tammikuussa 1998 YKHI-inflaatiovauhti oli kaikissa jäsenvaltioissa Kreikkaa lukuun ottamatta noin 2 % tai hitaampi. Maiden inflaatiovauhtien keskihajonta, jolla voidaan arvioida lähentymistä, on pienentynyt 1,6 prosentista vuoden 1996 viimeisellä neljänneksellä 0,9 prosenttiin tammikuussa 1998. Pitkät korot ovat niin ikään olleet laskussa koko EU:ssa ja olivat tarkastelujakson lopussa keskimäärin noin 5,5 %. Useimpien EU-maiden välillä pitkien korkojen erot ovat käytännöllisesti katsoen hävinneet. Helmikuuhun 1998 ulottuneena kahden vuoden tarkastelujaksona kahdenväliset ERM-valuuttakurssit olivat yleensä jokseenkin vakaat. ERM:n ulkopuolella olevien maiden valuutat olivat vahvempia kuin niiden

keskimääräiset kahdenväliset valuuttakurssit maaliskuussa 1996, tosin vaihtelevassa määrin. Lisäksi julkisten talouksien alijäämät on koko EU:ssa saatu pienenemään merkittävästi, ja muutamissa maissa julkisen talouden rahoitusasema oli ylijäämäinen. EU-maiden yhteenlaskettu julkisen talouden alijäämä on pienentynyt 2,4 prosenttiin BKT:stä eli 1,8 prosenttiyksiköllä verrattuna vuoden 1996 alijäämään. Ensimmäisen kerran 1990-luvulla EU-maiden yhteenlaskettu velka pieneni suhteessa BKT:hen vuonna 1997. Edellytykset taloudellisten olojen pysymiseen ei-inflatorista kasvua tukevinä ovat näin ollen parantuneet. Keskimääräinen velkasuhde on kuitenkin vielä 72,1 % ja kolmessa jäsenvaltiossa tätä paljon suurempi. Monissa maissa alijäämäsuhteiden pieneneminen alle viitearvon ja velkasuhteiden pieneneminen ovat tapahtuneet vasta hiljattain. Lisäksi alijäämäsuhteiden ja velkasuhteiden viimeaikainen pieneneminen on osittain johtunut kertaluonteisista toimista.

Yhteisen rahapolitiikan kannalta on tärkeää, että viime aikoina aikaansaanut sopeutusta jatketaan. Useimmissa maissa on tarpeen harjoittaa määrätietoista ja kestävä, rakenteellisiin parannuksiin tähtäävää politiikkaa. Pysyvää politiikan sopeutusta edellyttävät monet seikat: (1) laaja ja jatkuva työttömyys, joka EMIn ja muiden kansainvälisten järjestöjen analyysien perusteella on suureksi osaksi rakenteellista, (2) demografinen kehitys, jonka odotetaan tulevaisuudessa rasittavan huomattavasti julkisia menoja, ja (3) suuret julkiset velat, jotka rasittavat monen jäsenvaltion budjetteja niin kauan, kunnes velkaa saadaan pienennetyksi.

¹ 14.3.1998 eli raportissa käytetyn tarkastelujakson jälkeen Irlannin punnan aikaisemmat kahdenväliset keskuskurssit muita valuuttakurssimekanismiin osallistuvia valuuttoja vastaan revalvoitiin 3 prosentilla. Samana päivänä Kreikan drakma liitettiin EMSin valuuttakurssimekanismiin. Molemmat toimenpiteet tulivat voimaan 16.3.1998.

Työmarkkinoiden kehityksessä on ensijaisen tärkeää vahvistaa näiden markkinoiden toimintaa tehostavaa politiikkaa kaikissa maissa siten, että rakenteellisia esteitä poistetaan. Tämä on välttämätöntä pitkällä aikavälillä kestävämmän suurten työttömyysasteiden pienentämiseksi. Näin voitaisiin myös lisätä jäsenvaltioiden talouksien valmiuksia reagoida nopeasti ja tehokkaasti maakohtaisiin muutoksiin talous- ja rahaliiton kolmannessa vaiheessa, sekä turvata kilpailukyky.

Jos rakenteellisen sopeutuksen prosessi ei etene riittävän tehokkaasti, siitä aiheutuu vakavia ongelmia julkisen talouden kestäville vakauttamiselle, jota tarvitaan, jotta muihin keskeisiin haasteisiin - väestön ikääntymiseen ja suuriin velkasuhteisiin - voitaisiin tehokkaasti varautua. Tätä taustaa vasten korostetaan, että julkisen talouden vakauttamista on useimmissa jäsenvaltioissa jatkettava edelleen suurten velkasuhteiden pienentämiseksi 60 prosenttiin kohtuullisessa ajassa. Useissa maissa vankemman julkisen talouden rahoitusaseman tarpeen ja tämänhetkisen suuren alijäämän välillä on huomattava ero. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää edistymistä julkisen talouden vakauttamisessa vuodesta 1999 eteenpäin. Julkisen velan tehokas pienentäminen kohtuullisessa ajassa on aiheellista ensiksikin siksi, että siten vähennettäisiin julkisen talouden alttiutta korkojen muutoksille. Tämä alttius on sitä suurempi, mitä suurempi osa velasta on lyhytaikaista. Toiseksi velan vähentäminen helpottaa varautumista tuleviin budjet-tihaasteisiin, kuten väestön ikääntymisen aiheuttamaan julkisen talouden kasvavaan taakkaan varsinkin sellaisissa maissa, joissa eläkejärjestelmä on ei-rahastoiva, sekä keskipitkällä aikavälillä tarpeeseen uudistaa tuottamattomia valtionyhtiöitä ja pienentää rakenteellista työttömyyttä. Kolmanneksi rahoitusaliijäämien pienentäminen on tarpeen, jotta voidaan jälleen antaa jonkin verran joustovaraa sellaiselle finanssipolitiikalle, jonka avulla maat pystyisivät reagoimaan epäsuotuisaan suhdannekehitykseen. Toisin sanoen rahoitusaseman pitäisi normaalioloissa olla joko ylijäämäinen tai vain vähän alijäämäinen,

jotta suhdanneautomaatiikka voisi toimia talouskasvun heikentyessä.

Tilapäisesti vaikuttavat toimet eivät riitä julkisten talouksien kestäväksi vakauttamiseksi. Sellaisia toimia toteutettiin vuonna 1997 vaihtelevassa määrin monissa jäsenvaltioissa. Tämä on vaikeuttanut finanssipolitiikan rakenteellisen linjan arviointia. Tilapäiset toimet on tarpeen korvata kestävillä toimilla, jotta nettoluotonottoa ei kasvatettaisi vuonna 1998 tai seuraavina vuosina, jos tilapäisissä toimissa on sitouduttu vuoden 1998 jälkeen tuleviin menoihin tai tulojen menetyksiin. Käytettävissä olevat tiedot viittaavat siihen, että finanssipolitiikka on muuttumassa oikeaan suuntaan, ja tilapäisten toimien vaikutus julkiseen talouteen on vähäisempi vuonna 1998 kuin aikaisemmin. Vuodeksi 1998 ennustetut julkisen talouden rahoitusasemat ovat miltei kaikissa maissa suotuisammat kuin vuonna 1997 toteutuneet, ja eräissä jäsenvaltioissa ne ovat suotuisammat kuin keskipitkän aikavälin lähentymisohjelmissa suunnitellut rahoitusasemat.

Julkisten talouksien vakauttaminen on näyttänyt viime vuosina enenevässä määrin perustuneen siihen, että julkisia menoja suhteessa BKT:hen pienennetään. 1990-luvun alussa ilmenneen julkisten menojen kasvusuuntauksen taittaminen on omiaan edistämään talouden kestävästä kasvusta. Korkojen alenemisen ansiosta monet maat ovat kuitenkin hyötyneet pienemmistä korkomenoista suhteessa BKT:hen, ja lisäksi vakauttaminen on osittain kohdistunut investointimenojen vähentämiseen. Jatkossa vähennyksiä on kohdistettava enenevästi muihin menoeriin. Julkisen talouden tulojen suhde BKT:hen saattaa olla useissa maissa jo lähellä tasoa, joka on kasvun kannalta haitallinen.

Hintatason vakautta koskeva kriteeri

Yksittäisistä jäsenvaltioista tammikuuhun 1998 ulottuneen kahdentoista kuukauden tarkastelujakson aikana keskimääräinen YKHI-

inflaatio alitti viitearvon neljässätoista jäsenvaltiossa (Belgia, Tanska, Saksa, Espanja, Ranska, Irlanti, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali, Suomi, Ruotsi ja Iso-Britannia). Viitearvo laskettiin lisäämällä kolmen hitaimman inflaatiovauhdin maan YKHI-inflaatiovauhtien painottamattomaan aritmeettiseen keskiarvoon 1,5 prosenttiyksikköä. Hitaimmat inflaatiovauhdit olivat 1,1 % Itävallassa, 1,2 % Ranskassa ja 1,2 % Irlannissa. Kun niiden keskiarvoon eli 1,2 prosenttiin lisätään 1,5 prosenttiyksikköä, saadaan viitearvoksi 2,7 %. Kreikan YKHI-inflaatio 5,2 % oli merkittävästi alhaisempi kuin edellisinä vuosina, mutta vielä selvästi viitearvon yläpuolella (taulukko A ja kuvio A).

Inflaatiovauhtien lähentymisessä vuosina 1990 - 1997 on ollut monia yhteisiä tekijöitä. Ensiksikin, kuten kunkin yksittäisen jäsenvaltion tapauksessa todetaan, inflaatiovauhtiin ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikka- ja rahapolitiikan suuntaaminen hintavakauden tavoitteeseen, sekä politiikan muiden lohkojen, kuten finanssipolitiikan sekä ja palkkojen ja yksikkötyökustannusten kehityksen antama entistä suurempi tuki. Kokonaistaloudellinen tilanne on osaltaan hillinnyt hintojen nousupaineita useimmissa jäsenvaltioissa erityisesti vuoden 1993 laskusuhdanteen jälkeen. Jokseenkin vakaat valuuttakurssit ja tuontihintojen vaimea nousu ovat myös hillinneet inflaatiota useissa jäsenvaltioissa. Yksittäisiä maita tarkastellessa on ilmeistä, että eräiden jäsenvaltioiden inflaatiovauhdit olivat suhteellisen samanlaisia suurimman osan 1990-luvusta, kun taas joidenkin muiden maiden inflaatiovauhdit hidastuivat erityisen nopeasti vuosina 1996 - 1997. Jälkimmäisiin kuuluivat Espanja, Italia ja Portugali, joissa kuluttajahintainflaatio hidastui 4 - 5,5 prosentista vuonna 1995 noin 2 prosenttiin vuonna 1997. Näissä kolmessa jäsenvaltiossa kahdentoista kuukauden keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti on ollut alle viitearvon vuoden 1997 puolivälistä lähtien. Vuodesta 1996 vuoteen 1997 Kreikan YKHI-inflaatiovauhti hidastui 7,9 prosentista 5,4

prosenttiin, mutta pysyi edelleen huomattavasti viitearvon yläpuolella (kuvio A).

Lähtulevaisuuden näkymiä silmällä pitäen hintojen viimeaikaiset kehityssuunnat ja inflaatioennusteet viittaavat siihen, että useimmissa maissa merkkejä välittömistä nousupaineista on vain vähän tai ei ollenkaan. Hintoihin lyhyellä aikavälillä kohdistuvia riskitekijöitä ovat usein tuotantokapasiteetin vajaakäyttöisyyden väheneminen, työmarkkinatilanteen kiristymisen sekä hallinnollisten korkojen ja välillisten verojen korotukset. Monissa maissa, jotka useimmiten ovat edenneet muita pitemmälle tämänhetkessä noususuhdanteessa, inflaatiovauhdin ennustetaan kiihtyvän jonkin verran 2:ta prosenttia nopeammaksi vuosina 1998 - 1999. Tällaisia maita ovat Tanska, Espanja, Irlanti, Alankomaat, Portugali, Suomi ja Iso-Britannia. Näiden jäsenvaltioiden tulee pitää kotimaiset hintapaineensa, mm. palkka- ja yksikkötyökustannukset, tiukasti kurissa. Myös finanssipolitiikan tukea tarvitaan; sen tulee reagoida joustavasti kotimaiseen hintakehitykseen.

Julkisen talouden rahoitusasemaa koskeva kriteeri

Yksittäisistä jäsenvaltioista julkisen talouden rahoitusasema oli vuonna 1997 kolmessa maassa ylijäämäinen (Tanskassa, Irlannissa ja Luxemburgissa). Yhdessätoista jäsenmaassa on puolestaan alijäämä, joka suhteessa BKT:hen on enintään yhtä suuri kuin perustamissopimuksessa täsmennetty 3 prosentin viitearvo (Belgia, Saksa, Espanja, Ranska, Italia, Alankomaat, Itävalta, Portugali, Suomi, Ruotsi ja Iso-Britannia). Vain Kreikalla oli vielä viitearvoa suurempi, 4,0 prosentin suuruinen alijäämäsuhte. Komission ennusteiden mukaan miltei kaikkien jäsenvaltioiden odotetaan vuonna 1998 saavuttavan ylijäämän tai pienentävän alijäämäsuhdettaan edelleen. Kreikan alijäämän ennustetaan pienenevän 2,2 prosenttiin BKT:stä (taulukko A ja kuvio B).

Niissä kolmessa jäsenvaltiossa, joissa julkinen velka oli yli 100 % BKT:stä, velka on edelleen pienentynyt suhteessa BKT:hen. Vuonna 1997 Belgian velkasuhde oli 122,2 % eli 13,0 prosenttiyksikköä pienempi kuin vuoden 1993 huippuarvo. Kreikan velkasuhde vuonna 1997 oli 108,7 % eli 2,9 prosenttiyksikköä pienempi kuin viimeisin huippuarvo vuonna 1996. Italian velkasuhde oli 121,6 % eli 3,3 prosenttiyksikköä pienempi kuin vuoden 1994 huippuarvo. Niissä seitsemässä maassa, joissa velka oli vuonna 1996 ollut merkittävästi yli 60 % mutta alle 80 % BKT:stä, velkasuhde niin ikään pienentyi. Näin kävi varsinkin Tanskassa, Irlannissa ja Alankomaissa. Tanskassa velkasuhde pieneni vuoden 1993 huippuarestosta 16,5 prosenttiyksiköllä 65,1 prosenttiin, Irlannissa vastaavana aikana 30,0 prosenttiyksiköllä 66,3 prosenttiin ja Alankomaissa 9,1 prosenttiyksiköllä 72,1 prosenttiin. Espanjan velkasuhde pieneni vuoden 1996 huippuarestostaan 1,3 prosenttiyksiköllä ja oli 68,8 % vuonna 1997. Itävallan velkasuhde pieneni vastaavana aikana 3,4 prosenttiyksiköllä 66,1 prosenttiin. Portugalin velkasuhde pieneni vuoden 1995 tasosta 3,9 prosenttiyksiköllä 62,0 prosenttiin. Ruotsin velkasuhde pieneni vuoden 1994 huippuarestostaan 2,4 prosenttiyksiköllä ja oli 76,6 % vuonna 1997. Saksan velkasuhde, joka vuonna 1996 oli ollut hieman yli 60 prosentin viitearvon, kasvoi edelleen ja oli 61,3 % vuonna 1997 eli 19,8 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuonna 1991. Neljällä maalla (Ranska, Luxemburg, Suomi ja Iso-Britannia) oli vuonna 1997 edelleen 60 prosentin viitearvoa pienempi velkasuhde. Ranskan velkasuhde kasvoi edelleen ja oli 58,0 % vuonna 1997 (taulukko A ja kuvio B).

Komission ennusteiden mukaan velka suhteessa BKT:hen tulee pieneneään edelleen vuonna 1998 kaikissa niissä jäsenvaltioissa, joissa se oli vuonna 1997 yli 60 %. Tanskan, Irlannin ja Portugalin velkasuhteen ennustetaan pienenevän viitearvoon tai sitä pienemmäksi. Niistä maista, joissa velkasuhde oli 50 - 60 % vuonna 1997, Suomen ja Ison-Britannian odotetaan pienentävän velkasuhdettaan vielä enemmän

alle 60 prosentin, kun taas Ranskassa velkasuhteen odotetaan kasvavan hivenen.

Kaiken kaikkiaan julkisten talouksien alijäämä- ja velkasuhteiden pienentäminen on yleensä nopeutunut. Kuten edellä todettiin, joissakin jäsenvaltioissa alijäämien pieneminen on kuitenkin osittain johtunut tilapäisesti vaikuttavista toimenpiteistä. EMIn käytettävissä olleiden tietojen perusteella tällaisten toimenpiteiden vaikutukseksi on arvioitu maasta riippuen 0,1 - 1 prosenttiyksikköä. Saatavissa olleet tiedot viittaavat siihen, että tilapäiset toimet ovat vuoden 1998 budjeteissa olleet suuruusluokaltaan aikaisempaa pienempiä, ja kuten edellä mainittiin, vuoden 1998 ennusteissa alijäämäsuhteiden odotetaan useimmiten pienenevän edelleen. Velkasuhteiden pienemiseen ovat osaltaan vaikuttaneet niin sanottuun velkakannan korjauserään sisältyvät erilaiset rahoitusoperaatiot ja rahoitustoimet, kuten esimerkiksi yksityistämiset. Nämä selostetaan raportin varsinaisessa tekstissä. Tällaisilla toimilla voidaan odottaa olevan jatkossakin merkitystä useissa jäsenvaltioissa.

Viimeaikaisista saavutuksista huolimatta huomattavia vakauttamistoimia on tarpeen jatkaa useimmissa jäsenvaltioissa, jotta julkista taloutta koskevat kriteerit täytettäisiin kestäväällä tavalla ja saavutettaisiin vuodesta 1999 alkaen voimassa oleva vakaus- ja kasvusopimuksen keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Tämä pätee varsinkin Belgiaan, Saksaan, Kreikkaan, Espanjaan, Ranskaan, Italiaan, Alankomaihin, Itävaltaan ja Portugaliin, joissa alijäämäsuhteen ennustetaan vuonna 1998 olevan 1,6 - 2,9 %. Näistä maista useimmissa vakauttamisvaatimukset pätevät myös, kun maiden lähentymisohjelmissa vuosiksi 1999 - 2000 ennustettuja alijäämäsuhteita verrataan vakaus- ja kasvusopimuksen keskipitkän aikavälin tavoitteeseen.

Kun julkisen talouden kehityksen kestävyyttä tarkastellaan laajemmasta näkökulmasta,

voidaan todeta, että mailla, joiden velkasuhde on yli 100 % (Belgia, Kreikka ja Italia), on erityisen painavia syitä jatkaa julkisen talouden vakauttamistoimia ja saavuttaa huomattava julkisen talouden rahoitusylijäämä. Vuonna 1997 ja sitä edeltävinä vuosina näissä maissa oli merkittävä rahoitusaliijäämä. Niissä maissa, joissa velkasuhde on merkittävästi yli 60 % mutta alle 80 %, alijäämäsuhteen pitäminen nykyisellä tasolla ei pienentäisi velkasuhdetta alle 60 prosenttiin kohtuullisessa ajassa, joten näiden maiden on tehtävä uusia, joissakin tapauksissa huomattaviakin vakauttamistoimia. Euroopan komission vuodeksi 1998 ennustaman julkisen talouden rahoitusaseman saavuttaminen ja budjetin pitäminen tasapainossa vuodesta 1999 alkaen pienentäisi sen sijaan velkasuhteen alle 60 prosentin kohtuullisessa ajassa Espanjassa, Alankomaissa ja Itävallassa. Ruotsi pääsisi samaan tulokseen, jos se saavuttaisi sille vuodeksi 1998 ennustetun ylijäämän ja säilyttäisi sen usean vuoden ajan. Saksan velkasuhteen ennustetaan vuonna 1998 olevan hieman yli 60 % BKT:stä, ja se voitaisiin pienentää alle 60 prosentin jo vuonna 1999, jos Saksa toteuttaisi tasapainoisen budjetin tuona vuonna. Tanskan, Irlannin ja Portugalin nykyiset ja ennustetut julkisen talouden rahoitusasemat saisivat velkasuhteen pienenemään 60 prosenttiin tai hieman sen alle jo vuonna 1998. Ranskassa, jossa velkasuhde on hieman alle 60 %, vakaus- ja kasvusopimuksen noudattaminen vuodesta 1999 eteenpäin takaisi myös sen, ettei velkasuhde ole viitearvoa suurempi.

On huomattava, että arvioidessaan EU:n jäsenvaltioiden julkisen talouden rahoitusasemaa, EMI ei ota huomioon EU:n budjetista tulevien tai siihen maksettavien tulonsiirtojen vaikutusta kansallisiin budjetteihin.

Valuuttakurssia koskeva kriteeri

Maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 ulottuneena kahden vuoden tarkastelujaksona kymmenen valuuttaa (Belgian/Luxemburgin frangi, Tanskan kruunu, Saksan markka,

Espanjan peseta, Ranskan frangi, Irlannin punta, Alankomaiden guldeni, Itävallan šillinki ja Portugalin escudo) on osallistunut ERMiin vähintään kahden vuoden ajan ennen tätä arviointia perustamissopimuksessa mainitulla tavalla. Suomen markka ja Italian liira ovat osallistuneet ERMiin tätä lyhyemmän ajan, koska markka liittyi valuuttakurssimekanismiin lokakuussa 1996 ja liira liittyi siihen uudelleen marraskuussa 1996. Kolme valuuttaa, eli Kreikan drakma², Ruotsin kruunu ja Englannin punta, oli tässä raportissa käsitellyn tarkastelujakson aikana ERM:n ulkopuolella.

Edellä mainituista kymmenestä ERM-valuutasta kukin, Irlannin puntaa lukuun ottamatta, on yleensä pysytellyt lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan muita ERM-valuuttoja vastaan, ja jotkin valuutat (Belgian/Luxemburgin frangi, Saksan markka, Alankomaiden guldeni ja Itävallan šillinki) ovat liikkuneet käytännöllisesti katsoen yhtenä ryhmänä. Useiden valuuttojen kurssit ovat ajoittain liikkuneet keskuskurssejaan lähellä olevan välin ulkopuolella. Suurin valuuttakurssin 10 pankkipäivän liukuvan keskiarvon poikkeama keskuskurssista oli kuitenkin vain 3,5 %, jos Irlannin punnan kurssikehitystä ei oteta huomioon. Poikkeamat olivat vain tilapäisiä ja aiheutuivat kurssien ohimenevistä liikkeistä muita ERM-valuuttoja vastaan; näitä liikahduksia oli Espanjan pesetalla ja Ranskan frangilla (vuoden 1996 alussa), Portugalin escudolla (vuoden 1996 lopussa ja vuoden 1997 alussa) sekä Suomen markalla (vuoden 1997 alussa ja puolivälissä). Valuuttakurssien vaihtelun ja lyhyiden korkojen erojen tarkastelu viittaa siihen, että olosuhteet pysyivät koko tarkastelujakson ajan suhteellisen rauhallisina.

Irlannin punta on yleensä pysytellyt merkittävästi ylempänä muuttumattomia keskuskurssejaan muita ERM-valuuttoja vastaan. Tarkastelujakson lopussa Irlannin punta oli hieman yli 3 % keskuskurssiensa

² Kuten edellä todettiin, Kreikan drakma liitettiin EMS:n valuuttakurssimekanismiin 16.3.1998 lähtien.

yläpuolella³. Vastaavasti sen valuuttakurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan kasvoi vuoden 1997 puoliväliin saakka. Samana aikana myös lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin kasvoivat. Viime aikoina valuuttakurssin vaihtelu on vähentynyt ja korkoerot ovat jonkin verran kaventuneet, vaikka ovatkin vielä suhteellisen suuret.

Tarkastelujakson alussa eli ennen kuin liira liittyi uudelleen ERM:iin, sen aikaisemmassa vahvistuvassa trendissä oli pieni ja tilapäinen notkahdus. Heikoimmillaan liira oli maaliskuussa 1996, jolloin se oli 7,6 % yhden tulevan ERM-keskuskurssinsa alapuolella. Tämän jälkeen se alkoi jälleen vahvistua ja lähentyä tulevia keskuskurssejaan, ja sen vaihtelut ovat olleet vähäisiä. Tarkastelujakson alussa, samoin ennen ERM:iin liittymistään, Suomen markka jatkoi ensin heikentymistään, joka oli ollut ilmeistä muutaman edeltäneen kuukauden aikana. Tämä heikentyminen keskeytti markan pitkäaikaisen vahvistuvan kehityksen, joka oli alkanut vuonna 1993. Heikoimmillaan markka oli huhtikuussa 1996, jolloin se oli 6,5 % yhden tulevan ERM-keskuskurssinsa alapuolella. Sen jälkeen se vahvistui ja pysytteli melko lähellä myöhempiä keskuskurssejaan. Liityttyään ERM:iin lokakuussa ja marraskuussa 1996 sekä Suomen markka ja Italian liira ovat pysytelleet lähellä muuttumattomia ERM-keskuskurssejaan. Kuten muutkin ERM-valuutat, myös Italian liiran ja Suomen markan kurssit liikkuvat ajoittain keskuskurssejaan lähellä olevan välin ulkopuolella, mutta nämä poikkeamat olivat pieniä ja tilapäisiä. Sekä Italian liiran että Suomen markan kurssin aikaisempi suurehko vaihtelu Saksan markkaa vastaan pieneni tarkastelujaksolla vähäiseksi. Italian lyhyiden korkojen erot alhaisimman koron EU-maihin ovat kaventuneet tasaisesti, ja Suomen vastaavat korkoerot ovat olleet erittäin pienet.

Kolme ERM:n ulkopuolelle jäänyttä valuuttaa eli Kreikan drakma, Ruotsin kruunu ja Englannin punta ovat yleensä olleet vahvempia kuin niiden keskimääräiset kahdenväliset valuuttakurssit muita EU-valuuttoja vastaan maaliskuussa 1996. Lyhyiden korkojen erot

suhteessa alhaisimman koron EU-maihin olivat Kreikassa suuret. Korkoerot kaventuivat vuoden 1997 puoliväliin saakka, mutta suurentuivat merkittävästi marraskuusta 1997 lähtien. Ruotsin lyhyiden korkojen vastaavat erot taas ovat kaventuneet merkittävästi. Isonsa-Britanniassa nämä erot ovat kasvaneet.

Pitkää korkoa koskeva kriteeri

Tammikuuhun 1998 ulottuneena kahdentoista kuukauden tarkastelujaksona neljäntoista jäsenvaltion (Belgia, Tanska, Saksa, Espanja, Ranska, Irlanti, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali, Suomi, Ruotsi ja Iso-Britannia) keskimääräinen pitkä korko oli alle viitearvon. Viitearvo saatiin laskemalla kolmen YKHI-inflaatioltaan alhaisimman maan pitkien korkojen painottamaton aritmeettinen keskiarvo ja lisäämällä siihen 2 prosenttiyksikköä. Näiden kolmen maan pitkät korot olivat 5,6% Itävallassa, 5,5 % Ranskassa ja 6,2 % Irlannissa, ja kun näiden perusteella laskettuun keskiarvoon eli 5,8 prosenttiin lisätään 2 prosenttiyksikköä, saadaan viitearvoksi 7,8 %. Kreikan edustavat korot, jotka ovat vertailukelpoisia muiden maiden korkojen kanssa kesäkuusta 1997 lähtien, olivat keskimäärin 9,8 % eli selvästi viitearvoa korkeammat (taulukko A ja kuvio C).

Vuosina 1990 - 1997 pitkät korot olivat useissa maissa keskenään jokseenkin yhtä korkeat, kun jaksoa tarkastellaan kokonaisuutena. Näin oli Belgiassa, Saksassa, Ranskassa, Luxemburgissa, Alankomaissa ja Itävallassa. Myös Tanskassa ja Irlannissa pitkät korot olivat suurimman osan ajasta suhteellisen lähellä näiden maiden pitkiä korkoja. Suomen ja Ruotsin korkojen lähentyminen nopeutui vuosista 1994 - 1995 lähtien, ja kummassakin maassa korkoerot ovat olleet pienet noin vuodesta 1996 alkaen. Espanjassa, Italiassa ja

³ Kuten edellä todettiin, Irlannin punnan aikaisemmat kahdenväliset keskuskurssit muita valuuttakurssimekanismin osallistuvia valuuttoja vastaan revalvoitiin 3 prosentilla 16.3.1998 lähtien.

Portugalissa, missä korot olivat suurimman osan 1990-luvusta merkittävästi korkeammat, pitkät korot ovat laskeneet jyrkästi vuodesta 1995 lähtien ja alittaneet viitearvon joko vuoden 1996 loppupuolella tai vuoden 1997 alussa. Myös Kreikan pitkät korot laskivat merkittävästi. Isossa-Britanniassa, jonka suhdannetilanne poikkeaa Manner-Euroopan maiden tilanteesta, pitkien korkojen erot suhteessa alimman koron maihin pienenevät ensin 1990-luvun alkuvuosina ja kasvoivat sen jälkeen; aivan viime aikoina ne ovat taas kaventuneet.

Jäsenmaiden korkokehitys on pääpiirteissään tiiviisti yhteydessä inflaatiokehitykseen (ks. edellä), joka on tukenut pitkien korkojen laskua erityisesti niissä maissa, joissa korot olivat aiemmin korkeat. Muita korkojen alenemiseen vaikuttaneita tekijöitä olivat valuuttakurssien vakaus useimmissa maissa ja julkisten talouksien rahoitusaseman koheneminen, joka pienensi riskipreemiota. Markkinoiden näkökulmasta tämä kehitys paransi maiden edellytyksiä osallistua EMUn kolmanteen vaiheeseen - mikä puolestaan on voinut osaltaan nopeuttaa korkoerojen kaventumista sekä suoranaisesti että parantamalla hintavakaus- ja valuuttakurssivakausrakenteita.

Muut tekijät

Näiden lähentymiskriteerien lisäksi raportissa otetaan huomioon eräitä "muista tekijöistä", jotka määritellään selvästi perustamis-sopimuksen artiklan 109 j kohdassa I: ecun kehitys, markkinoiden yhdentymisen edistyminen, vaihtotaseiden tilanne ja kehitys sekä yksikkötyökustannusten ja muiden hintaindeksien kehitys (taulukko B).

Nimellisten yksikkötyökustannusten kasvu on 1990-luvulla yleisesti ottaen hidastunut alhaista inflaatiota vastaavalle tasolle. Eräissä maissa eli Belgiassa, Saksassa, Irlannissa, Alankomaissa, Itävallassa ja Suomessa nimelliset yksikkötyökustannukset olivat vuosina 1996 - 1997 joko jokseenkin vakaat tai laskevat, kun taas

useissa muissa maissa (Tanska, Espanja, Ranska, Luxemburg, Portugali ja Iso-Britannia) yksikkötyökustannukset kasvoivat mutta useimmiten maltillisesti. Merkittävin poikkeus oli Kreikka, jossa nimelliset yksikkötyökustannukset nousivat 7,5 % vuonna 1997, vaikka niiden nousuvauhti oli 1990-luvulla merkittävästi hidastunut. Italiassa ja Ruotsissa yksikkötyökustannusten nousu nopeutui vuonna 1996 melkein 5 prosenttiin ja hidastui sitten vuonna 1997 ja oli Italiassa 3,1 % ja Ruotsissa 1,2 %.

Muista raportissa tarkastelluista hintaindekseistä voidaan todeta, että ne yleensä vahvistavat YKHI-indeksin osoittaman trendin. Eräissä maissa yksi tai useampi muu inflaatioindikaattori oli jonkin verran YKHI-inflaatiovauhdin yläpuolella.

EU-maiden viimeaikaisten vaihtotasetietojen mukaan vaihtotase oli yhdessätoista maassa ylijäämäinen vuonna 1997. Näistä maista Espanjalla, Ranskalla, Italialla, Suomella ja Ruotsilla oli 1990-luvun alkuvuosina vaihtotaseen alijäämä, mutta se on sittemmin hävinnyt; Ison-Britannian vaihtotase kääntyi hieman ylijäämäiseksi vuonna 1997. Muissa maissa vaihtotase on pysynyt ylijäämäisenä koko 1990-luvun. Varsinkin Belgiassa ja Alankomailla on huomattavasti nettosaatavaa ulkomailta. Jäljelle jäävässä neljässä maassa (Saksa, Kreikka, Itävalta ja Portugali) vaihtotase on edelleen alijäämäinen, joskin Saksassa alijäämä oli pieni vuonna 1997.

Markkinoiden yhdentymisestä voidaan todeta, että Euroopan komission laskelmat sisämarkkinadirektiivien toteuttamisesta (helmikuulta 1998) osoittavat, että toteuttamisaste EU:ssa on keskimäärin 94 %. Komissio on todennut julkiset hankinnat alaksi, jolla on eniten teknisiä esteitä. Hyödykkeiden ja palvelujen kauppatedot osoittavat, että EU:n sisäisen viennin ja tuonnin osuus koko viennistä ja tuonnista on merkittävä kaikissa EU-maissa. Vuonna 1996 EU:n sisäisen viennin osuus koko viennistä vaihteli 52 prosentista Isossa-Britanniassa yli 80 prosenttiin Portugalissa. EU:n jäsenvaltioiden keskiarvo

on 61 %. EU:n sisäisessä tuonnissa vastaavat luvut vaihtelevat Irlannin 54 prosentista Portugalin 76 prosenttiin kaikkien EU-maiden keskiarvon ollessa noin 61 %.

Markkinoiden yhdentymisen kannalta verokysymyksistä ovat erityisen tärkeitä välilliseen verotukseen ja pääomatulojen verotukseen liittyvät kysymykset. Jäsenmaiden välillä on edelleen suuria eroja hyödykkeiden ja palvelujen välillisessä verotuksessa. Pääomatulojen veroprosentit ja niiden soveltaminen ovat erilaisia eri jäsenmaissa. Korkotulojen verotus on esimerkki järjestelmien erilaisuudesta: joissakin EU-maissa vero pidätetään lähdeverona maassa asuvilta, kun taas toisissa maissa korkojen maksajan on tehtävä ilmoitus veroviranomaisille. Yleisesti ottaen kotimaassa ja ulkomailla asuvia kohdellaan eri tavoin eri järjestelmissä. EU:ssa

ei ole vielä ryhdytty kattaviin toimenpiteisiin pääomatulojen verotuksen yhtenäistämiseksi rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen edistämiseksi.

Yksityisen ecun markkinat supistuivat edelleen vuonna 1997, mikä johtui pankkien saatavien ja velkojen ja liikkeessä olevien kansainvälisten joukkovelkakirjalainojen määrän vähenemisestä. Supistuminen jatkui, vaikka markkinoilla oli ollut joitakin suotuisiakin muutoksia vuonna 1997. Eräitä juridisia seikkoja koskevat epävarmuustekijät ovat hälventyneet, ja osittain tämän ansiosta markkinaecun ja koriecun ero supistui joulukuun 1996 lopun ja joulukuun 1997 lopun välisenä aikana edelleen noin 90 peruspisteestä olemattomiin; loppuvuonna 1997 ecun markkinakurssi oli lyhyen aikaa jopa vahvempi kuin korikurssi.

2 Kansallisen lainsäädännön mukauttaminen perustamissopimukseen

2.1 Johdanto

Perustamissopimuksen artiklan 108 mukaan jäsenvaltioiden on huolehdittava siitä, että viimeistään EKP:n perustamispäivänä niiden kansallinen lainsäädäntö, kansallisten keskuspankkien perussäännöt mukaan lukien, on sopusoinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa ("oikeudellinen lähentyminen"). Tämä ei edellytä kansallisten keskuspankkien perussääntöjen yhdenmukaistamista toisiinsa nähden, vaan kansallisten lainsäädäntöjen ja kansallisten keskuspankkien perussääntöjen muuttamista perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisiksi. Niiden alueiden määrittämiseksi, joilla kansallista lainsäädäntöä on mukautettava, voidaan erottaa toisistaan kansallisten keskuspankkien riippumattomuus, kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen EKP:hin sekä muu lainsäädäntö kuin kansallisten keskuspankkien perussäännöt.

Perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuus edellyttää, että lainsäädäntöprosessi on saatettu päätökseen, eli että kansallinen lainsäätäjän on antanut kyseisen lain, ja että kaikki jatkotoimet, kuten voimaannpano, on toteutettu. Tämä koskee kaikkea artiklassa 108 tarkoitettua lainsäädäntöä. Määritettäessä ajankohtaa, jona lainsäädännön on tultava voimaan, on kuitenkin tärkeää erottaa toisistaan lainsäädännön eri alueet edellä esitetyllä tavalla. Useilla niistä päätöksistä, jotka EKP:n neuvosto ja kansalliset keskuspankit tekevät EKP:n perustamispäivän ja vuoden 1998 lopun välisenä aikana, määritellään euroalueen yhteistä rahapolitiikkaa ja sen toteuttamista. Sen vuoksi kansallisen keskuspankin riippumattomuuteen liittyvien lainsäädännön mukautusten on tultava voimaan viimeistään EKP:n perustamispäivänä. Muiden säädettyjen vaatimusten, jotka liittyvät kansallisten keskuspankkien oikeudelliseen integroitumiseen EKP:hin, ei

tarvitse tulla voimaan ennen sitä ajankohtaa, jona kansallisesta keskuspankista tulee erottamaton osa EKPJ:tä. Tämä ajankohta on kolmannen vaiheen alkamispäivä, tai jos kyse on jäsenvaltiosta, jota koskee poikkeus tai jolla on erityisasema, se päivä, jona tämä valtio ottaa käyttöön yhteisen rahan. Perustamissopimuksen ja perussäännön edellyttämien muun lainsäädännön kuin kansallisten keskuspankkien perussääntöjen mukautusten voimaantulo riippuu lainsäädännön sisällöstä, ja sitä on siksi arvioitava tapauskohtaisesti.

Tässä raportissa muun muassa arvioidaan maittain, ovatko kansalliset lainsäädännöt sopusoinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa.

2.2 Kansallisten keskuspankkien riippumattomuus

Keskuspankin riippumattomuus on olennaista rahaliittoon siirtymisen uskottavuuden kannalta ja siten koko rahaliiton toiminnan edellytys. Rahaliiton institutionaalisena edellytyksenä on, että nykyisin jäsenvaltioille kuuluvaa rahapoliittista toimivaltaa käytetään uudessa järjestelmässä, EKPJ:ssä. Tämä ei olisi mahdollista, jos jäsenvaltiot voisivat vaikuttaa EKPJ:n hallintoelinten päätöksiin.

Perussäännön mukaan kansallisten keskuspankkien pääjohtajilla on (EKP:n neuvoston jäsenenä) keskeinen asema rahapolitiikan määrittelyssä ja kansallisilla keskuspankeilla EKPJ:n toimien suorittamisessa (perussäännön artikla 12.1, viimeinen kohta). Sen vuoksi on tärkeää, että kansalliset keskuspankit ovat EKPJ-tehtäviään suorittaessaan riippumattomia ulkopuolisista tahoista.

Kansallisten keskuspankkien riippumattomuuden periaatteeseen viitataan nimenomaisesti perustamissopimuksen artiklassa 107 ja perussäännön artiklassa 14.2. Artiklassa 107 kielletään yritykset vaikuttaa EKP:n, kansallisten keskuspankkien tai niiden

päätöksentekaelinten jäsenten toimintaan, ja artiklassa 14.2 määrätään näiden jäsenten toimikausiturvasta.

EMI on määrittänyt keskuspankin riippumattomuuden tunnusmerkit ja erottanut tällöin toisistaan institutionaaliset, henkilöitä koskevat ja taloudelliset tunnusmerkit⁴.

Institutionaalisen riippumattomuuden osalta kolmansien osapuolten (kuten hallituksen ja parlamentin) oikeudet

- antaa ohjeita kansallisille keskuspankeille tai niiden päätöksentekaelimille
- hyväksyä, keskeyttää, kumota tai lykätä kansallisten keskuspankkien päätöksiä
- tarkastaa kansallisen keskuspankin päätöksiä oikeudellisin perustein
- osallistua kansallisen keskuspankin päätöksentekaelinten toimintaan ääni-oikeuksin tai
- tulla kuulluksi (ennakolta) kansallisen keskuspankin päätöksenteossa

ovat ristiriidassa perustamissopimuksen ja/tai perussäännön kanssa ja edellyttävät sen vuoksi mukauttamista.

Henkilöiden riippumattomuuden takaamiseksi kansallisten keskuspankkien perussäännöillä on varmistettava seuraavat seikat:

- kansallisten keskuspankkien pääjohtajien toimikausi on vähintään viisivuotinen
- kansallisen keskuspankin pääjohtajaa ei voida erottaa muilla kuin perussäännön

⁴ Myös toiminnallisen riippumattomuuden kriteeriä sovelletaan, mutta koska kansalliset keskuspankit kolmannessa vaiheessa integroituvat EKPJ:hin, toiminnallisen riippumattomuuden kriteerin täyttymistä käsitellään osana kansallisten keskuspankkien oikeudellista integroitumista EKPJ:hin (kohta 2.3).

artiklassa 14.2 mainituilla perusteilla (eli jos hän ei enää täytä niitä vaatimuksia, joita hänen tehtävänsä edellyttävät tai jos hän on syylistynyt vakavaan rikkomukseen)

- muilla kansallisten keskuspankkien EKPJ-tehtäviä hoitavien päätöksentekielinten jäsenillä on sama toimikausiturva kuin pääjohtajilla
- ei saa syntyä eturistiriitaa kansallisen keskuspankin päätöksentekielinten jäsenille keskuspankkia kohtaan määrättyjen velvollisuuksien (eikä pääjohtajalle EKP:tä kohtaan määrättyjen velvollisuuksien) ja muiden sellaisten tehtävien välillä, joita EKPJ:n tehtäviä hoitavien päätöksentekielinten jäsenet saattavat suorittaa ja jotka voivat vaarantaa heidän henkilöllisen riippumattomuutensa.

Taloudellinen riippumattomuus edellyttää, että kansalliset keskuspankit voivat päättää tehtäviensä suorittamiseen tarvittavien varojen käytöstä. Tämän alueen rajoittaviin säännöksiin on sisällytettävä suojalauseke, jolla varmistetaan, että EKPJ:n tehtävät pystytään toteuttamaan asianmukaisesti.

2.3 Kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Kansallisten keskuspankkien täysimittainen osallistuminen EKPJ:hin edellyttää myös muita kuin riippumattomuuden varmistamiseksi tarkoitettuja toimia. Näitä saatetaan tarvita erityisesti varmistamaan, että kansalliset keskuspankit voisivat toteuttaa tehtävänsä EKPJ:n jäseninä ja EKP:n päätöksiä noudattaen. Eniten huomiota on kiinnitettävä niihin alueisiin, joilla oikeussäännökset voivat estää kansallista keskuspankkia noudattamasta EKPJ:n vaatimuksia tai pääjohtajaa suorittamasta tehtäviään EKP:n neuvoston jäsenenä, tai joilla oikeussäännöksissä ei kunnioiteta EKP:n valtaoikeuksia. Arvioidessaan ovatko kansallisten keskuspankkien perussäännöt sopusoinnussa perustamissopimuksen ja

perussäännön kanssa, EMI keskittyykin seuraaviin alueisiin: laissa säädetyt tavoitteet, tehtävät, välineet, organisaatio, taloutta koskevat määräykset ja muut määräykset.

2.4 Muu lainsäädäntö kuin kansallisten keskuspankkien perussäännöt

Perustamissopimuksen lukuun "Rahapolitiikka" sisältyvässä artiklassa 108 määrätty oikeudellisen lähentymisen velvoite koskee niitä lainsäädännön alueita, joihin siirtyminen talous- ja rahaliiton toisesta vaiheesta sen kolmanteen vaiheeseen vaikuttaa. Arvioidessaan ovatko kansalliset lainsäädännöt näiden alueiden osalta sopusoinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa, EMI keskittyy niihin säädöksiin, jotka vaikuttavat kansallisen keskuspankin toimintaan sen suorittaessa EKPJ:n tehtäviä, sekä rahaa koskeviin säädöksiin. Mukauttamista vaativia säännöksiä on erityisesti seuraavilla alueilla: setelit, metallirahat, valuuttavarantojen hoito, valuuttakurssipolitiikka ja salassapito.

2.5 Kansallisen lainsäädännön mukauttaminen perustamissopimukseen ja perussääntöön

Kaikki jäsenvaltiot lukuun ottamatta Tanskaa, jonka lainsäädäntöä ei tarvitse mukauttaa, ovat muuttaneet kansallisten keskuspankkiensa perussäännöt EMI:n raporteissa ja lausunnoissa esitettyjen kriteerien mukaisesti tai ovat edenneet pitkälle niiden muuttamisessa. Iso-Britannia, joka on vapautettu perustamissopimuksen artiklassa 108 määrätyistä velvoitteista, valmistelee parhaillaan uutta kansallisen keskuspankin perussääntöä. Vaikka tällä uudella perussäännöllä lisätäänkin keskuspankin toiminnallista riippumattomuutta, sen varsinaisena tarkoituksena ei ole saavuttaa sitä oikeudellisen lähentymisen tasoa, jota EMI vaatii edellytyksenä perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön täysimittaiselle noudattamiselle. Lainsäätäjät ovat

kaikkialla Euroopan unionissa edellä mainituin poikkeuksin toteuttaneet lainsäädäntöpro-

sessin, jolla kansalliset keskuspankit valmistautuvat EMUn kolmanteen vaiheeseen.

3 Maittaiset tiivistelmät

3.1 Belgia

Tarkastelujakson aikana Belgia on saavuttanut 1,4 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaimeaa, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa ei ole merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiouauhdin ennustetaan olevan 1,5 prosentin paikkeilla vuosina 1998 ja 1999. Belgian frangi on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Belgian frangi oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Belgian pitkien korkojen taso oli 5,7 % eli selvästi viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Belgian julkisen talouden alijäämä oli 2,1 % BKT:stä eli alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän edelleen 1,7 prosenttiin. Velka suhteessa BKT:hen on paljon 60 prosentin viitearvon yläpuolella. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1993, minkä jälkeen se on pienentynyt 13,0 prosenttiyksiköllä 122,2 prosenttiin vuonna 1997. Velan odotetaan pienenevän 118,1 prosenttiin BKT:stä vuonna 1998. Huolimatta ponnisteluista julkisen talouden nykytilanteen parantamiseksi ja siinä saavutetusta huomattavasta edistymisestä on jatkuvasti kannettava huolta siitä, onko velkasuhde "riittävästi pienentyvä ja riittävän nopeasti viitearvoa lähestyvä" ja onko julkisen talouden rahoitusasema saatu kestäväälle pohjalle. Tämän kysymyksen ratkaisemisen tulee edelleen olla Belgian viranomaisen keskeisenä tavoitteena. Vähintään 6 prosentin vuosittainen perusylijäämä sekä suurehko ja kasvava rahoitusylijäämä ovat tarpeen, jotta

velkasuhde voitaisiin tehokkaasti pienentää 60 prosenttiin kohtuullisessa ajassa. Tähän voi verrata vuoden 1997 rahoitusaliijäämää, joka oli 2,1 % BKT:stä, sekä vuodeksi 1998 ennustettua 1,7 prosentin alijäämäsuhdetta. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot. Belgian vaihtotaseen ylijäämät ovat olleet suuria, ja maalla on huomattava nettosaatava ulkomailta.

Belgian keskuspankin perussääntö on mukautettu lailla n:o 1061/12-96/97. Jos tietyt tämän lain säännökset, jotka aiotaan mukauttaa vaiheittain, tulevat voimaan oikea-aikaisesti, keskuspankin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. EMI toteaa, että myös muita lakeja aiotaan mukauttaa.

3.2 Tanska

Perustamissopimuksen pöytäkirjan n:o 12 ehtojen mukaisesti Tanska on ilmoittanut Euroopan unionin neuvostolle, ettei se aio osallistua EMUn kolmanteen vaiheeseen. Tanskan lähentymiskehitystä arvioidaan siitä huolimatta yksityiskohtaisesti.

Tarkastelujakson aikana Tanska on saavuttanut 1,9 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu on viime aikoina nopeutunut, ja eräiden

inflaatioindikaattoreiden mukaan inflaatiovauhti ylitti 2 % vuonna 1997. Lähitulevaisuudessa ei ole merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiovauhdin ennustetaan kasvavan jonkin verran yli 2 prosentin vuonna 1998 ja edelleen hieman vuonna 1999. Tanskan kruunu on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Tanskan kruunu oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Tanskan pitkien korkojen taso oli 6,2 % eli viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Tanskan julkisen talouden ylijäämä suhteessa BKT:hen oli 0,7 % eli reilusti viitearvon paremmalla puolella, ja vuonna 1998 sen odotetaan olevan 1,1 %. Velka suhteessa BKT:hen ylittää 60 prosentin viitearvon. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1993, minkä jälkeen se on pienentynyt 16,5 prosenttiyksiköllä 65,1 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velan odotetaan pienenevän edelleen 59,5 prosenttiin BKT:stä vuonna 1998 eli hieman alle viitearvon. Pitkän aikavälin tarkastelu osoittaa, että jos nykyinen rahoitusylijäämä säilyy, Tanskan pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen, ja sen velkasuhde pienenesi alle 60 prosentin.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuonna 1996 julkisen talouden alijäämä oli pienempi kuin julkiset investointimenot. Tanskan vaihtotase on ollut ylijäämäinen, mutta maalla on edelleen nettovelkaa ulkomaille. Väestön ikääntymisen suhteen Tanskan etuna on nopeasti laajeneva yksityinen eläkesektori.

Danmarks Nationalbankin perussääntö ei ole keskuspankin riippumattomuuden suhteen ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa. Keskuspankin oikeudellisesta integroitumisesta EKPJ:hin ei tarvitse säätää eikä muuta lainsäädäntöä tarvitse mukauttaa

niin kauan kuin Tanska ei ota käyttöön yhteistä rahaa.

3.3 Saksa

Tarkastelujakson aikana Saksa on saavuttanut 1,4 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannukset alenivat, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa ei ole merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 2 prosentin paikkeilla vuosina 1998 ja 1999. Saksan markka on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Saksan markka oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Saksan pitkien korkojen taso oli 5,6 % eli selvästi viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Saksan julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen oli 2,7 % eli alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän edelleen 2,5 prosenttiin. Velka suhteessa BKT:hen on hieman yli 60 prosentin viitearvon. Vuodesta 1991 eli ensimmäisestä vuodesta Saksojen yhdistymisen jälkeen, velkasuhde on kasvanut 19,8 prosenttiyksiköllä 61,3 prosenttiin vuonna 1997. Velkasuhteen kasvu heijastaa Saksojen yhdistymisen julkiselle taloudelle tuomaa rasitusta. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velkasuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän hieman eli 61,2 prosenttiin. Alijäämäsuhteen pitäminen nykyisellä tasolla ei riittäisi pienentämään velkasuhdetta 60 prosenttiin BKT:stä kohtuullisessa ajassa, joten tarvitaan vielä huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Kun velkasuhde on nyt vain hieman yli 60 % BKT:stä, Saksa pienentäisi velkasuhteen alle 60 prosentin jo vuonna 1999 saavuttamalla ennustetun julkisen

talouden rahoitusaseman vuonna 1998 ja pitämällä budjettinsa tasapainossa tämän jälkeen.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot. Saksan vaihtotase on ollut yhdistymisen takia alijäämäinen, mutta maalla on nettosaatava ulkomailta.

Deutsche Bundesbankin perussääntö on muutettu kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten mukaiseksi 22.12.1997 annetulla kuudennella lailla Deutsche Bundesbankista annetun lain muuttamisesta. EMI toteaa, että myös metallirahalaki aiotaan mukauttaa.

3.4 Kreikka

Kreikan inflaatiovauhti on ollut selvästi hidastumassa, sillä kuluttajahintaindeksin mukaan inflaatiovauhti on hidastunut vuoden 1990 yli 20 prosentista 5,5 prosenttiin vuonna 1997. Tarkastelujakson aikana YKHI-inflaatiovauhti oli 5,2 %. Samana aikana yksikkötyökustannusten nousuvauhti hidastui 7,5 prosenttiin vuonna 1997, ja inflaation hidastuminen oli ilmeistä myös muilla inflaatioindikaattoreilla arvioiden. Lähitulevaisuudessa inflaatiovauhdin ennustetaan hidastuvan 4,5 prosenttiin vuonna 1998 ja 3,5 prosenttiin vuonna 1999. Pitkät korot ovat olleet laskussa 1990-luvulla lukuun ottamatta vuotta 1997; tarkastelujakson aikana ne olivat keskimäärin 9,8 %. Edistymisestään huolimatta Kreikka ei ole saavuttanut perustamissopimuksen mukaiset viitearvot alittavaa YKHI-inflaatiovauhtia tai pitkien korkojen tasoa.

Raportissa käsitellyn tarkastelujakson aikana Kreikka ei osallistunut ERMiin⁵. Tarkastelujakson aikana Kreikan drakma oli vahvempi kuin sen keskimääräiset kahdenväliset valuuttakurssit useampia muita EU-valuuttoja vastaan olivat maaliskuussa 1996. Keskuskurssien puuttuessa näitä kursseja on käytetty vertailukohtina.

Kreikan julkisen talouden alijäämä on vuodesta 1993 lähtien pienentynyt yhteensä 9,8 prosenttiyksiköllä, ja vuonna 1997 se oli 4,0 % BKT:stä eli perustamissopimuksen mukaista viitearvoa suurempi. Alijäämäsuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän 2,2 prosenttiin BKT:stä, eli viitearvoa alemmaksi. Velka suhteessa BKT:hen on paljon yli 60 prosentin viitearvon. Suurimmillaan velkasuhde oli vuonna 1993, minkä jälkeen se oli ensin jokseenkin muuttumaton ja pienentyi sitten 2,9 prosenttiyksiköllä 108,7 prosenttiin vuonna 1997. Velkasuhteen odotetaan pienenevän 107,7 prosenttiin vuonna 1998. Huolimatta ponnisteluista julkisen talouden nykytilanteen parantamiseksi ja siinä saavutetusta huomattavasta edistymisestä on jatkuvasti kannettava huolta siitä, onko velkasuhde ”riittävästi pienentyvä ja riittävän nopeasti viitearvoa lähestyvä” ja onko julkisen talouden rahoitusasema saatu kestäväälle pohjalle. Tämän kysymyksen ratkaisemisen tulee edelleen olla Kreikan viranomaisen keskeisenä tavoitteena. Huomattava perusyliäämä ja pysyvä, suurehko julkisen talouden rahoitusyliäämä ovat tarpeen, jotta velkasuhde saataisiin tehokkaasti pienennetyksi 60 prosenttiin BKT:stä kohtuullisessa ajassa. Tähän voi verrata vuoden 1997 alijäämäsuhdetta, joka oli 4,0 %, sekä vuodeksi 1998 ennustettua alijäämäsuhdetta, joka on 2,2 %. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 Kreikan julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot. Kreikalla on ollut vaihtotaseen alijäämä ja nettovelkaa ulkomaille. Väestön ikääntymisen suhteen Kreikan etuna on osittain rahastoiva eläkejärjestelmä.

Kreikan keskuspankin perussääntö on muutettu 12.12.1997 annetulla lailla n:o 2548. Lainmuutoksen jälkeen keskuspankin

⁵ Kuten edellä todettiin, Kreikan drakma liitettiin EMSin valuuttakurssimekanismiin 16.3.1998 alkaen.

perussääntö ei ole miltään osin ristiriidassa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. Keskuspankin perussäännössä on kuitenkin vielä kaksi puutteellisuutta, jotka on mukautettava ennen kuin Kreikka ottaa käyttöön yhteisen rahan. EMI:n tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

3.5 Espanja

Tarkastelujakson aikana Espanja on saavuttanut 1,8 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaimeaa, ja inflaation hidastuminen näkyi selvästi myös muita indikaattoreita tarkasteltaessa. Lähitulevaisuudessa on vähäisiä merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiiovauhdin ennustetaan nopeutuvan jonkin verran yli 2 prosentin vuosina 1998 ja 1999. Espanjan peseta on osallistunut ERMiin huomattavasti pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Espanjan peseta oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Espanjan pitkien korkojen taso oli 6,3 %, eli viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Espanjan julkisen talouden alijäämä oli 2,6 % BKT:stä eli alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämän odotetaan pienenevän edelleen 2,2 prosenttiin BKT:stä. Velka suhteessa BKT:hen ylittää 60 prosentin viitearvon. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1996, minkä jälkeen se on pienentynyt 1,3 prosenttiyksiköllä 68,8 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velkasuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän 67,4 prosenttiin BKT:stä. Kun velkasuhde on nyt jonkin verran alle 70 % BKT:stä, Espanja voisi pienentää sen alle 60 prosenttiin vuonna 2001, jos se saavuttaa vuodeksi 1998 ennustetun julkisen talouden

rahoitusaseman ja pitää budjettinsa sen jälkeen tasapainossa. Sen sijaan vuodeksi 1998 ennustetun rahoitusjäämän tai perusjäämän pitäminen muuttumattomana seuraavina vuosina ei riittäisi pienentämään velkasuhdetta 60 prosenttiin BKT:stä vuoteen 2007 tai 2004 mennessä, joten julkisen talouden vakauttamisen olisi vielä edistytävä huomattavasti. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuonna 1996 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot, mutta pienempi niitä vuonna 1997. Espanjan vaihtotase on ollut ylijäämäinen, mutta maalla on edelleen nettovelkaa ulkomaille.

Keskuspankin riippumattomuuden osalta Banco de España:n perussääntö on muutettu 30.12.1997 annetulla lailla n:o 66/1997. Perussääntöä muutetaan keskuspankin integroimiseksi EKPJ:hin. Jos asiaa koskeva lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, Banco de España:n perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. EMI toteaa, että 12.3.1975 annettua metallirahalakia n:o 10/1975 aiotaan mukauttaa edelleen.

3.6 Ranska

Tarkastelujakson aikana Ranska on saavuttanut 1,2 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi ja yksi Euroopan unionin kolmesta alhaisimmasta inflaatiosta. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaimeaa, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa ei ole merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan selvästi alle 2 % vuosina 1998 ja 1999. Ranskan frangi on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Ranskan frangi

oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Ranskan pitkien korkojen taso oli 5,5 % eli selvästi viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Ranskan julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen oli 3,0 % eli viitearvon tasolla. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pysyvän jokseenkin ennallaan (eli pienenevän 2,9 prosenttiin) huolimatta suotuisasta suhdannetilanteesta. Ranskan julkinen velka kasvoi 58,0 prosenttiin BKT:stä vuonna 1997 ja pysyi siten juuri alle 60 prosentin viitearvon; vuonna 1998 velkasuhteen odotetaan kasvavan hieman eli 58,1 prosenttiin. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että alijäämäsuhteen pitäminen nykyisellään ei riittäisi pitämään velkasuhdetta 60:tä prosenttia pienempänä, joten vakauttamisen olisi edistytävä huomattavasti. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitus-asema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Tämä tarkoittaisi myös velkasuhteen pienenemistä vielä enemmän alle 60 prosentin BKT:stä.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot. Ranskan vaihtotase on ollut ylijäämäinen, ja maalla on nettovelkaa ulkomaille.

Banque de Francen perussääntöä mukautetaan parhaillaan. Jos asiaa koskeva lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, keskuspankin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamis-sopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa. EMI toteaa, että myös useita muita lakeja aiotaan mukauttaa.

3.7 Irlanti

Tarkastelujakson aikana Irlanti on saavuttanut 1,2 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi ja yksi Euroopan unionin kolmesta alhaisimmasta inflaatiosta. Yksikkötyö-kustannukset ovat laskeneet, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa on joitakin merkkejä välittömistä inflaatiopaineista, ja inflaatiovauhti saattaa kasvaa seuraavan kahden vuoden aikana kohti 3:a prosenttia. Irlannin pitkien korkojen taso oli 6,2 % eli viitearvon alapuolella.

Irlannin punta on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana se on yleensä ollut kotimaan talouden suotuisan tilanteen ansiosta merkittävästi vahvempi kuin muuttumattomat ERM-keskuskurssinsa. Tämä näkyy myös valuutan kurssin suurena vaihtelevuutena ja lyhyiden korkojen suhteellisen suurina eroina. Sekä kurssin vaihtelevuus että korkoerot ovat viime aikoina pienentyneet, kun Irlannin punta on tullut lähemmäksi ERM-keskuskurssejaan⁶.

Vuonna 1997 Irlannin julkisen talouden ylijäämä suhteessa BKT:hen oli 0,9 % eli reilusti viitearvon paremmalla puolella, ja vuonna 1998 ylijäämän odotetaan olevan 1,1 % BKT:stä. Velka suhteessa BKT:hen ylittää 60 prosentin viitearvon. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1993, minkä jälkeen se on mm. erittäin voimakkaan BKT:n kasvun ansiosta vähentynyt 30,0 prosenttiyksiköllä 66,3 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velan odotetaan pienenevän 59,5 prosenttiin BKT:stä vuonna 1998 eli hieman alle viitearvon. Pitkän aikavälin tarkastelu osoittaa, että jos julkisen talouden ylijäämä säilytetään, Irlannin pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999

⁶ Irlannin punnan kahdenväliset keskuskurssit muita ERM-valuuttoja vastaan revalvoitiin 3 prosentilla 16.3.1998 alkaen eli tässä raportissa sovelletun tarkastelujakson jälkeen.

eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen, ja sen velkasuhde pienenisi vielä enemmän alle 60 prosentin.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuonna 1996 julkisen talouden alijäämä ei ollut suurempi kuin julkiset investointimenot. Irlannin vaihtotase on ollut ylijäämäinen. Demografinen tilanne Irlannissa on suhteellisen suotuista, sillä eläkejärjestelmä perustuu suurelta osin rahastoituihin yksityisiin eläkkeisiin ja ei-rahastoiduilla sosiaaliturvan eläkkeillä on vähäisempi osuus.

Central Bank of Irelandin perussääntö on muutettu vuoden 1998 keskuspankkilailla. Tämän lain antamisen ja voimaantulon jälkeen, ja jos tietyt lain säännökset (jotka mukautetaan asteittain ministerin päätöksillä) tulevat voimaan oikea-aikaisesti, keskuspankin perussääntö ei ole miltään osin ristiriidassa kolmatta vaihetta koskevien perustamis-sopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa. Perussäännössä on kuitenkin vielä kaksi puutteellisuutta, mutta nämä eivät vaaranna EKP:n yleistä toimivuutta kolmannen vaiheen alkaessa, ja ne aiotaan poistaa tulevien lainmuutosten yhteydessä. EMI toteaa, että myös rahajärjestelmälaki on mukautettu.

3.8 Italia

Tarkastelujakson aikana Italia on saavuttanut 1,8 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu nopeutui vuonna 1996, mutta hidastui 3,1 prosenttiin vuonna 1997. Inflaation hidastuminen näkyy selvästi myös muita indikaattoreita tarkasteltaessa. Lähitulevaisuudessa on vähäisiä merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Tuoreimmissa inflaatioennusteissa inflaatiovauhdin odotetaan olevan hieman alle 2 prosentin vuonna 1998 ja 2 prosentin paikkeilla vuonna 1999. Italian pitkien korkojen taso oli 6,7 % eli viitearvon alapuolella.

Italian liira on osallistunut ERMiin noin 15 kuukautta eli vähemmän kuin kahden vuoden ajan ennen EMIn arviointia. Raportissa tarkastellun aineiston perusteella liira on jälkikäteen arvioiden koko tarkastelujakson aikana ollut jokseenkin vakaa. ERMissä se on yleensä pysytellyt lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu.

Vuonna 1997 Italian julkisen talouden alijäämä oli 2,7 % BKT:stä eli alle viitearvon, ja vuonna 1998 sen odotetaan pienenevän edelleen 2,5 prosenttiin BKT:stä. Velka suhteessa BKT:hen on paljon 60 prosentin viitearvon yläpuolella. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1994, minkä jälkeen se on pienentynyt 3,3 prosenttiyksiköllä 121,6 prosenttiin vuonna 1997. Velkasuhteen odotetaan pienenevän 118,1 prosenttiin BKT:stä vuonna 1998. Huolimatta ponnisteluista julkisen talouden nykytilanteen parantamiseksi ja siinä saavutetusta huomattavasta edistymisestä on edelleen jatkuvasti kannettava huolta siitä, onko velkasuhde ”riittävästi pienentyvä ja riittävän nopeasti viitearvoa lähestyvä” ja onko julkisen talouden rahoitusasema saatu kestäväälle pohjalle. Tämän kysymyksen ratkaisemisen tulee edelleen olla Italian viranomaisten keskeisenä tavoitteena. Huomattava ja pysyvä julkisen talouden rahoitusylijäämä on saavutettava nopeasti, jotta velkasuhde saataisiin tehokkaasti pienennetyksi 60 prosenttiin BKT:stä kohtuullisessa ajassa. Tähän voi verrata vuoden 1997 alijäämäsuhdetta, joka oli 2,7 %, sekä vuodeksi 1998 ennustettua alijäämäsuhdetta, joka on 2,5 %. Myös vakausta kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot. Italian vaihtotaseen ylijäämät ovat olleet suurehkoja ja kasvavia, ja niiden ansiosta Italian nettovelka ulkomaille on supistunut lähes olemattomiin.

Banca d'Italiaa koskevat säännökset, jotka sisältävät useisiin eri lakeihin ja asetuksiin, on

muutettu. Jos keskuspankin yhtiökokouksen vahvistamat keskuspankin sääntöjen muutokset hyväksytään presidentin asetuksella ja jos ne tulevat voimaan oikea-aikaisesti ja jos 10.3.1998 annetun lainalaisen asetuksen n:o 43 artiklassa 11.1 tarkoitetut säännökset tulevat voimaan viimeistään EKP:n perustamispäivänä, keskuspankin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. EML:n tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

3.9 Luxemburg

Tarkastelujakson aikana Luxemburg on saavuttanut 1,4 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaimeaa, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa on vähäisiä merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiouvauhdin ennustetaan olevan 1,5 - 2 % vuosina 1998 ja 1999. Luxemburgin frangi, joka on valuuttaliitossa Belgian frangin kanssa, on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Luxemburgin frangi oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Luxemburgin pitkien korkojen taso oli 5,6 % eli selvästi viitearvon alapuolella.

Luxemburgin julkisen talouden ylijäämä oli 1,7 % BKT:stä eli reilusti viitearvon paremmalla puolella, ja vuonna 1998 ylijäämän odotetaan olevan 1,0 % BKT:stä. Julkinen velka suhteessa BKT:hen pysyi käytännöllisesti katsoen muuttumattomana, ja vuonna 1997 se oli 6,7 % eli paljon 60 prosentin viitearvon alapuolella. Velkasuhteen odotetaan kasvavan 7,1 prosenttiin vuonna 1998. Julkisen talouden kehityksen kestävyyydestä voidaan todeta, että jos nykyinen julkisen talouden rahoitusasema toteutuu myös vuonna 1998, Luxemburgin pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen

vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että Luxemburgin vaihtotaseen ylijäämät ovat olleet suuria.

Institut Monétaire Luxembourg'ista 20.5.1983 annettua lakia sellaisena kuin se on muutettuna ja Luxemburgin rahajärjestelmästä 15.3.1979 annettua lakia muutetaan parhaillaan lailla n:o 3862. Jos lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, IML:n perussääntö ei ole miltään osin ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. Perussäännössä on kuitenkin edelleen useita puutteellisuuksia. Nämä eivät kuitenkaan vaaranna EKP:n yleistä toimivuutta kolmannen vaiheen alkaessa. Kaksi näistä puutteellisuuksista olisi korjattava pikaisesti.

3.10 Alankomaat

Tarkastelujakson aikana Alankomaat on saavuttanut 1,8 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaimeaa, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden yleensä alhainen. Lähitulevaisuudessa on joitakin merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiouvauhdin ennustetaan kasvavan noin 2,5 prosenttiin vuosina 1998 ja 1999. Alankomaiden guldeni on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Alankomaiden guldeni oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Alankomaiden pitkien korkojen taso oli 5,5 % eli selvästi viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Alankomaiden julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen oli 1,4 % eli selvästi alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan kasvavan

1,6 prosenttiin. Velka suhteessa BKT:hen ylittää 60 prosentin viitearvon. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1993, minkä jälkeen se on pienentynyt 9,1 prosenttiyksiköllä 72,1 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velkasuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän 70,0 prosenttiin. Pitkän aikavälin tarkastelu osoittaa, että alijäämsuhteen pitäminen nykyisellä tasolla ei riittäisi pienentämään velkasuhdetta 60 prosenttiin BKT:stä kohtuullisessa ajassa, joten vakauttamisen olisi vielä edistytävä huomattavasti. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Kun velkasuhde on nyt yli 70 % BKT:stä, Alankomaat voisi pienentää velkasuhteen alle 60 prosenttiin vuonna 2002, jos se saavuttaa ennustetun julkisen talouden rahoitusaseman vuonna 1998 ja pitää budjettinsa tämän jälkeen tasapainossa.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 julkisen talouden alijäämä ei ollut suurempi kuin julkiset investointimenot, minkä lisäksi Alankomaiden vaihtotaseen ylijäämät ovat olleet suuria ja maalla on nettosaatava ulkomailta. Väestön ikääntymisen suhteen Alankomaiden etuna on suurehko rahastoiva työeläkejärjestelmä.

De Nederlandsche Bankin perussääntöä muutetaan parhaillaan. Jos asiaa koskeva lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, keskuspankin perussääntö ei ole miltään osin ristiriidassa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa. Perussäännössä on kuitenkin vielä yksi puutteellisuus, mutta tämä ei vaaranna EKP:n yleistä toimivuutta kolmannen vaiheen alkaessa. EMI toteaa, että myös useita muita lakeja aiotaan mukauttaa.

3.11 Itävalta

Tarkastelujakson aikana Itävalta on saavuttanut 1,1 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi ja yksi Euroopan unionin kolmesta alhaisimmasta inflaatiosta. Yksikkötyökustannukset olivat jokseenkin muuttumattomat tarkastelujakson laskettuaan vuonna 1996, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa on joitakin merkkejä inflaatiopaineista. Itävallan šillinki on osallistunut ERMiin pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Itävallan šillinki oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Itävallan pitkien korkojen taso oli 5,6 % eli selvästi viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Itävallan julkisen talouden alijäämä oli 2,5 % BKT:stä eli alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämän odotetaan pienenevän 2,3 prosenttiin. Velka suhteessa BKT:hen ylittää 60 prosentin viitearvon. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1996, minkä jälkeen se on pienentynyt 3,4 prosenttiyksiköllä 66,1 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velkasuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän 64,7 prosenttiin BKT:stä. Pitkän aikavälin tarkastelu osoittaa, että alijäämsuhteen pitäminen nykyisellä tasolla ei riittäisi pienentämään velkasuhdetta 60 prosenttiin BKT:stä kohtuullisessa ajassa, joten vakauttamisen on edistytävä vielä huomattavasti. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Kun velkasuhde on nyt yli 65 % BKT:stä, Itävalta voisi pienentää velkasuhteen alle 60 prosenttiin jo vuonna 2000, jos se saavuttaa vuodeksi 1998 ennustetun julkisen talouden rahoitusaseman ja pitää budjettinsa sen jälkeen tasapainossa.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuonna 1996 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot, mutta vuonna 1997 ero oli lähellä nollaa. Itävallan vaihtotase

on ollut alijäämäinen, ja maalla on nettovelkaa ulkomaille.

Österreichische Nationalbankin perussääntöä mukautetaan parhaillaan. Jos asiaa koskeva lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, keskuspankin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamis-sopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. EMI toteaa, että myös valuuttalaki aiotaan mukauttaa.

3.12 Portugali

Tarkastelujakson aikana Portugali on saavuttanut 1,8 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousuvauhti on hidastunut selvästi 1990-luvulla, ja inflaation hidastuminen oli ilmeistä myös muita indikaattoreita tarkasteltaessa. Lähitulevaisuudessa ei ole merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan jonkin verran yli 2 % vuosina 1998 ja 1999. Portugalin escudo on osallistunut ERMiin huomattavasti pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Portugalin escudo oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Portugalin pitkien korkojen taso oli 6,2 % eli viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Portugalin julkisen talouden alijäämä oli 2,5 % BKT:stä eli alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämän odotetaan pienenevän 2,2 prosenttiin. Velka suhteessa BKT:hen on hieman yli 60 prosentin viitearvon. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1995, minkä jälkeen se on pienentynyt 3,9 prosenttiyksiköllä 62,0 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velkasuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän 60,0 prosenttiin BKT:stä eli viitearvon tasolle. Pitkän aikavälin tarkastelu osoittaa, että nykyiset alijäämäsuhteet ovat suuremmat kuin vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva

keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Näin ollen tarvitaan vielä huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia. Niiden avulla myös velkasuhde pieneneisi alle 60 prosenttiin.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 julkisen talouden alijäämä ei ollut suurempi kuin julkiset investointimenot, Portugalin vaihtotase on ollut alijäämäinen ja maalla on nettosaatava ulkomailta.

Banco de Portugalin perussääntö on muutettu kolmatta vaihetta koskevien perustamis-sopimuksen ja perussäännön määräysten mukaiseksi 20.9.1997 annetulla perustuslain tasoisella lailla n:o 1/97 ja 31.1.1998 annetulla lailla n:o 5/98. EMI toteaa, että myös useita muita lakeja aiotaan mukauttaa.

3.13 Suomi

Tarkastelujakson aikana Suomi on saavuttanut 1,3 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannukset laskivat vuonna 1997 ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa on joitakin merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan 2 - 2,5 % vuosina 1998 ja 1999. Suomen pitkien korkojen taso oli 5,9 % eli viitearvon alapuolella.

Suomen markka on osallistunut ERMiin noin 16 kuukautta eli vähemmän kuin kahden vuoden ajan ennen EMIn arviointia. Raportissa tarkastellun aineiston perusteella markka on ollut jälkikäteen arvioiden jokseenkin vakaa koko tarkastelujakson ajan. ERMissä se on pysytellyt lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu.

Vuonna 1997 Suomen julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen oli 0,9 % eli selvästi alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan muuttuvan

0,3 prosentin ylijäämäksi. Julkinen velka suhteessa BKT:hen pieneni 55,8 prosenttiin vuonna 1997 ja oli siten 60 prosentin viitearvon alapuolella. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velkasuhteen odotetaan pienenevän edelleen 53,6 prosenttiin vuonna 1998. Näin ollen Suomen pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen, ja sen velkasuhde pienenisi vielä enemmän alle 60 prosentin.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että Suomen vaihtotaseen ylijäämät ovat olleet suurehkoja, mutta maalla on edelleen nettovelkaa ulkomaille. Väestön ikääntymisen suhteen Suomen etuna on osittain rahastoiva eläkejärjestelmä.

Suomen Pankin perussääntö on muutettu muutetulla lailla Suomen Pankista. Muutettua lakia on edelleen mukautettu uudella lailla ("uusi laki"), jotta keskuspankin perussääntö vastaisi täysin perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräyksiä. Uuden lain hyväksymisen jälkeen keskuspankin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. EMI toteaa, että rahalaki ja metallirahalaki on mukautettu.

3.14 Ruotsi

Tarkastelujakson aikana Ruotsi on saavuttanut 1,9 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaimeaa vuonna 1997 ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähi-tulevaisuudessa on vähäisiä merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan 1,5 - 2 % vuonna 1998 ja 2 % vuonna 1999. Ruotsin pitkien korkojen taso oli 6,5 % eli viitearvon alapuolella.

Ruotsi ei osallistu ERMiin. Tarkastelujakson aikana Ruotsin kruunu oli vahvempi kuin sen keskimääräiset kahdenväliset valuuttakurssit useimpia muita EU-valuuttoja vastaan olivat maaliskuussa 1996. Keskuskurssien puuttuessa näitä kursseja on käytetty vertailukohtina.

Vuonna 1997 Ruotsin julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen oli 0,8 % eli selvästi alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämän odotetaan muuttuvan 0,5 prosentin ylijäämäksi. Velka suhteessa BKT:hen ylittää 60 prosentin viitearvon. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1994, minkä jälkeen se on pienentynyt 2,4 prosenttiyksiköllä 76,6 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velan odotetaan pienenevän 74,1 prosenttiin BKT:stä vuonna 1998. Alijäämäsuhteen viimeaikaisen kehityksen perusteella Ruotsin pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Kun velkasuhde on nyt yli 75 % BKT:stä, Ruotsi voisi pienentää velkasuhteensa alle 60 prosentin vuonna 2003, jos se saavuttaa vuodeksi 1998 ennustetun julkisen talouden rahoitusylijäämän ja säilyttää sen seuraavina vuosina.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuonna 1996 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot, mutta pienempi niitä vuonna 1997. Ruotsin vaihtotase on ollut ylijäämäinen, mutta maalla on nettovelkaa ulkomaille. Väestön ikääntymisen suhteen Ruotsin etuna on osittain rahastoiva eläkejärjestelmä.

Ruotsin hallitusmuotoa, valtiopäiväjärjestystä ja lakia Sveriges Riksbankista ollaan mukauttamassa perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin Sveriges Riksbankin riippumattomuuden varmistamiseksi. Jos asiaa koskeva lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998, keskuspankin perussäännössä on jäljellä kaksi ristiriitaisuutta kolmatta vaihetta koskeviin perustamis-

sopimuksen ja perussäännön määräyksiin nähden.

3.15 Iso-Britannia

Perustamissopimuksen pöytäkirjan n:o 11 ehtojen mukaisesti Iso-Britannia on ilmoittanut Euroopan unionin neuvostolle, ettei se aio siirtyä EMUn kolmanteen vaiheeseen vuonna 1999. Tästä seuraa, ettei Iso-Britannia tule osallistumaan yhteiseen rahaan kolmannen vaiheen alkaessa. Ison-Britannian lähen-
tymiskehitystä arvioidaan siitä huolimatta yksityiskohtaisesti.

Tarkastelujakson aikana Iso-Britannia on saavuttanut 1,8 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaimeaa, ja inflaation hidastuminen näkyy selvästi myös muita indikaattoreita tarkasteltaessa. Inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 2 - 2,5 % vuosina 1998 ja 1999. Ison-Britannian pitkien korkojen taso oli 7,0 % eli viitearvon alapuolella.

Iso-Britannia ei osallistu ERMiin. Tarkastelujakson aikana Englannin punta vahvistui muita EU-valuuttoja vastaan, mikä johtui osittain sen erilaisesta suhdannetilanteesta ja siihen liittyvästä rahapolitiikan linjasta.

Vuonna 1997 Ison-Britannian julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen oli 1,9 % eli selvästi alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän edelleen 0,6 prosenttiin. Julkinen velka suhteessa BKT:hen pieneni 53,4 prosenttiin vuonna 1997 ja oli siten 60 prosentin viitearvon alapuolella. Vuonna 1998 velka-suhteen odotetaan pienenevän edelleen 52,3 prosenttiin. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että jos ennustetut julkisen talouden rahoitusasemat toteutuvat, Ison-Britannian pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen, ja velkasuhde pieneneisi vielä enemmän alle 60 prosentin.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että Ison-Britannian vaihtotase on ollut hieman ylijäämäinen vuonna 1997, ja maalla on nettosaatavaa ulkomailta. Väestön ikääntymisen suhteen Ison-Britannian etuna on eläkejärjestelmä, joka perustuu suurelta osin rahastoituihin yksityisiin eläkkeisiin.

Koska Iso-Britannia on ilmoittanut neuvostolle, ettei se aio ottaa käyttöön yhteistä rahaa, tällä hetkellä ei ole oikeudellista velvoitetta varmistaa, että sen kansallinen lainsäädäntö on sopusoinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa.

Taulukko A.

Talouden indikaattorit ja Maastrichtin sopimuksen lähentymiskriteerit (valuuttakurssikriteeriä lukuun ottamatta)

		YKHI-inflaatio ^(a)	Pitkät korot ^(b)	Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ^(c)	Julkisen talouden bruttovelka ^(c)
Belgia	1996	1,8	6,5	-3,2	126,9
	1997 ^(d)	1,4	5,7	# -2,1	122,2
	1998 ^(e)	-	-	# -1,7	118,1
Tanska ^(f)	1996	2,1	7,2	# -0,7	70,6
	1997 ^(d)	1,9	6,2	# 0,7	65,1
	1998 ^(e)	-	-	# 1,1	# 59,5
Saksa	1996	1,2	6,2	-3,4	60,4
	1997 ^(d)	1,4	5,6	# -2,7	61,3
	1998 ^(e)	-	-	# -2,5	61,2
Kreikka	1996	7,9	14,4	-7,5	111,6
	1997 ^(d)	5,2	9,8	-4,0	108,7
	1998 ^(e)	-	-	# -2,2	107,7
Espanja	1996	3,6	8,7	-4,6	70,1
	1997 ^(d)	1,8	6,3	# -2,6	68,8
	1998 ^(e)	-	-	# -2,2	67,4
Ranska	1996	2,1	6,3	-4,1	# 55,7
	1997 ^(d)	** 1,2	** 5,5	# -3,0	# 58,0
	1998 ^(e)	-	-	# -2,9	# 58,1
Irlanti	1996	2,2	7,3	# -0,4	72,7
	1997 ^(d)	*** 1,2	*** 6,2	# 0,9	66,3
	1998 ^(e)	-	-	# 1,1	# 59,5
Italia	1996	4,0	9,4	-6,7	124,0
	1997 ^(d)	1,8	6,7	# -2,7	121,6
	1998 ^(e)	-	-	# -2,5	118,1
Luxemburg	1996	*** 1,2	*** 6,3	# 2,5	# 6,6
	1997 ^(d)	1,4	5,6	# 1,7	# 6,7
	1998 ^(e)	-	-	# 1,0	# 7,1
Alankomaat	1996	1,4	6,2	# -2,3	77,2
	1997 ^(d)	1,8	5,5	# -1,4	72,1
	1998 ^(e)	-	-	# -1,6	70,0
Itävalta	1996	1,8	6,3	-4,0	69,5
	1997 ^(d)	* 1,1	* 5,6	# -2,5	66,1
	1998 ^(e)	-	-	# -2,3	64,7
Portugali	1996	2,9	8,6	-3,2	65,0
	1997 ^(d)	1,8	6,2	# -2,5	62,0
	1998 ^(e)	-	-	# -2,2	# 60,0
Suomi	1996	** 1,1	** 7,1	-3,3	# 57,6
	1997 ^(d)	1,3	5,9	# -0,9	# 55,8
	1998 ^(e)	-	-	# 0,3	# 53,6
Ruotsi	1996	* 0,8	* 8,0	-3,5	76,7
	1997 ^(d)	1,9	6,5	# -0,8	76,6
	1998 ^(e)	-	-	# 0,5	74,1
Iso-	1996	2,5	7,9	-4,8	# 54,7
Britannia	1997 ^(d)	1,8	7,0	# -1,9	# 53,4
	1998 ^(e)	-	-	# -0,6	# 52,3

Lähde: Euroopan komissio.

*, **, *** = hintatason vakaudella mitattuna paras, toiseksi paras ja kolmanneksi paras maa.

= julkisen talouden alijäämä alle 3 % BKT:stä; julkisen talouden bruttovelka alle 60 % BKT:stä.

(a) Vuotuinen prosenttimuutos.

(b) Prosentteina. Lisäselvityksiä Kreikan tilastotiedoista on Kreikan maaraaportin taulukon 12 alaviitteessä.

(c) Prosentteina BKT:stä.

(d) YKHI-inflaation ja pitkien korkojen osalta tammikuuhun 1998 päättyvä 12 kuukauden ajanjakso; julkisen talouden alijäämää/ylijäämää ja bruttovelkaa koskevat luvut ovat Euroopan komission kevään 1998 ennusteita.

(e) Julkisen talouden alijäämää/ylijäämää ja bruttovelkaa koskevat luvut ovat Euroopan komission kevään 1998 ennusteita.

(f) Ks. alaviite (c) Tanskan maaraaportin taulukossa 4.

Taulukko B.

Kuluttajahintainflaatio, yksikkötyökustannukset ja vaihtotase (vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

		1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Belgia	Kuluttajahintaindeksi	3,4	3,2	2,4	2,8	2,4	1,5	2,1	1,6
	Yksikkötyökustannukset	3,8	6,8	4,0	5,7	0,3	1,2	-0,2	0,5
	Vaihtotase ^(b)	1,8	2,3	2,8	5,0	5,1	4,2	4,2	4,7
Tanska	Kuluttajahintaindeksi	2,6	2,4	2,1	1,2	2,0	2,1	2,1	2,2
	Yksikkötyökustannukset	2,0	1,9	1,9	-0,7	0,0	2,0	0,9	3,0
	Vaihtotase ^(b)	1,0	1,5	2,8	3,4	1,8	1,1	1,7	0,6
Saksa ^(c)	Kuluttajahintaindeksi	2,7	3,6	5,1	4,5	2,7	1,8	1,5	1,8
	Yksikkötyökustannukset	2,0	3,3	6,2	3,7	0,2	1,6	-0,2	-1,8
	Vaihtotase ^(b)	3,2	-1,1	-1,0	-0,7	-1,0	-1,0	-0,6	-0,1
Kreikka	Kuluttajahintaindeksi	20,4	19,4	15,9	14,4	10,9	8,9	8,2	5,5
	Yksikkötyökustannukset	19,5	9,3	12,6	12,7	11,7	11,3	9,9	7,5
	Vaihtotase ^(b)	-4,3	-1,7	-2,1	-0,8	-0,1	-2,5	-3,7	-3,8
Espanja	Kuluttajahintaindeksi	6,7	5,9	5,9	4,6	4,7	4,7	3,6	2,0
	Yksikkötyökustannukset	9,3	8,1	8,0	4,9	0,0	1,9	2,9	1,9
	Vaihtotase ^(b)	-3,4	-3,0	-3,0	-0,4	-0,8	1,2	1,3	1,4
Ranska	Kuluttajahintaindeksi	3,4	3,2	2,4	2,1	1,7	1,8	2,0	1,2
	Yksikkötyökustannukset	4,1	3,6	2,7	3,1	-0,3	1,8	1,4	1,3
	Vaihtotase ^(b)	-0,8	-0,5	0,4	0,9	0,6	0,7	1,3	2,9
Irlanti/Irlanti	Kuluttajahintaindeksi	3,4	3,2	3,0	1,5	2,4	2,5	1,6	1,5
	Yksikkötyökustannukset	0,0	2,2	3,1	3,8	-1,7	-4,1	-2,6	-1,3
	Vaihtotase ^(b)	0,0	2,1	2,6	5,5	3,6	4,1	3,2	2,8
Italia	Kuluttajahintaindeksi	6,1	6,4	5,4	4,2	3,9	5,4	3,9	1,7
	Yksikkötyökustannukset	9,3	8,5	3,7	1,4	-0,4	1,8	4,9	3,1
	Vaihtotase ^(b)	-1,5	-2,1	-2,4	1,0	1,4	2,5	3,4	3,1
Luxemburg	Kuluttajahintaindeksi	3,7	3,1	3,2	3,6	2,2	1,9	1,4	1,4
	Yksikkötyökustannukset	6,6	3,5	4,0	-2,2	1,4	2,2	0,7	1,1
	Vaihtotase ^(b)	17,0	13,5	15,4	13,7	14,0	18,1	15,9	15,9
Alankomaat	Kuluttajahintaindeksi	2,4	3,1	3,2	2,6	2,8	1,9	2,0	2,2
	Yksikkötyökustannukset ^(d)	1,7	3,9	3,1	2,2	-1,3	1,2	0,2	0,1
	Vaihtotase ^(b)	3,2	2,6	2,3	4,4	5,3	5,9	5,2	7,3
Itävalta	Kuluttajahintaindeksi	3,3	3,3	4,1	3,6	3,0	2,2	1,9	1,3
	Yksikkötyökustannukset	2,8	4,5	4,8	3,5	0,8	1,1	-0,5	0,0
	Vaihtotase ^(b)	0,8	0,0	-0,1	-0,4	-0,9	-2,0	-1,8	-1,8
Portugali	Kuluttajahintaindeksi	13,4	11,4	8,9	6,5	5,2	4,1	3,1	2,2
	Yksikkötyökustannukset	15,7	15,1	13,3	6,5	4,2	2,0	2,9	2,8
	Vaihtotase ^(b)	-0,3	-0,9	-0,1	0,1	-2,5	-0,2	-1,4	-2,0
Suomi	Kuluttajahintaindeksi	6,2	4,3	2,9	2,2	1,1	1,0	0,6	1,2
	Yksikkötyökustannukset	8,8	7,7	-1,8	-4,7	-2,2	0,7	0,6	-2,4
	Vaihtotase ^(b)	-5,1	-5,5	-4,6	-1,3	1,3	4,1	3,8	5,3
Ruotsi	Kuluttajahintaindeksi	10,4	9,7	2,6	4,7	2,4	2,8	0,8	0,9
	Yksikkötyökustannukset	10,6	6,4	0,4	1,9	0,5	0,0	4,6	1,2
	Vaihtotase ^(b)	-2,9	-2,0	-3,4	-2,0	0,3	2,2	2,3	2,7
Iso-Britannia	Kuluttajahintaindeksi	8,1	6,7	4,7	3,0	2,3	2,9	3,0	2,8
	Yksikkötyökustannukset	10,1	7,1	3,2	0,4	-0,4	1,4	2,1	1,9
	Vaihtotase ^(b)	-3,4	-1,4	-1,7	-1,6	-0,2	-0,5	-0,3	0,4

Lähde: Kansalliset tiedot; tarkempi selitys taulukossa "Inflaatioidikaattoreita ja muita talouden muuttujia" sekä taulukossa "Ulkoinen kehitys".

(a) Perustuu osittain arvioihin.

(b) Prosentteina BKT:stä.

(c) Tiedot vuodesta 1992 lähtien (vaihtotasetiedot jo vuodesta 1991 lähtien) koskevat yhdistynyttä Saksa.

(d) 1997: markkinatalous.

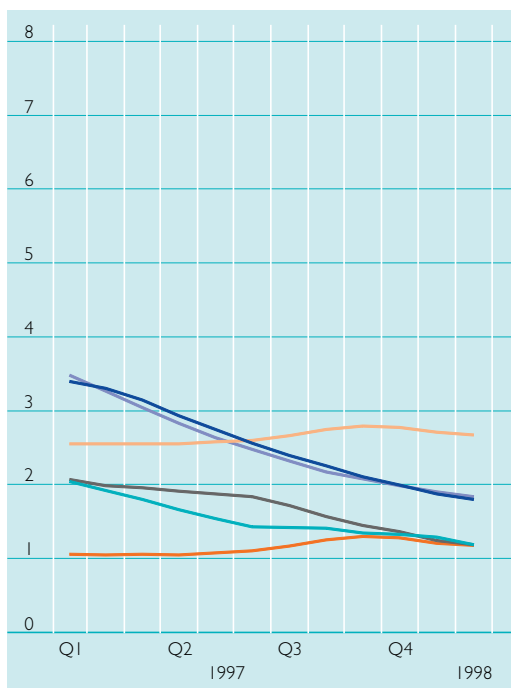
Kuvio A.

Viitearvo ja yhdenmukaistetut kuluttajahintaindeksit (12 kuukauden liukuva keskiarvo vuotuisesta prosenttimuutoksesta)

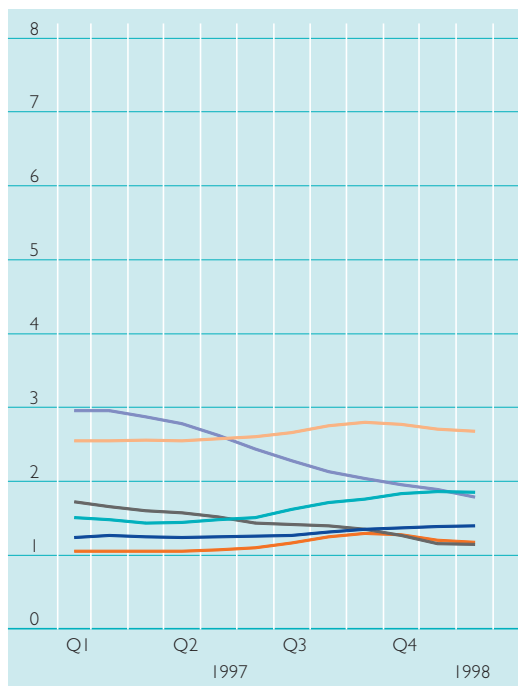
Belgia Kreikka Viitearvo*
Tanska Saksa 3 parhaiten suoriutunutta**



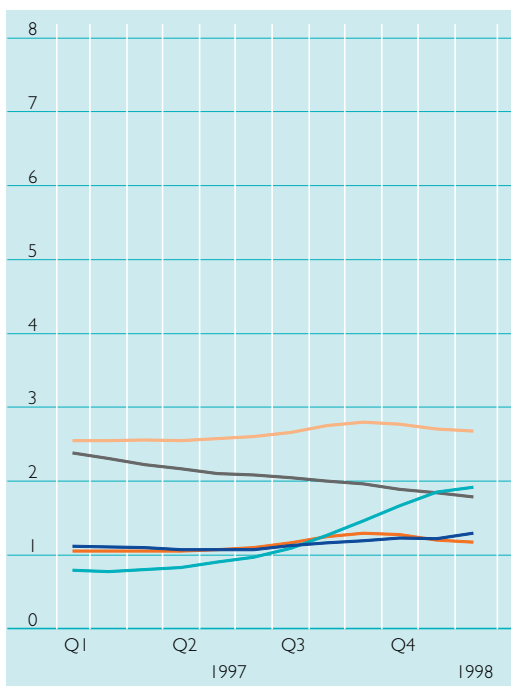
Espanja Italia Viitearvo*
Ranska Irlanti 3 parhaiten suoriutunutta**



Luxemburg Portugali Viitearvo*
Alankomaat Itävalta 3 parhaiten suoriutunutta**



Suomi Ruotsi Viitearvo*
Iso-Britannia 3 parhaiten suoriutunutta**



Lähde: Euroopan komissio.

* Kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen maan painottamaton aritmeettinen keskiarvo lisättynä 1,5 prosenttiyksiköllä.

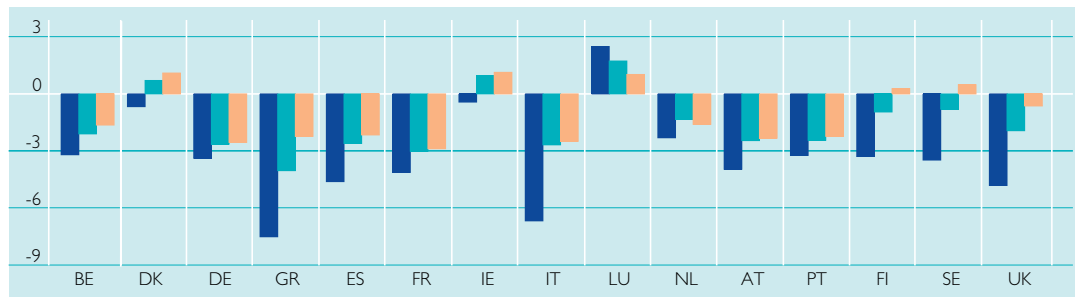
** Kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen maan painottamaton aritmeettinen keskiarvo.

Kuvio B.

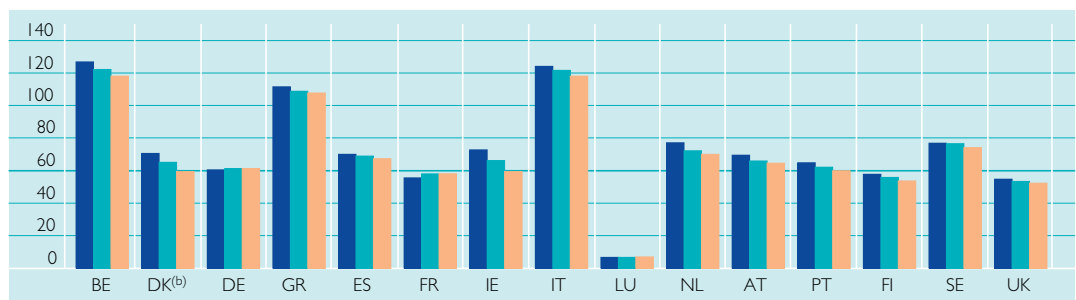
Kehitys Maastrichtin sopimuksen julkista taloutta koskeviin viitearvoihin verrattuna
(prosentteina BKT:stä)

(a) Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)

■ 1996 ■ 1997 ■ 1998 (a)



(b) Julkisen talouden bruttovelka



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

(a) Ennusteita.

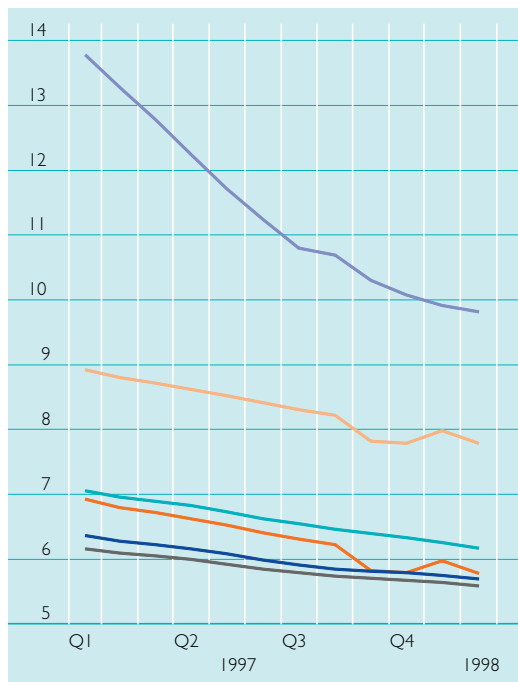
(b) Ks. alaviite (c) Tanskan maaraportin taulukossa 4.

Kuvio C.

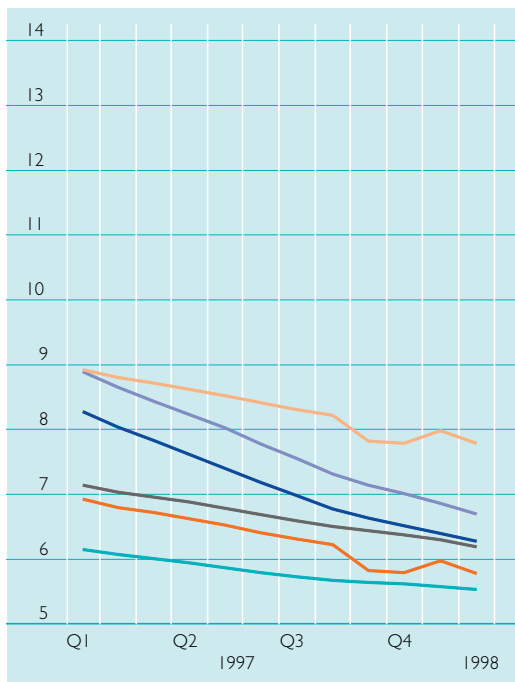
Viitearvo ja pitkät korot

(12 kuukauden liukuva keskiarvo, prosentteina)

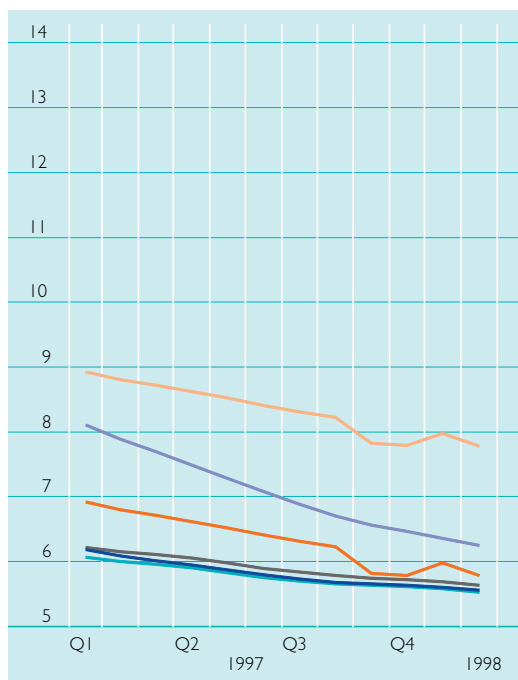
Belgia Kreikka (a) Viitearvo*
Tanska Saksa 3 parhaiten suoriutunutta**



Espanja Italia Viitearvo*
Ranska Irlanti 3 parhaiten suoriutunutta**



Luxemburg Portugali Viitearvo*
Alankomaat Itävalta 3 parhaiten suoriutunutta**



Suomi Viitearvo*
Ruotsi Iso-Britannia 3 parhaiten suoriutunutta**

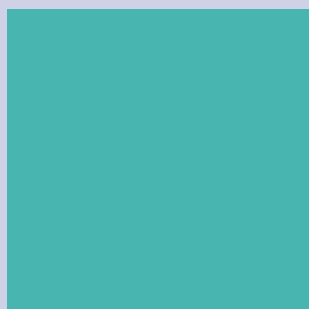


Lähde: Euroopan komissio.

(a) Lisätietoja käytetyistä tilastotiedoista on Kreikan maaraaportin taulukossa 12.

* Kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen maan pitkän koron painottamaton aritmeettinen keskiarvo lisättynä 2,0 prosenttiyksiköllä.

** Kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen maan pitkän koron painottamaton aritmeettinen keskiarvo.



Luku I

Lähentymiskriteerit

I Keskeisiä näkökohtia taloudellisen lähentymisen arvioinnissa vuonna 1998

Tässä luvussa esitetään maittaiset yhteenvedot useisiin taloudellisiin kriteereihin, hintakehitykseen, julkisen talouden rahoitusasemaan, valuuttakursseihin, pitkiin korkoihin ja muihin tekijöihin, perustuvasta laajasta taloudellisen lähentymisen arvioinnista. Alla olevissa kehikoissa 1 - 4 viitataan lyhyesti perustamissopimuksen säännöksiin. Lisäksi niissä selostetaan EMI:n kuhunkin säännökseen soveltamien arviointimenetelmien yksityiskohtia. Varsinaisessa tekstissä kuvataan lisäksi tarkemmin lähentymiskehityksen kestävyuden arvioimiseksi käytettyjä eri indikaattoreita. Suurin osa niistä on esiintynyt jo aikaisemmissa raporteissa. Ensiksi katsotaan taaksepäin ajanjaksoon 1990 - 1997; tämän perusteella voidaan paremmin päätellä, onko nykyinen kehitys

ensi sijassa aitojen rakenteellisten muutosten tulosta. Toiseksi arvioidaan tarkoituksenmukaiseksi katsotussa määrin tulevaa kehitystä. Tässä yhteydessä korostetaan, että positiivisen kehityksen pysyvyys riippuu olennaisesti siitä, reagoiko talouspolitiikka oikealla ja kestäväällä tavalla nykyisiin ja tuleviin haasteisiin. Ennen kaikkea korostetaan, että kestävyuden turvaaminen riippuu sekä hyvien lähtöasemien saamisesta että siitä, millaista politiikkaa talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkamisen jälkeen tullaan harjoittamaan.

Hintakehitystä koskevia perustamissopimuksen säännöksiä ja tapaa, jolla EMI on soveltanut niitä, kuvataan kehikossa I.

Kehikko I.

Hintakehitys

1. Perustamissopimuksen säännökset

Perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdassa 1 on seuraava vaatimus:

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

Perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdassa 1 tarkoitetun lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan (n:o 6) artikla 1 määrää seuraavasti:

”Tämän sopimuksen 109 j artiklan 1 kohdan ensimmäisessä luetelmakohdassa tarkoitettulla hintatason vakauden arviointiperusteella tarkoitetaan, että jäsenvaltio on saavuttanut kestävästi hintatason vakauden ja tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todetun keskimääräisen rahanarvon alenemisasteen, joka ylittää enintään 1,5 prosentilla enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavan asteen. Rahanarvon aleneminen lasketaan kuluttajahintaindeksin avulla yhtäläisin perustein ottaen huomioon kansallisten määritelmien erot.”

2. Perustamissopimuksen säännösten soveltaminen

- Ensiksikin kun kyseessä on ”tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todettu keskimääräinen rahanarvon alenemisaste”, inflaatiovauhti on laskettu yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) viimeisen saatavilla olevan 12 kuukauden keskiarvon kasvuna edellisten 12 kuukauden keskiarvosta. Näin ollen inflaatiovauhtia on tässä raportissa tarkasteltu helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuvana ajanjaksona.

- Toiseksi käsitettä ”enintään kolme hintatason vakaudessa parhaiten suoriutunutta jäsenvaltiota”, jota on käytetty viitearvon määritelmässä, on sovellettu käyttämällä kolmen alhaisimman inflaation maan inflaatiiovauhdin painottamatonta aritmeettista keskiarvoa; tällöin on otettu huomioon, että nämä inflaatiiovauhdit ovat olleet hintavakauden tavoitteen mukaisia ja ettei poikkeavia havaintoja ole. Tämän raportin viimeistelyn aikaan ne kolme maata, joiden YKHI-inflaatiovuhti oli ollut hitain tarkastelujakson aikana, olivat Itävalta (1,1 %), Ranska (1,2 %) ja Irlanti (1,2 %), joten keskimääräiseksi inflaatiovuhtiksi saadaan 1,2 %, ja lisäämällä siihen 1,5 prosenttiyksikköä, saadaan viitearvoksi 2,7 %.

Inflaatiota on mitattu käyttäen yhdenmukaistettuja kuluttajahintaindeksejä (YKHI), jotka on kehitetty, jotta hintavakautta koskevaa lähentymistä voitaisiin arvioida yhtäläisin perustein (ks. tämän luvun liitettä 2).

Hintakehityksen kestävyys yksityiskoh-
taisemmaksi arvioimiseksi on helmikuusta
1997 tammikuuhun 1998 ulottuvan vuo-
den pituisen tarkastelujakson keskimääräis-
tä YKHI-inflaatiota verrattu 1990-luvulla
tapahtuneeseen hintavakauden kehitykseen.
Tässä yhteydessä tarkastellaan rahapoli-
tiikan linjausta. Erityisesti tarkastellaan, onko
hintavakauden saavuttaminen ja ylläpitämi-
nen ollut rahapolitiikasta vastaavien viran-
omaisten pääasiallisena tavoitteena, sekä
arvioidaan muiden talouspolitiikan osa-alue-
iden vaikutusta hintakehitykseen. Myös
kokonaistaloudellisen ympäristön merkitys
hintavakauden saavuttamisessa otetaan huo-
mioon. Hintakehitystä arvioidaan kysynnän
ja tarjonnan kannalta tarkastellen mm. yksik-
kötyökustannuksia ja tuontihintoja. Lopuksi

vertaillaan hintojen kehitystä muilla hintain-
dekseillä mitattuna (mm. kansallinen kulut-
tajahintaindeksi, yksityisen kulutuksen def-
laattori, BKT:n deflaattori ja tuottajahinnat).
Tulevaa kehitystä tarkasteltaessa lähitule-
vaisuuden inflaatiokehityksestä esitetään ar-
vioita, joihin sisältyy tärkeimpien kansainvä-
listen järjestöjen ennusteita, sekä mainitaan
näkökohtia, joilla on merkitystä hintavaku-
uden kannalta otollisen ympäristön ylläpitä-
misessä talous- ja rahaliiton kolmannen
vaiheen alkamisen jälkeen.

Julkisen talouden kehitystä koskevia perus-
tamissopimuksen säännöksiä sekä niihin liit-
tyviä EMIn soveltamis- ja menettelytapoja
kuvataan kehikossa 2.

Kehikko 2.

Julkisen talouden kehitys

1. Perustamissopimuksen säännökset

Perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdassa 1 on seuraava vaatimus:

”kestävä julkistalouden tilanne; tämä on ilmeistä, jos valtion talousarvion osalta on tilanne, jossa ei ole 104 c artiklan 6 kohdassa tarkoitettua liiallista alijäämää”. Pöytäkirjan n:o 6 artiklan 2 mukaan tämä arviointiperuste ”merkitsee, ettei jäsenvaltiota tarkasteluajankohtana koske tämän sopimuksen 104 c artiklan 6 kohdassa tarkoitettu neuvoston päätös liiallisen alijäämän olemassaolosta kyseisessä jäsenvaltiossa.”

Artiklassa 104 c määrätään liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä. Artiklan 104 c kohtien 2 ja 3 mukaan komission tulee laatia kertomus, jos jäsenvaltio ei täytä julkisen talouden kurinalaisuutta koskevia vaatimuksia, erityisesti jos

- a) ennakoidun tai toteutuneen julkisen talouden alijäämän suhde bruttokansantuotteeseen ylittää viitearvon (joka pöytäkirjan mukaan on 3 % BKT:stä), paitsi

jos tämä suhde on pienentynyt olennaisesti 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 bruttokansantuotteeseen ylittää viitearvon (joka pöytäkirjan mukaan on 60 % BKT:stä), paitsi jos suhde pienenee riittävästi ja lähestyy riittävän nopeasti viitearvoa.

Komission kertomuksessa tulee ottaa huomioon myös se, onko julkisen talouden alijäämä suurempi kuin julkiset investointimenot, sekä kaikki muut tärkeät tekijät, mukaan lukien jäsenvaltion keskipitkän aikavälin taloudellinen tilanne ja julkisen talouden rahoitusasema. Komissio voi laatia kertomuksen silloinkin, kun arviointiperusteiden mukaiset vaatimukset täyttyvät, mikäli se katsoo, että jäsenvaltiolla on riski liiallisen alijäämän syntymisestä. Rahakomitea antaa lausunnon komission kertomuksesta. Lopuksi artiklan 104 c kohdan 6 mukaan EU:n neuvosto tulee päättämään määränemmistöllä komission suositusten perusteella ja arvioituaan kokonaistilanteen, onko jäsenvaltiolla liiallista alijäämää.

2. Menettelytavat ja perustamissopimuksen säännösten soveltaminen

- Ensiksi: Kun kysymyksessä on pöytäkirjan n:o 6 artiklassa 2 oleva säännös ”julkistalouden tilannetta koskeva arviointiperuste... merkitsee, ettei jäsenvaltiota tarkasteluajankohtana koske tämän sopimuksen 104 c artiklan 6 kohdassa tarkoitettu neuvoston päätös liiallisen alijäämän olemassaolosta kyseisessä jäsenvaltiossa”, on otettava huomioon, että EU:n neuvosto (Ecofin-neuvosto) tulee komission suosituksesta virallisesti tarkistamaan luettelon maista, joissa on ”liiallinen alijäämä”, vasta tämän raportin julkaisemisen jälkeen. Koska nimenomaan tuolloin tehtävät EU:n neuvoston päätökset edeltävät valtion- tai hallitusten päämiesten kokoonpanossa kokoontuvan neuvoston tekemiä lopullisia päätöksiä, EMIn raportissa ei kommentoida aikaisempia, kesäkuussa 1997 tehtyjä päätöksiä.*
- Toiseksi: Kun kysymyksessä on perustamissopimuksen artikla 104 c, ei EMillä, toisin kuin komissiolla, ole mitään muodollista asemaa liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä.
- Kolmanneksi: Lähentymisen arvioimiseksi EMI tulee ilmaisemaan mielipiteensä julkisen talouden kehityksestä jäsenvaltioissa ennen kuin ministerineuvosto tekee päätökset liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä. Julkisen talouden kestävyuden arvioimiseksi EMI tutkii tärkeimpiä julkisen talouden kehityksen indikaattoreita vuodesta 1990 vuoteen 1997, pohtii julkisen talouden näkymiä ja haasteita ja tarkastelee yhteyksiä alijäämän ja julkisen talouden velan kehityksen välillä.
- Neljänneksi:
 - (a) Sellaisissa tapauksissa, joissa EMI katsoo alijäämän suhteen BKT:hen pienentyneen sekä ”merkittävästi” että ”jatkuvasti”, se ilmaisee perustamissopimuksen säännöksen osalta mielipiteensä siitä, onko suhde saavuttanut tason, joka tulee ”lähelle viitearvoa”.
 - (b) Kun kysymyksessä on perustamissopimuksen säännös tilanteesta, jossa viitearvon ylittäminen on vain ”poikkeuksellista ja väliaikaista ja osuus pysyy lähellä viitearvoa”, EMI viittaa vakaas- ja kasvusopimukseen.
- Viidenneksi: Kun kysymyksessä on perustamissopimuksen säännös, jonka mukaan velkasuhde, joka on suurempi kuin 60 % BKT:stä, olisi ”riittävästi pienentynyt ja riittävän nopeasti viitearvoa lähestynyt”, EMI tarkastelee sekä aikaisempia että tämänhetkisiä kehityssuuntia, ja niiden maiden osalta, joissa

* EU:n neuvoston kesäkuussa 1997 tekemien päätösten mukaan kaikissa EU:n jäsenmaissa Tanskaa, Irlantia, Luxemburgia, Alankomaita ja Suomea lukuun ottamatta on tällä hetkellä liiallinen alijäämä.

suhde ylittää viitearvon, EMI laatii joukon valaisevia laskelmia. Niiden maiden osalta, joissa velkasuhde on yli 60 mutta alle 80 % BKT:stä, arvioidaan velan tulevaa kehitystä erilaisia oletuksia käyttämällä. Niiden maiden osalta, joissa velkasuhde on yli 100 % BKT:stä, esitetään edellä mainittujen laskelmien lisäksi ne rahoitusjäämät ja perusjäämät, jotka vastaavat velkasuhteen pienenemistä 60 prosenttiin viiden, kymmenen tai viidentoista vuoden kuluessa, eli vuosiin 2002, 2007 tai 2012 mennessä.

Julkisen talouden kehityksen arviointi perustuu kansantalouden tilinpidon perusteella kerättyihin vertailukelpoisiin tietoihin, jotka noudattavat Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmää (EKT:n 2. painos; ks. tämän luvun liitettä 2). Tärkeimmät tässä raportissa esitellyt luvut saatiin komissiolta maaliskuussa 1998, ja niihin sisältyivät myös tiedot julkisen talouden rahoitusasemasta vuosina 1996 ja 1997 sekä komission ennusteet vuodeksi 1998. Myös yhteys alijäämän ja julkisen talouden investointimenojen välillä suhteessa BKT:hen raportoidaan vuosilta 1996 ja 1997.

Julkisen talouden kehityksen kestävyyttä lähemmin arvioitaessa tarkasteluvuoden 1997 lukuja on verrattu 1990-luvun kehitykseen. Aluksi arvioidaan, miten julkisen talouden velan suhde BKT:hen on kehittynyt, ja tutkitaan tähän kehitykseen vaikuttaneita tekijöitä eli nimellisen BKT:n kasvuvauhdin ja korkojen välistä eroa, perusjäämää ja velkakannan korjauseriä. Tämä näkökulma voi tuoda lisävalaistusta siihen, miten merkittävästi kokonaistaloudellinen ympäristö, erityisesti BKT:n kasvun ja korkojen yhteisvaikutus, on vaikuttanut velkadynamiikkaan, mikä osuus on ollut julkisen talouden vakauttamistoimenpiteillä perusjäämän kehityksen perusteella arvioituna, tai velkakannan korjauserään sisältyvillä erityistekijöillä. Lisäksi tarkastellaan velan rakennetta tutkien erityisesti lyhytaikaisen ja valuuttamääräisen velan osuuksia sekä niiden kehitystä. Vertaamalla näitä osuuksia velkasuhteen nykyiseen kokoon tuodaan esiin, miten herkkä julkisen talouden rahoitusasema on valuuttakurssien ja korkojen muutoksille.

Tämän jälkeen tutkitaan, miten julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen on kehittynyt. Tässä yhteydessä on hyvä muistaa, että monet eri tekijät vaikuttavat vuotuisen alijäämäsuhteeseen. Tällaiset tekijät jaotellaan usein edelleen "suhdannetekijöihin", jotka kuvaavat tuotantokuilun muutosten vaikutuksia alijäämään, sekä "ei-suhdannetekijöihin", joiden katsotaan usein ku-

vaavan finanssipolitiikan rakenteellisten ja pysyvien muutosten vaikutuksia. Ei-suhdannetekijöiden, siten kuin ne on tässä raportissa ilmoitettu eli komission arvioihin pohjautuen, ei kuitenkaan voida välttämättä katsoa edustavan yksinomaan rakenteellisia muutoksia julkisen talouden rahoitusasemassa, koska niihin voi sisältyä myös toimenpiteitä ja muita tekijöitä, joilla on vain tilapäisiä vaikutuksia budjettitasapainoon. Koska tällaisista tilapäisesti vaikuttavista toimenpiteistä ei ole olemassa kattavaa ja täysin vertailukelpoista tietoa, esitetään saatavissa olevat, vuosia 1996 - 1998 koskevat tiedot, kun nämä toimenpiteet ovat pienentäneet alijäämäsuhdetta. Mahdollisuuksien mukaan on eroteltu toimenpiteet, jotka parantavat julkisen talouden tasapainoa vain yhtenä vuotena ja edellyttävät siksi kompensointia seuraavana vuonna ("kertaaluonteiset toimet"), ja toimenpiteet, joilla on sama vaikutus lyhyellä aikavälillä mutta jotka lisäksi aiheuttavat ylimääräistä luotonottoa myöhempinä vuosina eli ensin kohentavat ja myöhemmin rasittavat budjetin tasapainoa ("itsensä kumoavat toimet").

Myös julkisen talouden menojen ja tulojen aikaisempia kehityssuuntia tarkastellaan lähemmin. Menneen kehityksen perusteella esitetään mm. arvioita siitä, mille alueille vakauttamistoimien tulisi tulevaisuudessa kohdistua.

Kun siirrytään tarkastelemaan tulevaisuuden kehitystä, arvioidaan vuoden 1998 budjettisuunnitelmia ja viimeaikaisia ennusteita ja otetaan huomioon maiden lähentymisohjelmissä esitetyt finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategiat. Tämän jälkeen esitetään joukko valaisevia laskelmia (kehikko 2). Näiden laskelmien avulla voidaan muodostaa yhteys alijäämän kehityksen ja velkasuhteen kehitysuran välillä sekä yhteys vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisiin, vuoden 1999 alusta sovellettaisiin tavoitteisiin, joiden mukaan julkisen talouden tulisi olla lähellä tasapainoa tai

ylijäämäinen. Lopuksi korostetaan pitkän aikavälin haasteita julkisen talouden rahoitus- aseman kestävyydelle, erityisesti niitä, jotka liittyvät ei-rahastoivien julkisten eläkejärjestelmien ongelmaan demografisen kehityksen muutosten yhteydessä.

Valuuttakurssikehitystä koskevia perustamissopimuksen säännöksiä ja tapaa, jolla EMI on soveltanut niitä, kuvataan kehikossa 3. ERMiin kuulumattomien jäsenvaltioiden valuuttojen kehitystä verrataan kahden vuoden ajalta kunkin EU-jäsenvaltion valuut- taan.

Kehikko 3.

Valuuttakurssikehitys

1. Perustamissopimuksen säännökset

Perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdassa 1 on seuraava vaatimus:

”Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmässä määrättyjen tavanomaisten vaihteluvälien noudattaminen ainakin kahden vuoden ajan siten, ettei valuutan ulkoista arvoa ole alennettu suhteessa toisen jäsenvaltion valuuttaan.”

Perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdassa 1 tarkoitetun lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan (n:o 6) artikla 3 määrää seuraavasti:

”Tämän sopimuksen 109 j 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 toisen jäsenvaltion valuuttaan samana aikana.”

2. Perustamissopimuksen säännösten soveltaminen*

Perustamissopimuksessa viitataan arviointiperusteeseen, joka koskee osallistumista Euroopan valuuttajärjestelmän (EMS) valuuttakurssimekanismiin (ERM).

- Ensiksi: EMI arvioi, onko maa osallistunut ERMiin ”ainakin kahtena viimeisenä tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuonna”, kuten perustamissopimuksessa sanotaan. Yksittäisissä tapauksissa, joissa

* Neuvoston kahden jäsenen mielestä EMI:n ei tulisi perustaa raporttiaan johonkin tiettyyn tulkintaan ERMiin osallistumisesta, vaan sen tulisi antaa perinpohjainen raportti, jonka avulla EU:n neuvosto voisi arvioida, miten de facto kestävä valuuttakurssivakaus on talouden perustekijöiden ohella toteutunut kaikissa jäsenvaltioissa. Nämä jäsenet korostavat, ettei valuuttakurssikriteeriä enää voida soveltaa suoraan, koska se ERMin muoto, joka oli olemassa perustamissopimusta laadittaessa, päättyi elokuussa 1993, kun tehtiin päätös vaihteluvälin leventämisestä $\pm 2,25$ prosentista ± 15 prosenttiin.

jäsenyyisaika on ollut lyhyempi, EMI kuvaa valuuttakurssikehitystä helmikuuhun 1998 ulottuvana kahden vuoden pituisena aikana. Helmikuu oli viimeinen kokonainen kuukausi ennen EMIn raportin hyväksymistä.

- Toiseksi: Kun kysymyksessä on ”tavanomaisien vaihteluvälien” määritelmä, EMI viittaa EMIn neuvoston lokakuussa 1994 antamaan viralliseen lausuntoon ja marraskuussa 1995 julkaistussa raportissa ”Lähentymisen edistyminen” esitettyihin kantoihin:

EMIn neuvoston lokakuussa 1994 antamassa lausunnossa todettiin, että ”...leveämpien vaihteluvälien avulla on saavutettu kestävä valuuttakurssien vakaus ERMissä...”, että ”...EMIn neuvosto pitää nykyisessä järjestelyssä pysymistä suositeltavana...” ja suositeltiin, että ”...jäsenmaat jatkavat ponnisteluja merkittävien valuuttakurssiheilahtelujen välttämiseksi ohjaamalla politiikkaansa hintatason vakauden saavuttamiseen ja julkisen talouden rahoitusaliäämien supistamiseen, siten edesauttamalla perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdassa 1 ja vastaavassa pöytäkirjassa esitettyjen edellytysten toteutumista.”

Marraskuussa 1995 julkaistussa lähentymisraportissaan EMI totesi, että kun ”Maastrichtin sopimus laadittiin, ”tavanomainen vaihteluväli” oli $\pm 2,25$ % bilateraalista keskuskurssista, kun taas ± 6 prosentin vaihteluväli oli poikkeuksellinen. Elokuussa 1993 vaihteluvälejä päätettiin laajentaa ± 15 prosenttiin ja näin kriteerin - erityisesti ”tavanomaisen vaihteluvälin” - tulkinta muuttui epäselvemmäksi.” Tuolloin ehdotettiin myös, että ”jälkikäteisarvioinnissa on otettava huomioon EMSin valuuttakurssien poikkeuksellinen kehitys vuoden 1993 jälkeen.”

Tätä taustaa vasten pääpaino valuuttakurssikehityksen arvioimisessa on asetettu siihen, ovatko valuuttakurssit olleet lähellä keskuskursseja. Tarkasteltaessa valuuttakurssin kehitystä ERMissä on mittapuuna käytetty valuutan poikkeamia kaikista järjestelmän kahdenvälisistä keskuskurssista, koska se on neutraali ja selkeä esitystapa.

- Kolmanneksi: Kysymystä ”merkittävistä paineista” on yleensä lähestytty tutkimalla, kuinka paljon valuuttakurssit poikkeavat ERM:n keskuskurssista, ja käyttämällä indikaattoreina mm. valuuttakurssin vaihtelua Saksan markkaa vastaan ja sen kehitystä sekä lyhyiden korkojen eroja sellaisten maiden muodostamaan ryhmään verrattuna, joilla on alhaisimmat rahamarkkinakorot, ja korkoerojen kehitystä.

Kaikki maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 ulottuvan tarkastelujakson kahdenväliset valuuttakurssit on saatu päivittäisistä ecun valuuttakurssinoteerauksista, jotka on julkaistu Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä (ks. tämän luvun liite 2).

Sen lisäksi, että tässä raportissa on tarkasteltu nimellisten valuuttakurssien kehitystä maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 ulottuvana tarkastelujaksona, on valuuttakurssikehityksen tarkemmaksi selvittämiseksi tutkittu myös tämänhetkisten valuuttakurssien kestävyyttä sen aineiston pohjalta, jota on saatu tutkimalla reaalisten valuuttakurssien kehitystä ERM-maihin verrattuna (ERMiin kuulumattomien maiden valuuttakurssikehitystä on verrattu kaikkien EU-maiden

reaalisiin valuuttakursseihin), vaihtotasetta, ulkomaankaupan osuutta kunkin jäsenvaltion taloudessa sekä kauppakumppaneita (eli EU:n sisäisen kaupan osuutta) ja ulkomaista velka-asemaa.

Pitkien korkojen kehitystä koskevia perustamissopimuksen säännöksiä ja tapaa, jolla EMI on soveltanut niitä, kuvataan kehikossa 4.

Kehikko 4.

Pitkien korkojen kehitys

1. Perustamissopimuksen säännökset

Perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdassa 1 on seuraava vaatimus:

”jäsenvaltion saavuttaman lähentymisen ja jäsenvaltion Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmään osallistumisen pysyvyys, sellaisena kuin se ilmenee pitkän aikavälin korkokantojen tasossa.”

Perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdassa 1 tarkoitetun pöytäkirjan (n:o 6) artikla 4 määrää seuraavasti:

”Tämän sopimuksen 109 j artiklan 1 kohdan neljännessä luetelmakohdassa tarkoitettu korkokantojen lähentymisperuste tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena merkitsee, että jäsenvaltion pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso on enintään kaksi prosenttia [korkeampi] verrattuna enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaan tasoon. Korkokantojen taso lasketaan jäsenvaltioiden pitkän aikavälin obligaatioiden ja vastaavien arvopapereiden perusteella ottaen huomioon kansallisten määrittelyjen erot.”

2. Perustamissopimuksen säännösten soveltaminen

- Ensiksi: Kun kysymyksessä on ”pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso” ”tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena”, on pitkä korko laskettu niiden viimeisen kahdentoista kuukauden aritmeettisena keskiarvona, joista on ollut saatavissa yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi. Tämän vuoksi raportissa käytetty tarkastelujakso ulottuu helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998.
- Toiseksi: Käsitettä ”enintään kolme hintatason vakaudessa parhaiten suoriutunutta jäsenvaltiota”, jota käytetään viitearvon määrittelemisessä, on sovellettu laskemalla kolmen alhaisimman inflaation maan pitkien korkojen painottamaton aritmeettinen keskiarvo (kehikko 1). Tämän raportin viimeistelyn aikaan näiden kolmen maan pitkät korot olivat tarkastelujakson aikana 5,6 % (Itävalta), 5,5 % (Ranska) ja 6,2 % (Irlanti); tästä seuraa, että keskikorko on 5,8 %, ja kun siihen lisätään kaksi prosenttiyksikköä, saadaan viitearvoksi 7,8 %.

Korot on mitattu yhdenmukaistettujen pitkien korkojen perusteella, jotka kehitettiin lähentymisen arvioimista varten (ks. tämän luvun liite 2).

Kuten edellä mainittiin, perustamissopimuksessa viitataan selvästi siihen, että ”lähentymisen kestävyys” heijastuu pitkien korkojen tasossa. Korkokehitystä helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuvana tarkastelujaksona verrataan siksi 1990-luvun pitkien korkojen kehitykseen ja selvitetään tärkeimpiä tekijöitä, jotka vaikuttivat korkeroihin niihin EU-maihin nähden, joissa pitkät korot olivat matalimmat.

Perustamissopimuksen artiklan 109 j kohta 1 edellyttää, että raportissa otetaan vielä huomioon useita *muita tekijöitä*, nimittäin

”ecun kehitys, markkinoiden yhdentymisen tulokset, vaihtotaseiden tasapainon tilanne ja kehitys sekä yksikkötyökustannusten ja muiden hintaosoittimien kehityksen tarkastelu”. Näitä tekijöitä on käsitelty kutakin maata koskevassa luvussa edellä mainittujen lähentymiskriteereiden jälkeen, mutta ecun kehitystä on käsitelty erikseen tämän luvun liitteessä I.

Kutakin maata koskeva luku päättyy lopputiivistelmään.

2 Lähentymisen keskeisten näkökohtien arviointi vuonna 1998

BELGIA

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Belgiassa oli 1,4 % eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 1,8 % (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana YKHI-inflaatiovauhti Belgiassa on pysytellyt tasolla, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Belgian kuluttajahintaindeksillä mitattu kuluttajahintainflaatio on hidastunut 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 1). Inflaatiovauhdin hidastumiseen ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikka- ja valinnat, erityisesti rahapolitiikan suunnittaminen hintavakauden tavoitteeseen 1980-luvun puolivälistä alkaen. Vuodesta 1990 tämän rahapolitiikan linjan muodollisena ilmaisuna on ollut tavoite, jonka mukaan Belgian frangi pyritään pitämään tiiviisti kytkettynä Saksan markkaan ERMissä. Yleistä linjausta ovat tukeneet mm. uudet lait, joiden mukaan palkankorotukset eivät saa ylittää Belgian tärkeimpien kauppakumppaneiden vastaavia korotuksia, sekä työnantajien sosiaaliturvamaksujen pienentäminen. Kokonaistaloudellinen ympäristö on lisäksi osaltaan hillinnyt hintojen nousupaineita. Tästä on esimerkkinä erityisesti vuoden 1993 laman yhteydessä syntynyt negatiivinen tuotantokuilu (taulukko 2). Myöhemmin vuosina tuotantokuilu on pysynyt suurehkona huolimatta BKT:n kasvun elpymisestä. Näin ollen palkkakustannus työntekijää kohden on vähitellen laskenut ja yksikkötyökustannusten nousu on hidastunut miltei nolleen vuonna 1994 ja pysytellyt alhaisena sen jälkeen. Inflaation hillintää on tukenut tuontihintojen aleneminen tai pysyminen suurin piirtein

vakaina suurimman osan 1990-lukua, joskin vuonna 1997 tuontihintojen nousuvauhti kiihtyi. Myös muilla indikaattoreilla arvioiden inflaatio on ollut alhainen (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on hidastunut 0,5 prosentin paikkeille, eikä taulukossa 3a esitettyjen lukujen perusteella ole merkkejä välittömistä hintojen nousupaineista. Useimpien inflaatioennusteiden mukaan inflaatiovauhti vuosina 1998 ja 1999 olisi noin 1,5 % (taulukko 3b).

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että hintavakautta tukevan ympäristön ylläpitäminen riippuu Belgiassa mm. siitä, miten finanssipolitiikkaa harjoitetaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Työmarkkinoiden toiminnan parantamiseen tähtäävän kansallisen politiikan tehostaminen tulee olemaan yhtä tärkeää, ottaen huomioon Belgian nykyinen korkea työttömyysaste.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen oli 2,1 %, eli alle 3 prosentin viitearvon, ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 122,2 % eli paljon yli 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin alijäämäsuhte pieneni 1,1 ja velkasuhde 4,7 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenävän 1,7 prosenttiin ja velkasuhteen 118,1 prosenttiin. Vuonna 1996 alijäämäsuhte oli 2,0 prosenttiyksikköä suurempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen, ja vuonna 1997 se oli 0,7 prosenttiyksikköä suurempi (taulukko 4).

Vuosina 1990 - 1997 Belgian *velkasuhde* pieneni 3,5 prosenttiyksikköä. Ensin velkasuhde suureni vuonna 1990 todetusta 125,7 prosentista 135,2 prosenttiin vuonna 1993, minkä jälkeen se pieneni tasaisesti vuosi vuodelta ja oli 122,2 % vuonna 1997 (kuvio 2a), joten velkasuhde pieneni neljän vuoden aikana 13,0 prosenttiyksiköllä. Kuten kuviosta 2b käy ilmi, 1990-luvun alun pienenevät perusyliäämät eivät olleet tarpeeksi suuria kompensoidakseen BKT:n kasvuvauhdin ja koron negatiivisen erotuksen aiheuttamaa melko suurta velan kasvua. Vuoden 1993 jälkeen suuremmat perusjäämät kuitenkin jo ylikompensoivat BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotuksen kielteisen vaikutuksen; tämä tekijä alkoi väistyä vuonna 1997. Lisäksi bruttovelan vähenemiseen vaikutti vuonna 1996 osaltaan "velkakannan korjauserä", johon sisältyi rahoitustuottoja (valtion ja keskuspankin omaisuuden myynnistä). 1990-luvun alun kehitys kuvastaa riskejä, joita julkiseen talouteen voi syntyä, kun kokonaistalouden kehitys heikkenee ja perusyliäämän muodostama puskuri ei riitä kompensoimaan negatiivisia vaikutuksia. Tässä yhteydessä voidaan todeta, että Belgian kokonaisvelasta lyhytmaturiteettisen velan osuus, joka vielä 1990-luvun alkuvuosina oli suuri, on pienentynyt. Vastavasti velan keskimääräinen maturiteetti on pidentynyt (taulukko 5). Vuonna 1997 lyhytmaturiteettisen velan osuus oli edelleen suhteellisen suuri, ja kun otetaan huomioon velkasuhteen nykyinen koko, julkisen talouden rahoitusasema on erittäin herkkä korkojen muutoksille. Toisaalta valuuttamääräisen velan osuus Belgian kokonaisvelasta on pieni ja valuuttakurssimuutoksilla on suhteellisen vähän vaikutusta julkisen talouden rahoitusasemaan.

Alijäämäsuhte kehittyi 1990-luvulla samaan tapaan eli heikkeni ensin ja koheni myöhemmin. Vuodesta 1990 alijäämäsuhte suureni 5,5 prosentista 7,1 prosenttiin vuonna 1993; sen jälkeen alijäämä pieneni vuosi vuodelta, ja vuonna 1997 se oli 2,1 % BKT:stä (kuvio 3a). Kuten käy ilmi kuviosta 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*,

suhdannetekijöillä oli merkittävä alijäämää kasvattava vaikutus vain vuonna 1993. Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" kohentuminen voi heijastaa pysyvää, "rakenteellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytettävissä olevat taustatiedot viittaavat siihen, että tällaiset tilapäiset toimet pienensivät alijäämäsuhdetta 0,3 prosenttiyksiköllä vuonna 1997 ja 0,4 prosenttiyksiköllä vuonna 1996. Kyseessä olivat pääasiassa "kertaluonteiset" toimet. Tämän vuoksi jo vuoden 1998 budjettiin sisältyvien kompensoivien toimien on toteuduttava odotetulla tavalla vuonna 1998, jotta julkisen talouden rahoitusaseman tasapainottuminen saataisiin pysymään suunnitellulla uralla.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* suureni tasaisesti vuosina 1990 - 1993. Suuri ja lisääntyvä työttömyys kasvatti tuolloin erityisesti kotitalouksille suunnattuja tulonsiirtoja ja julkista kulutusta (taulukko 6). Seuraavina vuosina menojen suhde BKT:hen pieneni, mikä johtui pääasiassa siitä, että korkomenot vähenivät ja myös tulonsiirrot suhteessa BKT:hen pienenevät, tosin vähemmän. Vuonna 1997 menojen suhde BKT:hen oli pienempi kuin 1990-luvun alussa, mikä johtui pääasiassa korkomenojen vähenemisestä. Vaikka on odotettavissa, että korkomenot suhteessa BKT:hen vähenevät edelleen jonkin verran, kun velkasuhde pienenee, menojen pienenevä suunta suhteessa BKT:hen näyttäisi edellyttävän lisätarkistuksia muihin menoluokkiin kuin investointeihin, jotka jo ovat pienet. *Julkisen talouden tulot* suhteessa BKT:hen suurenevät vuoteen 1994 asti, minkä jälkeen ne ovat olleet jokseenkin muuttumattomat; ne saattavat olla jo lähellä tasoa, joka on kasvun kannalta haitallinen.

Joulukuussa 1996 julkaistuun lähentymisohjelmaan vuosiksi 1997 - 2000 sisältyvän Belgian *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin*

strategian mukaan alijäämäsuhteen ja velkasuhteen odotetaan pienenevän edelleen vuonna 1998. Vuoden 1998 budjetti on selvästi lähentymisohjelmaa edellä. Budjetissa ennakoidaan, että rahoitus-alijäämän suhde BKT:hen tulee edelleen pienenevään 1,7 prosenttiin. Tämä johtuu siitä, että perusylijäämän in suhteessa BKT:hen suunnitellaan kasvavan (6,0 prosenttiin) ja korkomenojen odotetaan laskevan. Liittovaltion ja sosiaaliturvajärjestelmän kokonaistulojen suhteessa BKT:hen odotetaan pienenevän 0,5 prosenttiyksikköä, mikä vastaa menojen (ilman korkomenoja) kaavailtua pienemistä suhteessa BKT:hen. Vuoden 1998 budjetissa tilapäisesti vaikuttavien toimien osuus on aikaisempaa pienempi, 0,2 % BKT:stä. Tämänhetkisten suunnitelmien mukaan, ja jos talouskasvuoletukset toteutuvat, rahoitusjäämän suhteessa BKT:hen odotetaan vuonna 2000 olevan talouden kehityksestä riippuen 1,0 % ja velkasuhteen 111,0 %. Lähentymisohjelmassa vuosiksi 1999 - 2000 ennustettuihin rahoitusjäämiin verrattuna tarvitaan vielä huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia, jotta täytettäisiin vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Sen arvioimiseksi, miten pian velkasuhde pieneneisi 60 prosentin viitearvoon niissä maissa, joissa se on yli 100 %, esitetään kaksi erilaista laskelmaa. Ensimmäisessä, taulukossa 7 esitetyssä laskelmassa oletetaan, että Euroopan komission vuodeksi 1998 ennustamat julkisen talouden yli- tai alijäämät ja velkasuhteet saavutetaan. Laskelma osoittaa sen julkisen talouden yli- tai alijäämän, joka vastaisi velkasuhteen pienemistä 60 prosenttiin eri pituisten ajanjaksojen kuluessa. Velan pieneminen 60 prosenttiin BKT:stä esimerkiksi kymmenessä vuodessa, eli vuoteen 2007 mennessä, edellyttäisi, että vuodesta 1999 lähtien rahoitusylijäämä on vuosittain 2,7 %

BKT:stä (taulukko 7a), tai että perusylijäämä vuodesta 1999 lähtien on vuosittain 8,0 % BKT:stä (taulukko 7b). Kun tätä verrataan vuodeksi 1998 ennustettuun 1,7 prosentin rahoitus-alijäämään ja 6,0 prosentin perusylijäämään suhteessa BKT:hen, saadaan erotuksiksi 4,4 ja 2,0 prosenttiyksikköä.

Toinen, kuviossa 5 esitetty laskelma osoittaa, että jos vuodeksi 1998 ennustettu -1,7 prosentin rahoitusjäämä suhteessa BKT:hen pysyisi muuttumattomana seuraavien vuosien ajan, velkasuhde pieneneisi kymmenessä vuodessa vain 93,4 prosenttiin; tuolloin 60 prosentin viitearvoon päästäisiin vuonna 2031. Jos vuodeksi 1998 ennustettu 6,0 prosentin perusylijäämä suhteessa BKT:hen pysyisi muuttumattomana, velkasuhde pieneneisi kymmenessä vuodessa 79,6 prosenttiin, jolloin 60 prosentin viitearvo saavutettaisiin vuonna 2012. Lopuksi, jos julkinen talous olisi tasapainossa vuodesta 1999 lähtien, velkasuhde pieneneisi 80,7 prosenttiin kymmenessä vuodessa, ja 60 prosentin viitearvo saavutettaisiin vuonna 2015.

Näissä laskelmissa oletetaan, että nimelliskorko pysyy muuttumattomana 6 prosentissa (julkisen velan keskimääräiset reaaliset kustannukset olisivat 4 % ja inflaatio 2 %) ja että BKT:n määrän kasvuvauhti pysyy 2,3 prosentissa, joka on komission arvioima BKT:n määrän trendikasvu vuonna 1998. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon. Vaikka laskelmat on esitetty vain valaisevina esimerkkeinä, eikä niitä voi missään tapauksessa pitää ennusteina, ne osoittavat, että vakauttamistoimien on oltava sitä päättäväisempiä ja pysyvämpiä, mitä suurempi velan alkuperäinen määrä on, jotta velkasuhde saadaan tehokkaasti pienennettyä 60 prosenttiin tai sitä pienemmäksi kohtuullisessa ajassa.

Belgian tapauksessa onkin ehdottomasti korostettava, että vakauttamistoimia olisi jatkettava pitkän aikaa, ja niiden tulisi johtaa suurehkoon ja kasvavaan perusylijäämään, sillä muutoin nykyinen suuri velkamäärä on

jatkuvasti finanssipolitiikan ja koko talouden taakkana. Kuten aiemmin on nähty, suuri velan määrä lisää julkisen talouden rahoitusaseman alttiutta odottamattomille sokeille, jolloin riski, että julkinen talous saattaa yhtäkkiä heiketä, kasvaa. Kuten taulukosta 8 ilmenee, väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen, ja koska Belgiassa on ei-rahastoiva eläkejärjestelmä, julkisten eläkemenojen suhteessa BKT:hen ennustetaan kasvavan varsinkin jos eläkkeiden maksuperusteita ei muuteta. Väestön ikääntymisestä aiheutuvaa rasitetta voi helpottaa vain luomalla julkiselle taloudelle riittävästi liikkumavaraa ennen kuin demografinen tilanne alkaa huonontua.

Valuuttakurssikehitys

Belgian frangi on osallistunut ERMiin sen alkamispäivästä 13.3.1979 asti eli paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan ennen arviointia (taulukko 9a). Kuten edellä todettiin, Belgian rahapolitiikan keskeisimpänä tavoitteena on pitää Belgian frangi tiiviisti kytkettynä Saksan markkaan ERMissä. *Tarkastelujakson aikana* maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 Belgian frangi on pysytellyt lähellä keskuskurssejaan muita ERM-valuuttoja vastaan ja erittäin lähellä keskuskurssejaan Saksan markkaa, Alankomaiden guldenia ja Itävallan šillinkiä vastaan (kuvio 6 ja taulukko 9a). Ajoittain Belgian frangin kurssi suhteessa useisiin ERM-valuuttoihin on liikkunut keskuskurssiansa lähellä olevan välin ulkopuolella. Suurimmat poikkeamat keskuskurssien ylä- ja alapuolella 10 pankkipäivän liukuvan keskiarvon perusteella ovat olleet 2,5 % ja -3,0 %, jos Irlannin punnan vahvistuvaa suuntausta ei oteta huomioon (taulukko 9a). Poikkeamat ovat olleet tilapäisiä. Lisäksi valuuttakurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan on ollut jatkuvasti hyvin vähäinen (taulukko 9b). Lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin ovat olleet erittäin pienet. Belgia ei ole devalvoinut valuuttansa kahdenvälisiä keskuskurssia minkään muun jäsenvaltion

valuuttaa vastaan koko tarkastelujakson aikana.

Pitkän aikavälin tarkastelussa taulukossa 10 esitetyt Belgian frangin reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ERM-jäsenvaltioiden valuuttoja vastaan osoittavat, että nykyiset efektiiviset kurssit ovat lähellä aikaisempia arvojaan. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Belgian vaihtotase on pysynyt huomattavasti ylijäämäisenä, minkä ansiosta Belgian nettosaatava ulkomailta on tasaisesti kasvanut (taulukko 11). Belgia on pieni avoin talous, jossa tuoreimpien saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan viennin suhde BKT:hen on 84 ja tuonnin 79 %; EU-maiden osuus Belgian koko viennistä on 70 ja tuonnista 74 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena *tarkastelujaksona* Belgian *pitkät korot* olivat keskimäärin 5,7 % ja alittivat siten selvästi korkokriteerinä olevan 7,8 prosentin viitearvon, joka on määriteltä kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana sekä vuonna 1996 (taulukko 12).

Belgian pitkät korot ovat olleet yleisesti ottaen laskussa 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 7a). Ne ovat olleet 1990-luvun alusta lähtien suhteellisen lähellä matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja; kahden viime vuoden aikana ero näiden maiden korkoihin on supistunut miltei nollaan (kuvio 7b). Tähän ovat vaikuttaneet pääasiassa myönteinen inflaatiokehitys, Belgian frangin kurssin suhteellinen vakaus, sama rahapolitiikan linja kuin matalakorkoisimmissa EU-maissa, julkisen talouden alijäämän supistuminen ja vaihtotaseen koheneminen.

Lopputiivistelmä

Tarkastelujakson aikana Belgia on saavuttanut 1,4 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaimeaa, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa ei ole merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan 1,5 prosentin paikkeilla vuosina 1998 ja 1999. Belgian frangi on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Belgian frangi oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Belgian pitkien korkojen taso oli 5,7 % eli selvästi viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Belgian julkisen talouden alijäämä oli 2,1 % BKT:stä eli alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän edelleen 1,7 prosenttiin. Velka suhteessa BKT:hen on paljon 60 prosentin viitearvon yläpuolella. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1993, minkä jälkeen se on pienentynyt 13,0 prosenttiyksiköllä 122,2 prosenttiin vuonna 1997. Velan odotetaan pienenevän 118,1 prosenttiin

BKT:stä vuonna 1998. Huolimatta ponnisteluista julkisen talouden nykytilanteen parantamiseksi ja siinä saavutetusta huomattavasta edistymisestä on jatkuvasti kannettava huolta siitä, onko velkasuhde "riittävästi pienentyvä ja riittävän nopeasti viitearvoa lähestyvä" ja onko julkisen talouden rahoitusasema saatu kestäväälle pohjalle. Tämän kysymyksen ratkaisemisen tulee edelleen olla Belgian viranomaisten keskeisenä tavoitteena. Vähintään 6 prosentin vuosittainen perusylijäämä sekä suurehko ja kasvava rahoitusylijäämä ovat tarpeen, jotta velkasuhde voitaisiin tehokkaasti pienentää 60 prosenttiin kohtuullisessa ajassa. Tähän voi verrata vuoden 1997 rahoitusaliijäämää, joka oli 2,1 % BKT:stä, sekä vuodeksi 1998 ennustettua 1,7 prosentin alijäämäsuhdetta. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot. Belgian vaihtotaseen ylijäämät ovat olleet suuria, ja maalla on huomattava nettosaatava ulkomailta.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

BELGIA

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Belgia: YKHI-inflaatio
Kuvio 1. Belgia: Hintakehitys
Taulukko 2. Belgia: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
Taulukko 3. Belgia: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
(b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Belgia: Julkisen talouden rahoitusasema
Kuvio 2. Belgia: Julkisen talouden bruttovelka
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Taulukko 5. Belgia: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
Kuvio 3. Belgia: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Kuvio 4. Belgia: Julkisen talouden menot ja tulot
Taulukko 6. Belgia: Julkisen talouden tulot ja menot
Taulukko 7. Belgia: Velan lähentymistä koskevat laskelmat
(a) Koko rahoitusjäämään perustuva laskelma
(b) Perusjäämään perustuva laskelma
Kuvio 5. Belgia: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen
Taulukko 8. Belgia: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 9. (a) Belgia: Valuuttakurssin vakaus
(b) Belgian frangin valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
Kuvio 6. Belgian frangi: Poikkeamat ERM:n keskuskursseista
Taulukko 10. Belgian frangi: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan
Taulukko 11. Belgia: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 12. Belgia: Pitkät korot
Kuvio 7. (a) Belgia: Pitkä korko
(b) Belgia: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

Belgia: YKHI-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

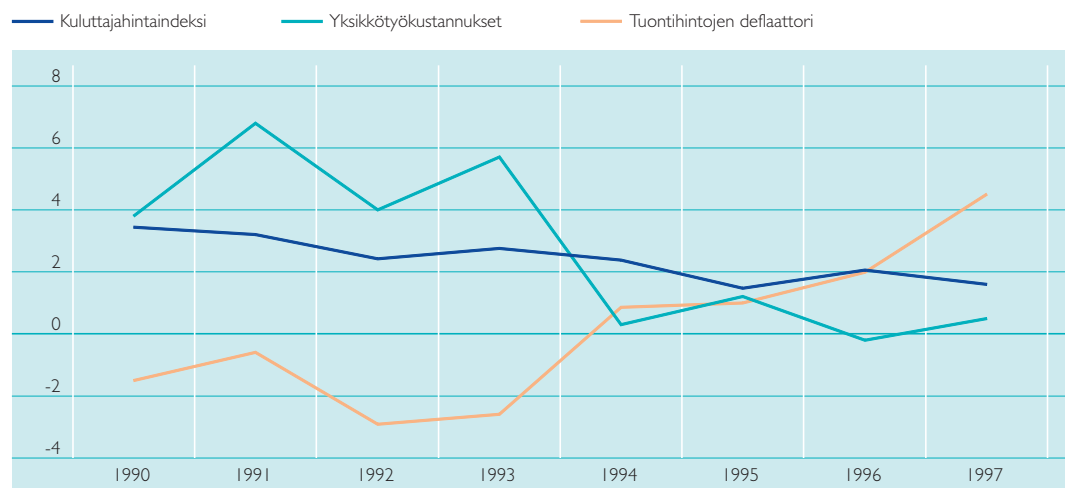
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	1,8	1,5	1,3	0,9	0,5	1,4
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Belgia: Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Belgia: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	3,4	3,2	2,4	2,8	2,4	1,5	2,1	1,6
KHI ilman väliillisten verojen muutoksia ^(b)	3,1	3,1	2,3	2,4	1,6	1,5	1,5	1,4
Yksityisen kulutuksen deflaattori	3,3	3,3	2,3	3,5	2,8	1,7	2,3	1,6
BKT:n deflaattori	3,1	3,2	3,6	4,2	2,3	1,7	1,6	1,4
Tuottajahinnat	0,0	-1,0	-0,0	-1,5	1,7	2,3	0,7	1,9
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	3,0	1,6	1,5	-1,5	2,4	2,1	1,5	2,7
Tuotantokuilu (pros.yks.)	2,9	2,4	2,0	-1,4	-1,0	-0,9	-1,5	-1,0
Työttömyysaste (%)	6,7	6,6	7,3	8,8	10,0	9,9	9,8	9,5
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	3,8	6,8	4,0	5,7	0,3	1,2	-0,2	0,5
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	6,1	7,9	5,9	5,1	3,6	3,2	1,1	2,8
Työn tuottavuus, koko kansantalous	2,3	1,1	1,8	-0,6	3,4	2,0	1,3	2,3
Tuontihintojen deflaattori	-1,5	-0,6	-2,9	-2,6	0,9	1,0	2,0	4,5
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(c)	4,9	-0,2	2,0	1,0	1,6	4,2	-1,9	-4,0
Lavean rahan määrä (M3H) ^(d)	.	5,9	4,4	9,2	7,6	-6,0	6,8	6,4
Osakkeiden hinnat	-8,2	-7,6	-1,5	10,5	11,5	-2,2	20,5	33,9
Asuntojen hinnat	9,2	6,6	9,1	6,6	7,7	4,6	4,5	3,5

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvua ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kansallisia arvioita.

(c) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(d) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

Taulukko 3.

Belgia: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	1,6	1,3	1,4	1,2	0,4
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	2,4	1,6	1,2	1,0	0,6
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	1,1	1,2	1,4	1,4	1,4

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(b) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (keväät 1998), YKHI	1,3	1,5
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	1,6	1,6
IMF (lokakuu 1997), KHI	1,9	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Belgia: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-3,2	-2,1	-1,7
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	-2,0	-0,7	.
Julkisen talouden bruttovelka	126,9	122,2	118,1
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

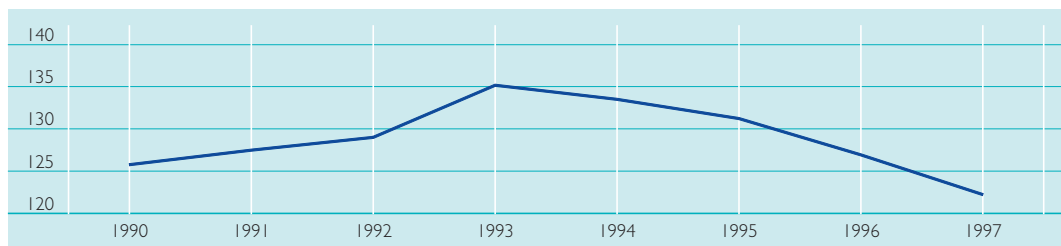
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 2.

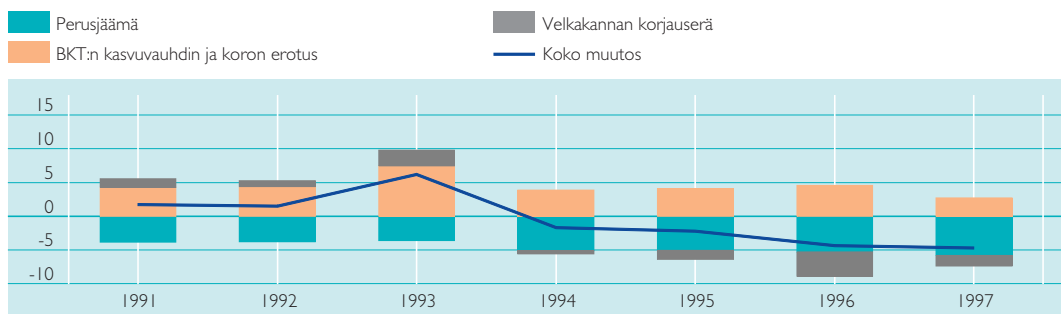
Belgia: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.

Belgia: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	125,7	127,5	129,0	135,2	133,5	131,3	126,9	122,2
Valuuttajakauma (% kok.velasta)								
Omana valuuttana	86,2	87,3	89,1	84,9	87,0	89,7	93,0	92,7
Ulkomaanvaluuttana	13,8	12,7	10,9	15,1	13,0	10,3	7,0	7,3
Kotimaisen velan osuus (% kok.velasta)	80,3	76,6	77,6	75,7	77,9	77,7	78,2	.
Keskimääräinen maturiteetti ^(a) (vuotta)	.	3,4	3,9	4,5	4,6	4,8	4,5	4,3
Maturiteettijakauma ^(a) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen ^(b) (alle vuoden)	39,3	33,6	31,6	34,3	30,7	24,9	23,6	24,6
Keskipitkä (1 - 5 vuotta)	31,8	37,1	36,9	30,5	31,0	33,1	37,3	35,7
Pitkäaikainen (yli 5 vuotta)	28,9	29,3	31,5	35,2	38,3	42,0	39,1	39,7

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja. Pyöristyksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Jäljellä oleva maturiteetti. Koskee vain valtionvelkaa.

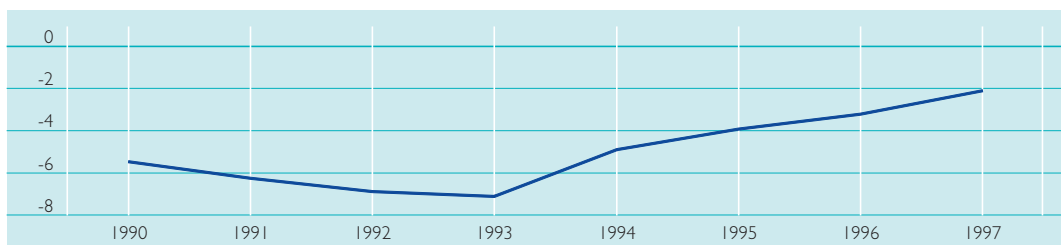
(b) Sisältää lyhytaikaiset velat ja lyhyisiin korkoihin sidotut velat.

Kuvio 3.

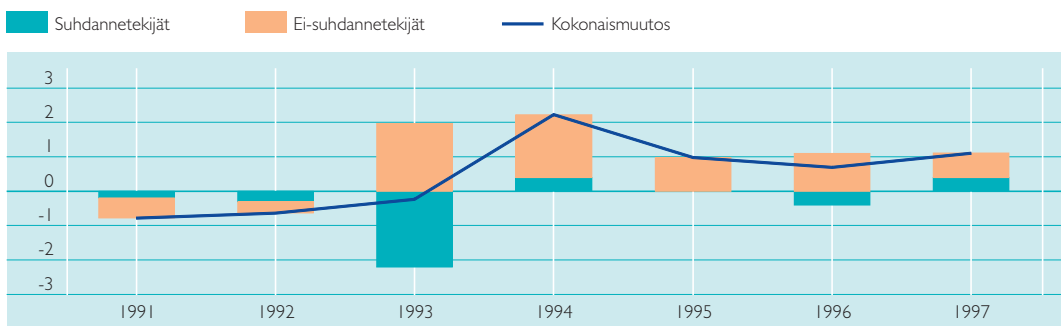
Belgia: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet

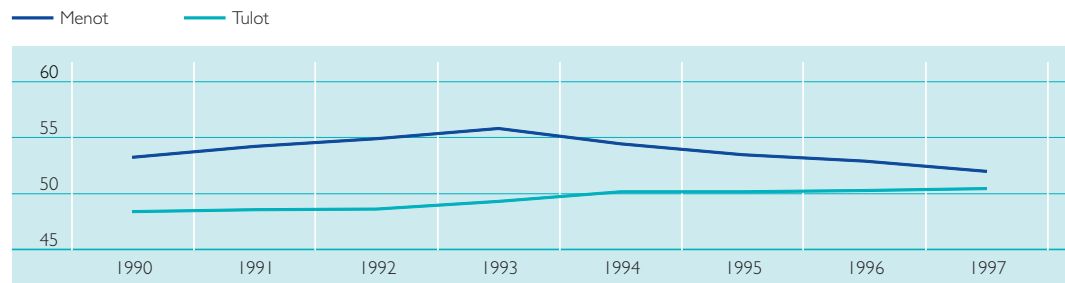


(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Kuvio 4.**Belgia: Julkisen talouden menot ja tulot**
(prosentteina BKT:stä)

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.**Belgia: Julkisen talouden tulot ja menot**
(prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	47,8	48,0	48,0	48,7	49,5	49,6	49,7	49,9
Verot	28,9	28,5	28,4	28,7	30,3	30,4	30,7	31,3
Sosiaaliturvamaksut	17,0	17,6	17,8	18,2	17,7	17,7	17,4	17,2
Muut tulot	1,8	1,9	1,8	1,8	1,5	1,5	1,6	1,4
Menot yhteensä	53,2	54,2	54,9	55,8	54,4	53,5	52,9	52,0
Tulonsiirrot	27,0	28,0	28,0	28,4	28,0	27,9	28,2	27,8
Korkomenot	10,5	10,1	10,7	10,7	10,0	9,0	8,5	7,9
Julkinen kulutus	14,0	14,4	14,2	14,7	14,6	14,7	14,5	14,5
Pääomamenot, netto	1,8	1,8	2,0	2,1	1,8	1,9	1,7	1,8
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-5,5	-6,3	-6,9	-7,1	-4,9	-3,9	-3,2	-2,1
Perusjäämä	5,0	3,8	3,8	3,6	5,1	5,1	5,3	5,8
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)								
ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	-5,6	-3,3	-2,5	-2,0	-0,7

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat. Pyöristyksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Taulukko 7.

Belgia: Velan lähentymistä koskevat laskelmat

(a) Koko rahoitusjäämään perustuva laskelma

(prosentteina BKT:stä)

Koko bruttovelka		Julkisen talouden rahoitusjäämä (alijäämä: (-); ylijäämä (+))		Julkisen talouden rahoitusjäämä, joka vastaa velkasuhteen pienenemistä 60 prosenttiin vuonna ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
122,2	118,1	-2,1	-1,7	10,6	2,7	0,5

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat.

(a) Laskelmat osoittavat, että velkasuhde pienenisi 60 prosenttiin joko vuonna 2002, 2007 tai 2012, jos julkisen talouden rahoitusjäämä vuonna 1998 on ennustetun mukainen ja jos rahoitusjäämän suhde BKT:hen pysyy 10,6, 2,7 tai 0,5 prosenttina vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmassa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuodesta 1998 on komission arvioima 2,3 % ja inflaatiovauhti 2 %. Velkahanjan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

(b) Perusjäämään perustuva laskelma

(prosentteina BKT:stä)

Koko bruttovelka		Julkisen talouden rahoitusjäämä (alijäämä: (-); ylijäämä (+))		Julkisen talouden perusjäämä, joka vastaa velkasuhteen pienenemistä 60 prosenttiin vuonna ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
122,2	118,1	5,8	6,0	16,2	8,0	5,7

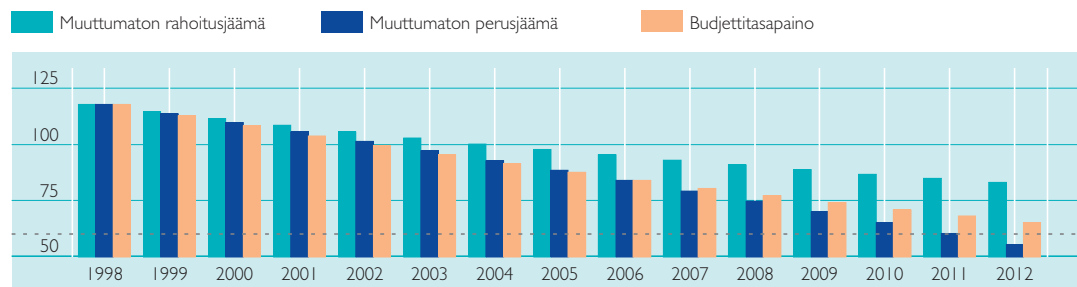
Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat.

(a) Laskelmat osoittavat, että velkasuhde pienenisi 60 prosenttiin joko vuonna 2002, 2007 tai 2012, jos julkisen talouden perusjäämä vuonna 1998 on ennustetun mukainen ja perusjäämän suhde BKT:hen pysyy 16,2, 8,0 tai 5,7 prosenttina vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmassa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuodesta 1998 on komission arvioima 2,3 %, inflaatiovauhti 2 % ja nimelliskorko 6 %. Velkahanjan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

Kuvio 5.

Belgia: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen

(prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat.

Huom. Näissä kolmessa skenaariossa oletetaan, että velkasuhde vuonna 1998 on ennustetun mukainen eli 118,1 % ja että koko rahoitusjäämä, -1,7 % BKT:stä, tai perusjäämä, 6,0 % BKT:stä, pidetään muuttumattomana tarkastelujakson aikana, tai vaihtoehtoisesti, että budjetit ovat tasapainoisia vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmissa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuonna 1998 on komission arvioima 2,3 % ja inflaatiovauhti on 2 %. Lisäksi muuttumattoman perusjäämän skenaariossa on oletuksena 6 prosentin nimelliskorko. Velkahanjan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

Taulukko 8.**Belgia: Ennusteet huoltosuhteesta**

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhde (65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	22,4	25,1	25,6	31,9	41,1

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 9.

(a) Belgia: Valuuttakurssin vakaus
(1.3.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERM:n jäsen	Kyllä	
Jäsenyys alkanut	13.3.1979	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	Ei	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) ERM:n keskuskurseista (%) suhteessa ^(a)		
Tanskan kruunuun	1,6	-0,3
Saksan markkaan	0,4	-0,1
Espanjan pesetaan	0,2	-2,0
Ranskan frangiin	2,5	-0,3
Irlannin puntaan	4,2	-10,6
Italian liiraan	1,1	-1,9
Alankomaiden guldeniin	0,1	-0,5
Itävallan šillinkiin	0,4	-0,1
Portugalin escudoon	1,4	-2,7
Suomen markkaan	-0,2	-3,0

Lähde: Euroopan komissio ja EMI:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

(b) Belgian frangin valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2	0,1
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,2	0,0

Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EMI:n laskelmat.

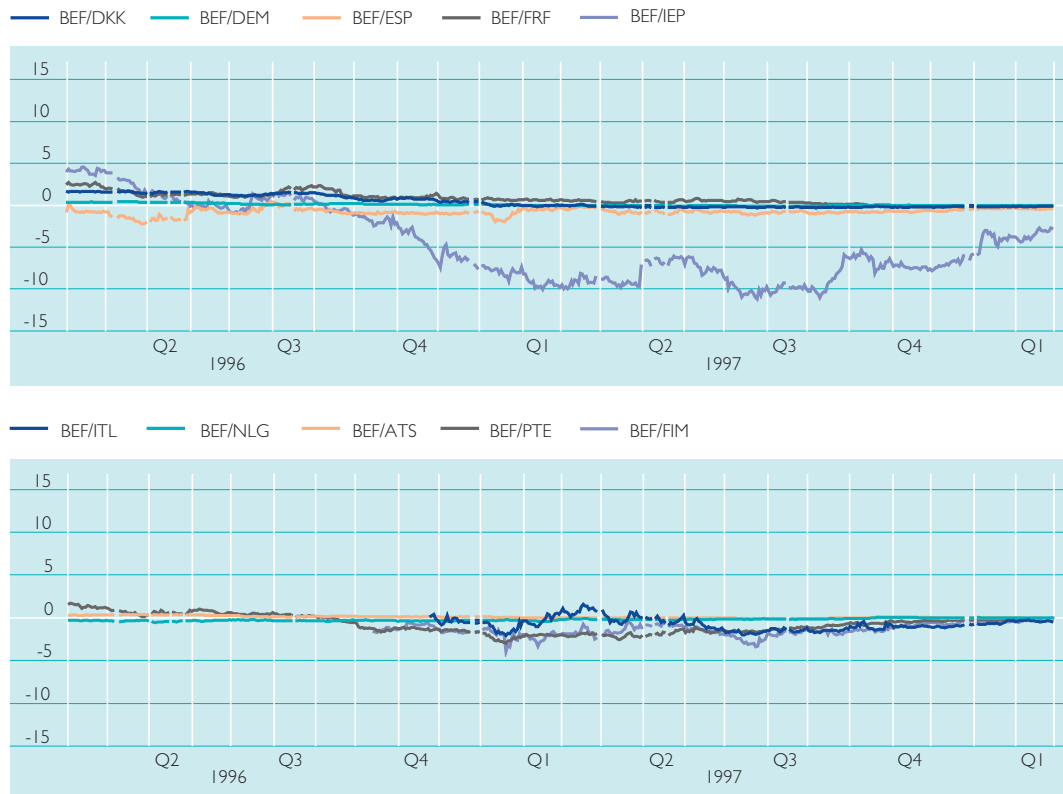
(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksikköinä.

Kuvio 6.

Belgian frangi: Poikkeamat ERMin keskuskursseista

(päivittäisiä tietoja, prosentteina, 1.3.1996 - 27.2.1998)



Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

Taulukko 10.

Belgian frangi: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan

(kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 4/1973 - 2/1998	Keskiarvo 1/1987 - 2/1998	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	-2,9	-0,3	-0,4
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	-8,6	0,5	0,9
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	3,2	2,3	5,6

Lähde: BISin ja EIM:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko I I.**Belgia: Ulkoinen kehitys***(prosentteina BKT:stä)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	1,8	2,3	2,8	5,0	5,1	4,2	4,2	4,7
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	4,2	7,8	10,4	15,1	15,5	16,2	17,9	21,9
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	68,2	69,2	70,6	71,2	76,1	79,6	81,0	83,6
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	65,9	66,7	68,5	69,0	72,9	75,8	76,8	78,9

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitettä. Vuosien 1990 - 1994 tietoihin sisältyy Luxemburg.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus Belgian ja Luxemburgin (BLEU) tavaraviennistä oli 70,4 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus Belgian ja Luxemburgin (BLEU) tavarantuonnista oli 73,6 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko 12.

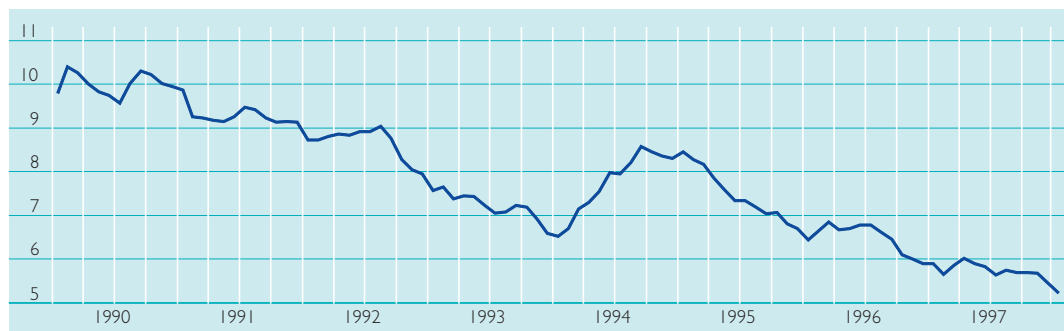
Belgia: Pitkät korot
(prosentteina)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	6,5	5,8	5,7	5,5	5,2	5,7
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

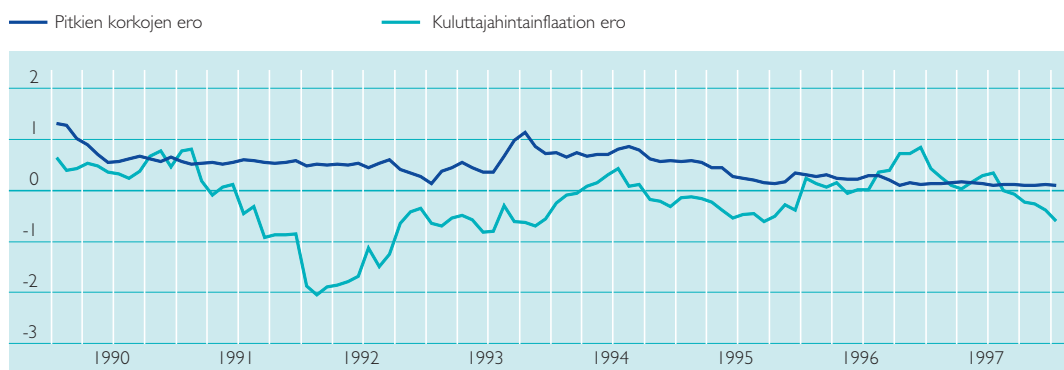
Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 7.

(a) Belgia: Pitkä korko
(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksiköinä)



(b) Belgia: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*
(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksiköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

TANSKA

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Tanskassa oli 1,9 % eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 2,1 % (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana YKHI-inflaatiovauhti Tanskassa on pysytellyt tasolla, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Tanskan kuluttajahintaindeksillä mitattu kuluttajahintainflaatio on vuodesta 1992 pysytellyt tasaisesti noin 2 prosentin paikkeilla (kuvio 1). Yleisesti ottaen hitaaseen inflaatiovauhtiin ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikkavalinnat, erityisesti rahapolitiikan suuntaaminen tavoitteeseen, jonka mukaan Tanskan kruunun kurssi pyritään pitämään vakaana vahvimpiin ERM-valuuttoihin verrattuna. Viime vuosina myös finanssi-politiikka on osaltaan vähentänyt inflaatio-riskkejä. Inflaation vakiintumista alhaiselle tasolle ovat tukeneet mm. työmarkkinauudistukset, joita toteutettiin sekä 1980- että 1990-luvulla. Kokonaistaloudellinen ympäristö on vuoteen 1993 asti osaltaan hillinnyt hintojen nousupaineita BKT:n kasvun ollessa melko vähäinen, joskin jatkuvasti positiivinen (taulukko 2). Vaikka Tanska kärsi vuoden 1993 lamasta vähemmän kuin muut jäsenvaltiot, sen negatiivinen tuotantokuilu syveni vuosina 1992 -1993. Vuodesta 1994 talous on kuitenkin ollut voimakkaassa kasvussa ja tuotantokuilu on sulkeutunut. Yksikkötyökustannusten vähäinen kasvu ja laskevat tai jokseenkin vakaat tuontihinnat ovat tukeneet inflaation hillintää. Vuonna 1997 sekä yksikkötyökustannusten että tuontihintojen nousu kuitenkin nopeutui. Myös muilla inflaatioindikaattoreilla mitattuna inflaatio on ollut alhainen, joskin kuluttajahintaindeksi ilman välillisten verojen muutoksia on noussut tasaisesti vuodesta

1993, ja sen mukaan mitattuna inflaatio on ollut yli 2 % vuonna 1997 (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on hidastunut alle 2 prosenttiin, eikä taulukossa 3a esitettyjen lukujen perusteella ole merkkejä välittömistä hintojen nousupaineista. Inflaatioennusteiden mukaan inflaatiovauhti tulee kiihtymään jonkin verran 2 prosentin yläpuolelle vuonna 1998 ja vielä hieman nopeammaksi vuonna 1999 (taulukko 3b). Tuona ajanjaksona hintojen vakautteen kohdistuvia riskitekijöitä ovat tuotantokuilun supistuminen, työmarkkinatilanteen kiristyminen ja varallisuushintojen kehitys.

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että vaikka Tanska ei aio osallistua yhteiseen rahapolitiikkaan, sen kiinteät taloudelliset ja valuuttakurssisidokset muihin EU-maihin tulevat todennäköisesti edellyttämään sellaista kansallista raha- ja talouspolitiikkaa, joka on hyvin samansuuntainen euroalueen vastaavan politiikan kanssa, ja sopivin politiikkatavoite voi olla hintavakautteen pyrkiminen vakaiden valuuttakurssien kautta. Hitaan kotimaisen inflaatiovauhdin tueksi pitää harjoittaa asianmukaista finanssi-politiikkaa, sekä ryhtyä toimiin, joilla kilpailua hyödykemarkkinoilla tehostetaan entistään ja työmarkkinoiden jäykkyyksiä poistetaan edelleen.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden ylijäämän suhde BKT:hen oli 0,7 %, eli reilusti alle 3 prosentin viitearvon, kun taas julkisen velan suhde BKT:hen oli 65,1% eli yli 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin julkisen talouden rahoitusjäämän suhde BKT:hen parani 1,4 prosenttiyksikköä ja alijäämän tilalle tuli ylijäämä;

velkasuhde oli pienentynyt 5,5 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 ylijäämän suhteessa BKT:hen odotetaan suurenevan 1,1 prosenttiin ja velkasuhteen arvioidaan pienenevän 59,5 prosenttiin eli hieman viitearvon alapuolelle. Vuonna 1996 alijäämäsuhte oli pienempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen (taulukko 4).

Vuosina 1990 - 1997 Tanskan *velkasuhde* suureni 4,3 prosenttiyksikköä. Ensin velkasuhde suureni vuonna 1990 todetusta 60,8 prosentista 81,6 prosenttiin vuonna 1993, minkä jälkeen se pieneni vuosi vuodelta ja oli 65,1 % vuonna 1997 (kuvio 2a), joten velkasuhde pieneni neljän vuoden aikana 16,5 prosenttiyksikköä. Kuten kuvio 2b käy ilmi, 1990-luvun alussa perusyliäämä oli melkein riittävä kompensoidakseen BKT:n kasvuvauhdin ja koron negatiivisen erotuksen aiheuttamaa melko suurta velan kasvua. "Velkakannan korjauserät" aiheuttivat kuitenkin voimakasta velan kasvua, erityisesti vuonna 1993. Nämä velan lisäykset johtuivat mm. suurehkoista talletuksista keskuspankkiin valuuttavaranon kartuttamiseksi. Vuoden 1993 jälkeen BKT:n yli 3 prosentin kasvuvauhti ja myöhemmin budjetin kohentuminen ovat osaltaan pienentäneet velkasuhdetta. Lisäksi velkakannan korjauserät (ulkomaisen velan maksu ja muutokset valtion rahastojen sijoituksissa) ovat myös pienentäneet velkasuhdetta. 1990-luvun alun kehitys kuvastaa riskejä, joita odottamaton talouden heikentyminen ja valuuttaan kohdistuvat paineet voivat aiheuttaa silloin, kun perusyliäämä ei ole riittävän suuri kompensoimaan niitä. Lyhytmaturiteettisen velan osuus on ollut 1990-luvulla vähäinen, ja velan keskimääräinen maturiteetti on pidentynyt (taulukko 5). Kun otetaan huomioon velkasuhteen nykyinen koko, korkojen muutoksilla on suhteellisen vähän vaikutusta julkisen talouden rahoitusasemaan. Lisäksi valuuttamääräisen velan osuus on pienentynyt siinä määrin, että valuuttakurssimuutoksilla on myöskin suh-

teellisen vähän vaikutusta julkisen talouden rahoitusasemaan.

Alijäämäsuhte kehittyi 1990-luvulla siten, että se heikentyi ensin ja koheni myöhemmin, kuitenkin se pysyi jatkuvasti 3 prosentin viitearvoa pienempänä. Vuodesta 1990 alijäämäsuhte suureni 1,5 prosentista 2,8 prosenttiin vuonna 1993; sen jälkeen alijäämä pieneni vuosi vuodelta ja muuttui 0,7 prosentin ylijäämäksi vuonna 1997 (kuvio 3a). Kuten käy ilmi kuvioista 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*, suhdan netekijöillä oli huomattava alijäämää kasvattava vaikutus vuoteen 1993 asti ja myös alijäämää supistava vaikutus vuonna 1994, mutta sen jälkeen niiden merkitys on ollut vähäinen. Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" kohentuminen voi heijastaa pysyvää, "rakenteellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytettävissä olevat taustatiedot viittaavat kuitenkin siihen, että rahoitusjäämän kohentumisessa vuonna 1997 tilapäisesti vaikuttavien toimien osuus oli korkeintaan 0,1 % BKT:stä.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* suureni vuosina 1990 - 1994. Suuri ja lisääntyvä työttömyys kasvatti tuolloin kotitalouksille suunnattuja tulonsiirtoja, mikä muodostikin suurimman osan menojen kasvusta, kun taas korkomenot vähenivät hieman (taulukko 6). Vuoden 1994 jälkeen menojen suhde BKT:hen pieneni, mikä johtui siitä, että tulonsiirrot kotitalouksille, korkomenot ja julkinen kulutus suhteessa BKT:hen vähenivät. Vuonna 1997 menojen suhde BKT:hen oli pienempi kuin 1990-luvun alussa, joskin tulonsiirrot ovat kasvaneet. Menojen pienenevä suuntaus suhteessa BKT:hen näyttäisi edellyttävän sitä, että päähuomio kohdistetaan sekä tulonsiirtoihin että julkiseen kulutukseen. *Julkisen talouden tulot* suhteessa BKT:hen olivat vuonna 1997 1,6 prosenttiyksikköä suuremmat kuin vuonna 1990 ja saattavat

olla tasolla, joka on kasvun kannalta haitallinen.

Toukokuussa 1997 päivitettyyn lähentymisohjelmaan sisältyvän Tanskan *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategian* mukaan julkisen talouden ylijäämän odotetaan vuonna 1998 pysyvän jokseenkin vakaasti vähän alle 1 prosentissa BKT:stä ja velkasuhteen pienenevän 64 prosenttiin. Vuoden 1998 budjetissa ylijäämä on suurempi kuin lähentymisohjelmassa ennustettu. Budjetissa odotetaan sekä julkisten menojen pienenemistä suhteessa BKT:hen (koska kaikkia menoluokkia suhteessa BKT:hen leikataan ja investointeja lykätään) että julkisten tulojen pienenemistä suhteessa BKT:hen (pieneneminen johtuu pääasiassa tulo- ja varallisuusveron alennuksista; toisaalta erityisesti sosiaaliturvamaksujen kaavoillaan nousevan). Tällä hetkellä ei ole merkkejä siitä, että vuoden 1998 budjettiin sisältyisi merkittäviä tilapäisesti vaikuttavia toimia. Budjettilyijäämän ennustetaan kasvavan edelleen vuoteen 2000 mennessä. Näiden ennusteiden mukaan julkisen talouden rahoitusasema kohentuisi hitaammin kuin edellisessä lähentymisohjelmassa ennustettiin, joskin uusi rahoitusjäämätavoite vuodeksi 1998 on jonkin verran kunnianhimoisempi ja velkasuhteen odotetaan nyt kohenevan nopeammin. Jos toteutuneet rahoitusjäämät ovat lähentymisohjelmassa vuosiksi 1999 - 2000 ennustetun mukaisia, Tanska pystyisi täyttämään vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa olevan keskipitkän aikavälin tavoitteen, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Tässä raportissa ei tarkemmin käsitellä niiden maiden *velkasuhteen tulevaa kehitystä*, joissa tuon suhteen odotetaan jäävän alle 60 prosentin vuonna 1998. Velan ennustetussa kehityksessä suhteessa BKT:hen korostuu vuonna 1997 saavutetun ja vuonna 1998 kasvavaksi ennustetun ylijäämän suotuista vaikutus velkasuhteen nopeaan pienemiseen. Tanskan tapauksessa onkin syytä

korostaa niitä etuja, joita syntyy julkisen talouden ylijäämästä ja siitä, että velkasuhde pienenee vielä huomattavasti. Kuten aiemmin on nähty, odottamattomat sokit saattavat kasvattaa velkasuhdetta huomattavasti. Tanskan eläkerahasto (jolla ei ole kattamattomia eläkevastuita ja joka on valtiojohtoinen) sijoittaa suurimman osan varoistaan valtionpapereihin, mikä myös vähentää konsolidoidun julkisen bruttovelan määrää. Näin ollen sijoituspolitiikan muutos, joskin sellainen olisi epätodennäköinen, huonontaisi velkasuhdetta (muttei kuitenkaan korkorasitetta). Kuten taulukosta 7 ilmenee, väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen. Vaikka Tanskan etuna on nopeasti kasvava yksityinen eläkesektori, ei-rahastoivien sosiaaliturvan eläkejärjestelmien osuus on silti huomattava, minkä vuoksi julkisten eläkemenojen suhteessa BKT:hen ennustetaan kasvavan, varsinkin jos eläkkeiden maksuperusteita ei muuteta. Väestön ikääntymisestä aiheutuvaa rasitetta voi helpottaa luomalla julkiselle taloudelle riittävästi liikkumavaraa ennen kuin demografinen tilanne alkaa huonontua.

Valuuttakurssikehitys

Tanskan kruunu on osallistunut ERMiin sen alkamispäivästä 13.3.1979 asti eli paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan ennen arviointia (taulukko 8a). Kuten edellä todettiin, Tanskan rahapolitiikan tavoitteena on pitää Tanskan kruunu vakaana vahvimpiin ERM-valuuttoihin nähden. *Tarkastelujakson aikana* maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 Tanskan kruunu on pysytellyt lähellä keskuskurssiaan muita ERM-valuuttoja vastaan (kuvio 5 ja taulukko 8a). Ajoittain Tanskan kruunun kurssi suhteessa useisiin ERM-valuuttoihin on liikkunut keskuskurssiensa lähellä olevan välin ulkopuolella. Suurimmat poikkeamat keskuskurssien ylä- ja alapuolella 10 pankkipäivän liukuvan keskiarvon perusteella ovat olleet 1,2 % ja -3,4 %, jos Irlannin punnan vahvistuvaa suuntausta ei oteta huomioon (taulukko 8a). Poikkeamat ovat olleet tilapäisiä. Lisäksi

valuuttakurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan on ollut jatkuvasti hyvin vähäinen ja pienenevä (taulukko 8b). Lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin ovat olleet pienet. Tanska ei ole devalvoinut valuuttansa kahdenvälistä keskuskurssia minkään muun jäsenvaltion valuuttaa vastaan koko tarkastelujakson aikana.

Pitkän aikavälin tarkastelussa taulukossa 9 esitetyt Tanskan kruunun reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ERM-jäsenvaltioiden valuuttoja vastaan osoittavat, että nykyiset efektiiviset kurssit ovat lähellä aikaisempia arvojaan. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Tanskan vaihtotase on 1990-luvulla ollut ylijäämäinen, minkä ansiosta nettovelka ulkomaille on pienentynyt (taulukko 10). Tanska on pieni avoin talous, jossa tuoreimpien saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan viennin suhde BKT:hen on 39 ja tuonnin 35 %; EU-maiden osuus Tanskan koko viennistä on 64 ja tuonnista 69 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena *tarkastelujaksona* Tanskan *pitkät korot* olivat keskimäärin 6,2 % ja alittivat siten korkokriteerinä olevan 7,8 prosentin viitearvon, joka on määriteltä kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana sekä vuonna 1996 (taulukko 11).

Tanskan pitkät korot ovat olleet yleisesti ottaen laskussa 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 6a). Ne ovat olleet 1990-luvun alusta lähtien verrattain lähellä matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja, mutta eivät aivan yhtä alhaiset kuin unionin matalimmat pitkät korot (kuvio 6b). Tähän kehitykseen ovat vaikuttaneet pääasiassa suhteellisen alhainen inflaatiovauhti, Tanskan kruunun kurssin suhteellinen vakaus ja julkisen talouden rahoitusaseman koheneminen.

Lopputiivistelmä

Perustamissopimuksen pöytäkirjan n:o 12 ehtojen mukaisesti Tanska on ilmoittanut Euroopan unionin neuvostolle, ettei se aio osallistua EMUn kolmanteen vaiheeseen. Tanskan lähentymiskehitystä arvioidaan siitä huolimatta yksityiskohtaisesti. Tarkastelujakson aikana Tanska on saavuttanut 1,9 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu on viime aikoina nopeutunut, ja eräiden inflaatioindikaattoreiden mukaan inflaatiovauhti ylitti 2 % vuonna 1997. Lähitulevaisuudessa ei ole merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiovauhdin ennustetaan kasvavan jonkin verran yli 2 prosentin vuonna 1998 ja edelleen hieman vuonna 1999. Tanskan kruunu on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Tanskan kruunu oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskus-kurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Tanskan pitkien korkojen taso oli 6,2 % eli viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Tanskan julkisen talouden ylijäämä suhteessa BKT:hen oli 0,7 % eli reilusti viitearvon paremmalla puolella, ja vuonna 1998 sen odotetaan olevan 1,1 %. Velka suhteessa BKT:hen ylittää 60 prosentin viitearvon. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1993, minkä jälkeen se on pienentynyt 16,5 prosenttiyksiköllä 65,1 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävyydestä voidaan todeta, että velan odotetaan pienenevän edelleen 59,5 prosenttiin BKT:stä vuonna 1998 eli hieman alle viitearvon. Pitkän aikavälin tarkastelu osoittaa, että jos nykyinen rahoitusylijäämä säilyy, Tanskan pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen, ja sen velkasuhde pienenisä alle 60 prosentin.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuonna 1996 julkisen talouden alijäämä oli pienempi kuin julkiset investointimenot. Tanskan vaihtotase on ollut ylijäämäinen, mutta

maalla on edelleen nettovelkaa ulkomaille. Väestön ikääntymisen suhteen Tanskan etuna on nopeasti laajeneva yksityinen eläkesektori.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

TANSKA

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Tanska: YKHI-inflaatio
Kuvio 1. Tanska: Hintakehitys
Taulukko 2. Tanska: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
Taulukko 3. Tanska: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
(b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Tanska: Julkisen talouden rahoitusasema
Kuvio 2. Tanska: Julkisen talouden bruttovelka
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Taulukko 5. Tanska: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
Kuvio 3. Tanska: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Kuvio 4. Tanska: Julkisen talouden menot ja tulot
Taulukko 6. Tanska: Julkisen talouden tulot ja menot
Taulukko 7. Tanska: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 8. (a) Tanska: Valuuttakurssin vakaus
(b) Tanskan kruunun valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
Kuvio 5. Tanskan kruunu: Poikkeamat ERM:n keskuskursseista
Taulukko 9. Tanskan kruunu: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan
Taulukko 10. Tanska: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 11. Tanska: Pitkät korot
Kuvio 6. (a) Tanska: Pitkä korko
(b) Tanska: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

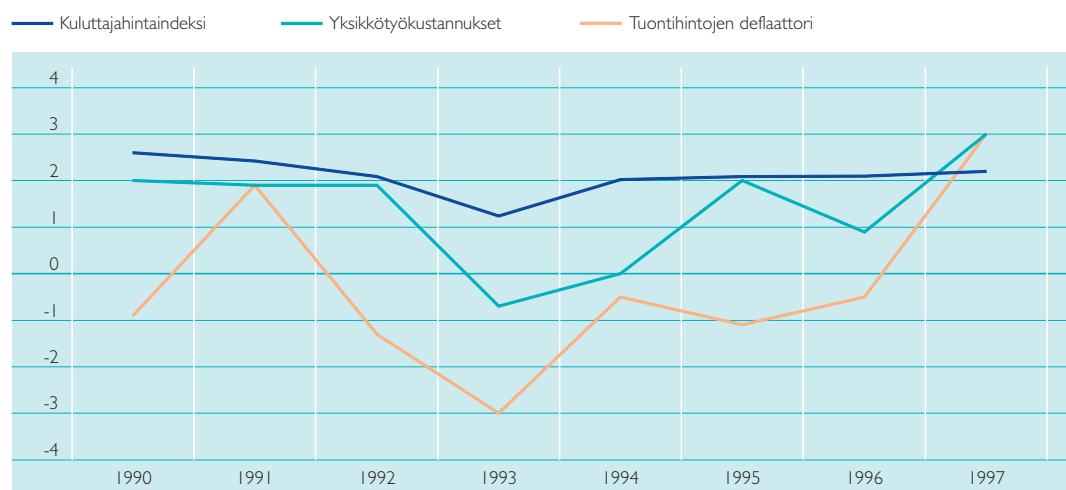
Tanska: YKHI-inflaatio
(vuotuinen prosenttimuutos)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	2,1	1,9	1,6	1,6	1,7	1,9
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Tanska: Hintakehitys
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Tanska: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	2,6	2,4	2,1	1,2	2,0	2,1	2,1	2,2
KHI ilman välillisten verojen muutoksia ^(b)	3,1	2,6	2,1	1,4	1,6	1,9	2,0	2,2
Yksityisen kulutuksen deflaattori	2,7	2,7	1,2	0,4	2,6	2,1	2,5	2,1
BKT:n deflaattori	3,4	2,5	2,2	0,8	2,4	2,1	1,9	1,9
Tuottajahinnat	3,8	2,4	0,2	1,2	1,3	3,4	1,4	1,3
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	1,4	1,3	0,2	1,5	4,2	2,6	2,7	2,9
Tuotantokuilu (pros.yks.)	-0,1	-0,6	-2,2	-2,7	-0,7	-0,4	-0,2	0,1
Työttömyysaste (%)	9,6	10,5	11,2	12,3	12,2	10,3	8,7	7,8
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	2,0	1,9	1,9	-0,7	0,0	2,0	0,9	3,0
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	4,1	3,9	4,2	1,9	3,8	3,5	3,1	4,0
Työn tuottavuus, koko kansantalous	2,0	2,0	2,2	2,7	3,8	1,5	2,1	1,0
Tuontihintojen deflaattori	-0,9	1,9	-1,3	-3,0	-0,5	-1,1	-0,5	3,0
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(c)	6,6	-1,5	2,5	2,8	-0,0	4,3	-1,0	-3,0
Lavean rahan määrä (M3H) ^(d)	6,0	8,3	1,8	4,3	4,1	-2,0	7,2	4,8
Osakkeiden hinnat	12,1	-1,6	-12,8	0,8	18,7	-3,7	16,2	42,3
Asuntojen hinnat	-7,5	1,3	-1,6	-0,9	12,1	7,6	10,8	9,0

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvu ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kansallisia arvioita.

(c) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(d) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

Taulukko 3.

Tanska: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	2,3	2,2	2,1	2,1	1,7
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	3,5	2,7	1,8	1,4	1,1
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	2,2	2,5	2,6	2,6	2,5

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(b) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (keväät 1998), YKHI	2,1	2,2
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	2,6	2,9
IMF (lokakuu 1997), KHI	2,6	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Tanska: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-0,7	0,7	1,1
<i>Viitearvo</i>	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	1,4	2,5	.
Julkisen talouden bruttovelka	70,6	65,1	59,5
<i>Viitearvo</i>	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

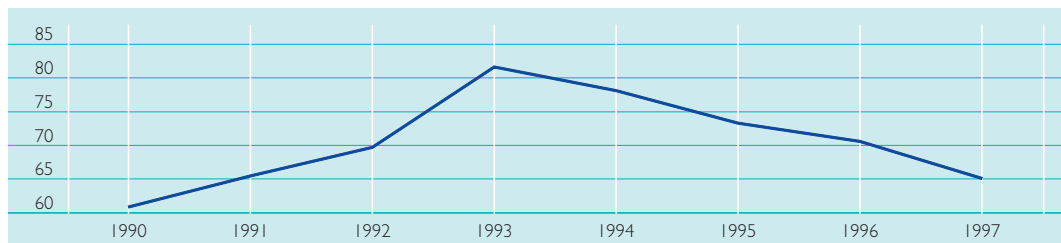
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

(c) Julkisen talouden bruttovelan määrässä ei ole otettu huomioon Tanskan sosiaalieläkelaitoksen saatavia muilta sektoreilta kuin julkisyhteisöiltä eikä valuuttavarannon hoitoon liittyviä valtion talletuksia keskuspankissa. Neuvoston 22.11.1993 antamaan asetukseen n:o 3605/93 liittyvien lausuntojen 5 ja 6 mukaan neuvosto ja komissio katsovat, että nämä erät on eriteltävä julkistalouden bruttovelkaa koskevassa selvityksessä. Kyseiset erät olivat 9,6 % BKT:stä vuonna 1996 ja 8,0 % BKT:stä vuonna 1997. Luvuissa ei ole myöskään otettu huomioon julkisten yritysten rahoituksesta johtuvia julkisen velan eriä, jotka yllä mainittuun asetukseen liittyvän lausunnon 3 mukaan edellyttävät erillistä ilmoitusta. Tanskassa tämän erän osuus oli 5,2 % BKT:stä vuonna 1996 ja 4,9 % BKT:stä vuonna 1997.

Kuvio 2.

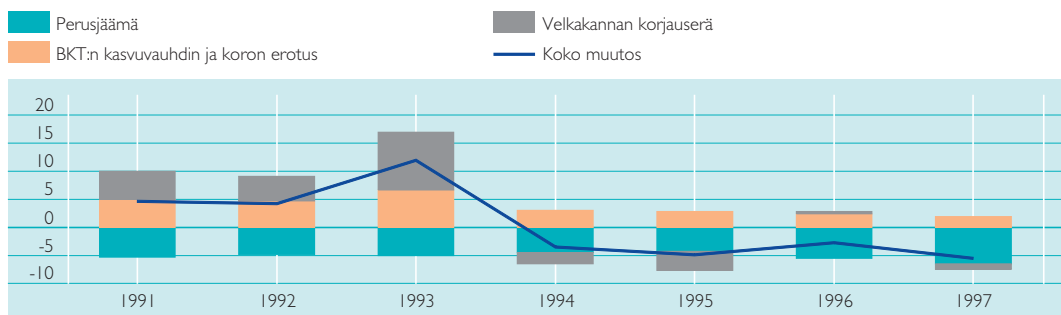
Tanska: Julkisen talouden bruttovelka (prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



Huom. Katso alaviitettä (c) taulukossa 4.

(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (keväen 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.

Tanska: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka^(a) (% BKT:stä)	60,8	65,5	69,7	81,6	78,1	73,3	70,6	65,1
Valuuttajakauma (% kok.velasta)								
Omana valuuttana	77,5	83,6	83,2	77,4	82,6	86,2	87,0	87,0
Ulkomaanvaluuttana	22,5	16,4	16,8	22,6	17,4	13,8	13,0	13,0
Kotimaisen velan osuus^(b) (% kok.velasta)	.	.	67,0	55,0	72,0	68,0	65,0	59,3
Keskimääräinen maturiteetti^(c) (vuotta)	4,4	3,6	4,2	4,2	4,4	5,0	5,3	5,3
Maturiteettijakauma^(d) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen ^(e) (alle vuoden)	9,2	9,3	12,0	11,2	7,6	7,8	8,1	8,1
Keskipitkä ja pitkäaikainen (≥1 vuosi)	90,8	90,7	88,0	88,8	92,4	92,2	91,9	91,9

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, keväen 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja. Pyöristyksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Ks. taulukon 4 alaviite (c).

(b) Koskee vain kotimaista valtionvelkaa (markkina-arvo), ml. sosiaaliläkerahaston velka. Vuoden 1992 tiedot vain kolmannelta neljännekseltä.

(c) Jäljellä oleva maturiteetti. Koskee vain kotimaista valtionvelkaa.

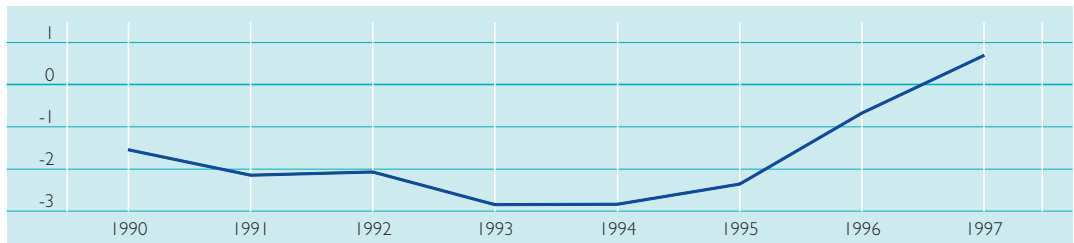
(d) Jäljellä oleva maturiteetti.

(e) Sisältää lyhytaikaiset velat ja lyhyisiin korkoihin sidotut velat.

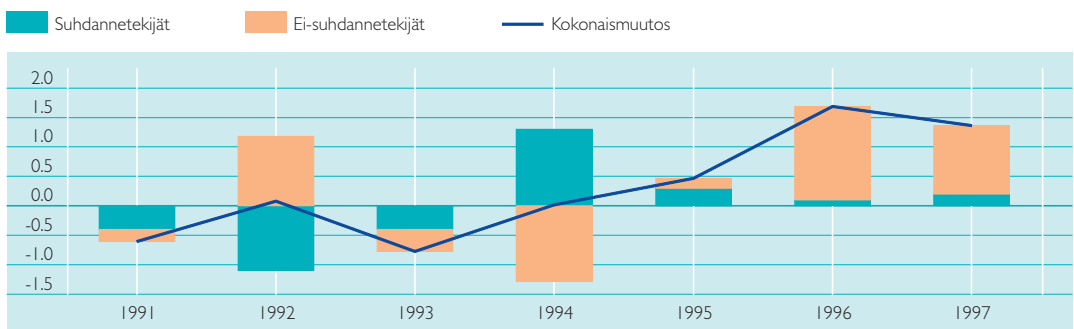
Kuvio 3.

Tanska: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät

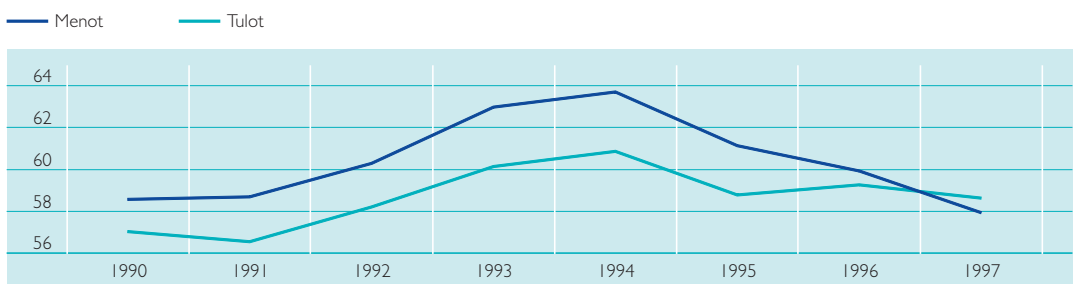


Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Kuvio 4.

Tanska: Julkisen talouden menot ja tulot
(prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.

Tanska: Julkisen talouden tulot ja menot

(prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	57,0	56,6	58,2	60,1	60,9	58,8	59,3	58,6
Verot	47,9	47,7	47,9	49,3	51,1	50,3	50,5	50,5
Sosiaaliturvamaksut	2,6	2,6	2,7	2,9	3,0	2,8	2,8	2,8
Muut tulot	6,5	6,2	7,6	8,0	6,8	5,7	6,0	5,4
Menot yhteensä	58,6	58,7	60,3	63,0	63,7	61,1	59,9	57,9
Tulonsiirrot	23,4	24,0	25,2	26,0	27,8	26,9	26,3	25,0
Korkomenot	7,5	7,5	6,9	7,9	7,3	6,7	6,2	5,8
Julkinen kulutus	25,9	25,9	25,9	26,8	26,3	25,5	25,4	25,4
Pääomamenot, netto	1,9	1,3	2,3	2,4	2,3	2,0	2,1	1,8
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-1,5	-2,1	-2,1	-2,8	-2,8	-2,4	-0,7	0,7
Perusjäämä	5,9	5,3	4,9	5,0	4,5	4,3	5,5	6,5
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)								
ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	-0,9	-0,9	-0,4	1,4	2,5

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat. Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Taulukko 7.

Tanska: Ennusteet huoltosuhteesta

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhde (65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	22,7	21,6	24,9	31,7	37,7

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 8.

(a) Tanska: Valuuttakurssin vakaus
(1.3.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERM:n jäsen	Kyllä	
Jäsenyys alkanut	13.3.1979	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	Ei	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) ERM:n keskuskurseista (%) suhteessa ^(a)		
Belgian frangiin	0,3	-1,6
Saksan markkaan	0,2	-1,4
Espanjan pesetaan	-0,2	-3,4
Ranskan frangiin	0,9	-0,4
Irlannin puntaan	2,6	-10,4
Italian liiraan	1,2	-1,7
Alankomaiden guldeniin	0,3	-2,0
Itävallan šillinkiin	0,3	-1,4
Portugalin escudoon	-0,0	-2,7
Suomen markkaan	-0,1	2,7

Lähde: Euroopan komissio ja EML:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

(b) Tanskan kruunun valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	0,5	0,6	0,8	0,9	0,5	0,4	0,2	0,2
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3

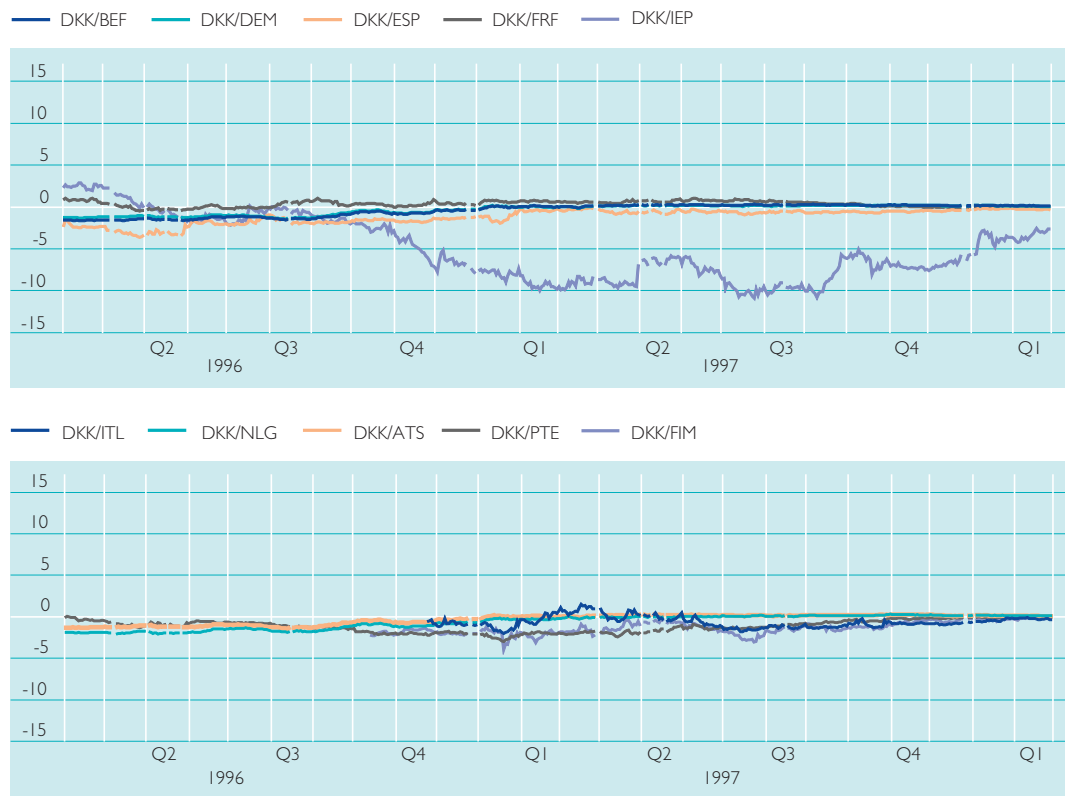
Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EML:n laskelmat.

(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksiköinä.

Kuvio 5.

Tanskan kruunu: Poikkeamat ERMin keskuskursseista (päivittäisiä tietoja, prosentteina, 1.3.1996 - 27.2.1998)



Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

Taulukko 9.

Tanskan kruunu: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan (kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 4/1973 - 2/1998	Keskiarvo 1/1987 - 2/1998	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	3,3	1,0	1,2
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	3,5	4,5	7,9
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	0,3	3,9	5,8

Lähde: BISin ja EIM:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko 10.**Tanska: Ulkoinen kehitys***(prosentteina BKT:stä)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	1,0	1,5	2,8	3,4	1,8	1,1	1,7	0,6
Ulkomainen nettovelka (+) tai nettosaatava (-) ^(c)	-41,9	-38,7	-35,1	-32,1	-26,9	-26,3	-23,7	-23,9
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	35,5	37,7	38,1	37,3	38,7	38,9	38,8	39,4
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	30,1	30,9	31,1	29,7	32,2	33,7	33,5	35,2

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitettä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavaraviennistä oli 64,4 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavarantuonnista oli 68,9 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko I I.

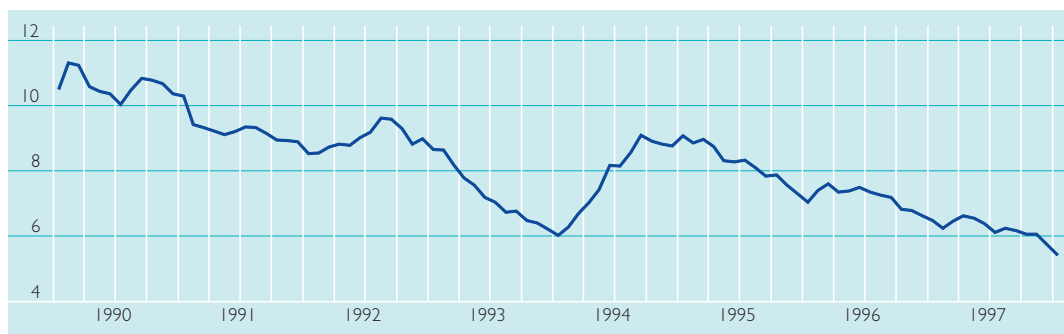
Tanska: Pitkät korot
(prosentteina)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	7,2	6,3	6,1	5,7	5,4	6,2
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

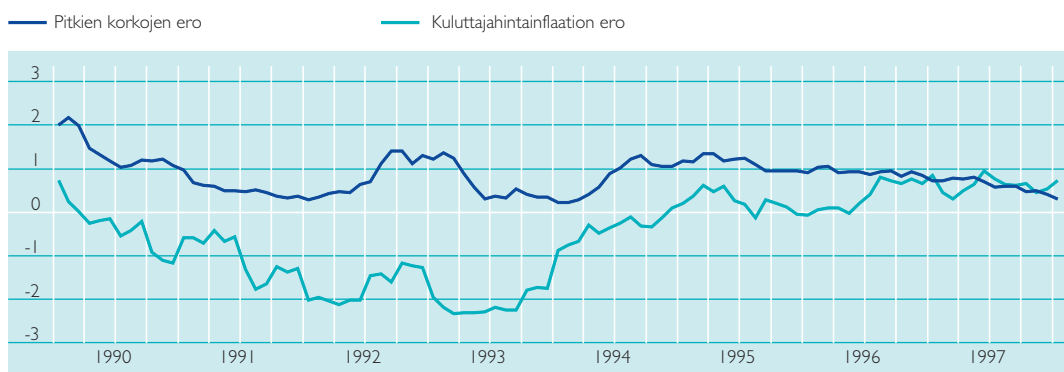
Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 6.

(a) Tanska: Pitkä korko
(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Tanska: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*
(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksiköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

SAKSA

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Saksassa oli 1,4 % eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 1,2 % (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana YKHI-inflaatiovauhti Saksassa on pysytellyt tasolla, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Saksojen yhdistymisestä 1990-luvun alussa aiheutuneet taloudelliset seuraukset vaikuttivat negatiivisesti Saksan kuluttajahintaindeksillä mitattuun kuluttajahintojen kehitykseen. Kuluttajahintainflaatio oli nopeimmillaan 5,1 % vuonna 1992 (ensimmäisenä vuotena, jolta on saatavissa yhdistynyttä Saksaa koskevat kuluttajahintaindeksitiedot). Myöhemmin vuosina inflaatio on hidastunut ja saavutti vuonna 1995 hieman alle 2 prosentin tason, jossa se on sen jälkeen pysytellyt (kuvio 1). Talouden onnistuneeseen tasapainottumiseen inflaationsokin jälkeen on vaikuttanut jatkuva vakauteen tähtäävän politiikan harjoittaminen. Erityisesti rahapolitiikassa on jatkuvasti pyritty hintavakauden tavoitteeseen rahan määrän välitavoitetta noudattaen. Talouden ja työmarkkinoiden joustavuutta on myös pyritty lisäämään. Kokonaistaloudellinen ympäristö on lisäksi osaltaan hillinnyt hintojen nousupaineita. Sen jälkeen, kun talouden kasvu vuonna 1993 oli hidastunut tuotannon kasvun laskiessa yli prosentilla, talous alkoi uudelleen elpyä, muttei tarpeeksi nopeasti, jotta olisi välttytty negatiivisen tuotantokuilun muodostumiselta (taulukko 2). Näin ollen maltilliset palkankorotukset ja tuottavuuden jatkuva kasvu ovat 1990-luvun puolivälin jälkeen osaltaan hillinneet nousua yksikkötyökustannuksissa, jotka olivat kasvaneet jyrkästi 1990-luvun alkuvuosina. Vuoteen 1996 asti inflaation hillintää tukivat myös yleisesti ottaen

vakaat tuontihinnat, joiden nousuvauhti kuitenkin kiihtyi selvästi vuonna 1997. Myös muilla indikaattoreilla arvioiden inflaatio on ollut alhainen (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on hidastunut 1 prosentin paikkeille, eikä taulukossa 3a esitettyjen lukujen perusteella ole merkkejä välittömistä hintojen nousupaineista. Inflaatioennusteiden mukaan inflaatio vuosina 1998 ja 1999 olisi 2 prosentin paikkeilla (taulukko 3b). Tänä ajanjaksona hintojen vakauteen kohdistuvia riskitekijöitä ovat hallinnollisten korkojen ja arvonlisäveron korotus.

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että hintavakautta tukevan ympäristön ylläpitäminen riippuu Saksassa mm. siitä, miten finanssipolitiikkaa harjoitetaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Hyödykemarkkinoiden kilpailun edistämiseen ja työmarkkinoiden toiminnan parantamiseen tähtäävän kansallisen politiikan tehostaminen tulee olemaan yhtä tärkeää ottaen huomioon Saksan nykyinen korkea työttömyysaste.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen oli 2,7 %, eli alle 3 prosentin viitearvon tasolla, ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 61,3 % eli hieman yli 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin alijäämäsuhte pieneni 0,7 ja velkasuhde kasvoi 0,9 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän 2,5 prosenttiin ja velkasuhteen arvioidaan pienenevän hieman eli 61,2 prosenttiin. Vuosina 1996 ja 1997 alijäämäsuhte oli suurempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen (taulukko 4).

Vuodesta 1991 (ensimmäinen vuosi, jolta on saatavissa yhdistynyttä Saksaa koskevia julkisen talouden tilastotietoja) vuoteen 1997 Saksan *velkasuhde* suureni 19,8 prosenttiyksikköä. Ensimmäisinä vuosina se suureni tasaisesti vuodesta 1991 vuoteen 1994, jolloin se kasvoi 41,5 prosentista 50,2 prosenttiin, mutta vuonna 1995 velkasuhde hypähti 58,0 prosenttiin. Vuonna 1996 se oli ensimmäisen kerran 60 prosentin viitearvoa suurempi, ja vuonna 1997 se suureni edelleen 61,3 prosenttiin (kuvio 2a). Kuten käy ilmi kuviosta 2b, perusylijäämät olivat yleensä pieniä, eivätkä siten riittäviä kompensoidakseen BKT:n kasvuvauhdin ja koron negatiivisen erotuksen aiheuttamaa velan kasvua. Vuoteen 1995 saakka "velkakannan korjauserät" olivat kuitenkin merkittävimpiä velan kasvuun vaikuttavia tekijöitä, erityisesti liittovaltion Saksojen yhdistymisen yhteydessä vastattavakseen ottamat velat. Näiden vaikutus oli voimakkain vuonna 1995, jolloin julkinen hallinto otti vastatakseen Treuhandin velat, jotka tulevat pitkään rasittamaan julkista taloutta. 1990-luvun kehitys, johon edelleen vaikuttaa Saksojen yhdistymisen julkiselle taloudelle tuomalisärasitus, kuvastaa tarvetta ryhtyä ajoissa toimenpiteisiin, jotta negatiivisten sokkien vaikutukset julkiseen talouteen voitaisiin ehkäistä silloinkin, kun julkisen talouden epätasapaino ei vielä ole liiallinen. Kehitys heijastaa myös tarvetta luoda perusylijäämästä puskuri varotoimenpiteeksi kokonaistalouden heikkenemisen varalta, vaikka julkisen velan rakenne olisikin suhteellisen hyvä. Lyhytmaturiteettisen velan osuus on kasvanut 1990-luvulla, joskin keskimääräinen maturiteetti on pysynyt jokseenkin ennallaan (taulukko 5). Vuonna 1996 lyhytmaturiteettisen velan osuus oli huomattava, ja kun otetaan huomioon velan nykyinen koko, julkisen talouden rahoitusasema on suhteellisen herkkä korkojen muutoksille. Koska uusi velka on pitkämaturiteettista, tämä herkkyys koskee erityisesti muutoksia pitkissä koroissa. Toisaalta valuuttamääräisen velan osuus on mitätön, joten valuuttakurs-

simuutoksilla ei ole vaikutusta julkisen talouden rahoitusasemaan.

Alijäämäsuhte kehittyi 1990-luvulla melko vaihtelevasti pysyen noin 3 prosentin paikkeilla (kuvio 3a). Verrattuna aikaan juuri ennen Saksojen yhdistymistä, julkisen talouden rahoitusjäämä, joka vuonna 1989 oli ollut hieman ylijäämäinen, heikkeni 1990-luvulla. Kuten käy ilmi kuviosta 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*, suhdannetekijöillä oli merkittävä negatiivinen vaikutus vuonna 1993, kun talous oli ollut voimakkaassa kasvussa, joka johtui pääasiassa yhdistymisen synnyttämästä kysynnän ylikuumenemisesta; suhdannetekijöillä oli myös vähäisempi negatiivinen vaikutus vuonna 1996. Suhdannetekijöiden vaikutusta rahoitusjäämän kehitykseen vähensivät useimmiten muut toimet, joilla oli yleensä vastakkainen vaikutus kuin suhdannetekijöillä. Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" kohentuminen voi heijastaa pysyvää, "rakenteellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytettävissä olevat taustatiedot viittaavat siihen, että tällaisilla tilapäisillä toimilla oli vaikutusta rahoitusjäämän kohenemiseen vuosina 1996 ja 1997, mutta tuo vaikutus ei ylittänyt 0,2:ta prosenttia BKT:stä vuositasolla. Koska kyseessä olivat pääasiassa "kertaluonteiset" toimet, jo vuoden 1998 budjettiin sisältyvien kompensoivien toimien on toteuduttava odotetulla tavalla vuonna 1998, jotta julkisen talouden rahoitusaseman tasapainottuminen saataisiin pysymään suunnitellulla uralla.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* suureni vuosina 1991 - 1995, jolloin kaikki menoluokat lukuun ottamatta julkisia investointeja kasvoivat (taulukko 6). Vuoden 1995 jälkeen menot vähenivät, mikä johtui siitä, että kaikki menoluokat suhteessa BKT:hen pienenivät. Vuonna 1997 menojen suhde BKT:hen oli 48 % ja siten palautunut hyvin lähelle vuoden 1991 tasoaan, mutta

suhde on edelleen selvästi suurempi kuin juuri ennen Saksojen yhdistymistä, jolloin se oli miltei 45 %. Koska korkomenojen taakka on kasvanut velkasuhteen kasvaessa ja koska pääomamenoja on leikattu, näyttäisi menojen pienentäminen suhteessa BKT:hen edellyttävän, että finanssipolitiikan päähuomio kohdistetaan tulonsiirtoihin ja julkiseen kulutukseen. *Julkisen talouden tulot* suhteessa BKT:hen olivat suurimmillaan vuonna 1994, minkä jälkeen ne palautuivat miltei saman suuruisiksi kuin vuonna 1991. Tulot ovat tällä hetkellä noin 45 % BKT:stä eli niin ikään miltei samansuuruiset kuin ennen yhdistymistä, mutta se johtuu osittain veropohjan rapautumisesta. Vuodesta 1996 lähtien sekä tulojen että menojen suhde BKT:hen pieneni 0,5 % lapsilisäjärjestelmän muutoksen takia.

Joulukuussa 1996 päivättyyn lähentymisohjelmaan vuosiksi 1997 - 2000 sisältyvän Saksan *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategian* mukaan alijäämäsuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän 2,5 prosenttiin BKT:stä ja velkasuhteen arvioidaan tasoittuvan. Vuoden 1998 budjetin mukaan julkisen talouden alijäämän odotetaan olevan 2,75 % BKT:stä ja velkasuhteen pysyvän ennallaan noin 62 prosentissa kun taas komission ennusteet ovat hieman toiveikkaampia. Vuoden 1998 budjetissa sekä hillitään menoja että pidetään tulojen kasvu maltillisena. Verotulojen odotetaan kasvavan hitaammin kuin nimellisen BKT:n. Arvonlisäveroa korotetaan huhtikuusta 1998 lähtien, ja veron tuotto on tarkoitus siirtää eläkejärjestelmään, mutta "solidaarisuuslisäveroa" on vähennetty ja verotulojen ja talouskasvun välisiä rakenteellisia sidonnaisuuksia saatetaan edelleen purkaa. Yritysten pääomaan kohdistuva vero on myös kumottu, mutta tästä aiheutuva verotulojen menetys on tarkoitus kompensoida yritysten veroetuisuuksia vähentämällä. Tällä hetkellä ei ole merkkejä siitä, että vuoden 1998 budjettiin sisältyisi merkittäviä tilapäisesti vaikuttavia toimia. Lähentymisohjelman mukaan alijäämäsuhteen odotetaan vuonna 2000 olevan 1,5 %, mutta

velkasuhteen pysyvän yli 60 prosenttina vuosikymmenen loppuun saakka. Julkisten menojen suhde BKT:hen pyritään pienentämään yhdistymistä edeltäneen suuruiseksi vuosikymmenen loppuun mennessä. Alijäämien ja velan vähenemisen osalta tavoitteet eivät ole aivan yhtä kunnianhimoisia kuin aikaisemmissa lähentymisohjelmissa esitetyt. Lähentymisohjelmassa vuosiksi 1999 - 2000 ennustettuihin rahoitusjäämiin verrattuna tarvitaan vielä huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia, jotta voitaisiin sekä kompensoida ne verotulojen menetykset, joita lähentymisohjelmaan ei vielä sisältynyt, että täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Kun on kyse velkasuhteen pienentämisestä 60 prosentin viitearvoon niissä maissa, joissa tuo suhde on tällä hetkellä vain marginaalisesti viitearvoa suurempi, EMI korostaa, että velkasuhde voidaan saada pienenevään lyhyessä ajassa. Kuten kuviosta 5 ilmenee, Saksan tapauksessa komission vuodeksi 1998 ennustaman julkisen talouden rahoitusjäämän ja velkasuhteen saavuttaminen sekä tasapainoisen budjetin toteuttaminen vuonna 1999 pienentäisivät velkasuhteen alle 60 prosenttiin samana vuonna. Rahoitusjäämän pysyminen vuodeksi 1998 ennustetun suuruisena ei riittäisi pienentämään velkasuhdetta alle 60 prosenttiin kohtuullisessa ajassa. Laskelmissa oletetaan, että nimelliskorko pysyy muuttumattomana 6 prosenttina (julkisen velan keskimääräiset reaaliset kustannukset olisivat 4 % ja inflaatio 2 %) ja että BKT:n määrän trendikasvu pysyy 2,3 prosenttina, joka on komission arvioima BKT:n määrän trendikasvu vuonna 1998. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon. Laskelmat on esitetty vain valaisevina esimerkeinä, eikä niitä voi missään tapauksessa pitää ennusteina. Tällaisista varauksista huolimatta ne osoittavat, että vakautuksen on edistytävä huomattavasti, jotta velka-

suhde saataisiin kohtuullisessa ajassa pienennettyä 60 prosenttiin tai sitä pienemmäksi.

Saksan tapauksessa onkin tarpeen korostaa, että alijäämäsuhteen olisi kohennuttava merkittävästi ja vakauttamistoimia olisi vielä jatkettava, sillä suurempi liikkumavara on tarpeen *tuleviin budjettihaasteisiin* varautumiseksi. Kuten taulukosta 7 ilmenee, väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen, ja koska Saksassa on ei-rahastoiva eläkejärjestelmä, julkisten eläkemenojen ennustetaan kasvavan varsinkin jos eläkkeiden maksuperusteita ei tiukenneta. Väestön ikääntymisestä aiheutuva rasite tulee sitä helpommaksi kantaa, mitä paremmassa kunnossa julkinen talous on, kun demografinen tilanne alkaa huonontua. Eläkemenojen karsimiseen tulisi kuitenkin edelleen pyrkiä, sillä sosiaaliturvamaksujen taso on Saksassa jo suhteellisen korkea.

Valuuttakurssikehitys

Saksan markka on osallistunut ERMiin sen alkamispäivästä 13.3.1979 asti eli paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan ennen arviointia (taulukko 8a). *Tarkastelujakson aikana* maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 Saksan markka on pysytellyt lähellä keskuskurssejaan muita ERM-valuuttoja vastaan ja erittäin lähellä keskuskurssejaan Belgian frangia, Alankomaiden guldenia ja Itävallan šillinkiä vastaan (kuvio 6 ja taulukko 8a). Ajoittain Saksan markan kurssi suhteessa useisiin ERM-valuuttoihin on liikkunut keskuskurssiensa lähellä olevan välin ulkopuolella. Suurimmat poikkeamat keskuskurssien ylä- ja alapuolella 10 pankkipäivän liukuvan keskiarvon perusteella ovat olleet 2,2 % ja -2,9 %, jos Irlannin punnan vahvistuvaa suuntausta ei oteta huomioon (taulukko 8a). Nämä poikkeamat ovat olleet tilapäisiä. Lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin ovat olleet erittäin pienet. Saksa ei ole devalvoinut valuuttansa kahdenvälistä keskuskurssia

minkään muun jäsenvaltion valuuttaa vastaan koko tarkastelujakson aikana.

Pitkän aikavälin tarkastelussa taulukossa 9 esitetty Saksan markan reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ERM-jäsenvaltioiden valuuttoja vastaan osoittavat, että nykyiset efektiiviset kurssit ovat lähellä aikaisempia arvojaan. Saksojen yhdistymisen seurauksena syntyi vaihtotaseen alijäämä. Se on nyttemmin pienentynyt, minkä ansiosta nettosaatava ulkomailta supistuu aiempaa hitaammin (taulukko 10). Tuoreimpien saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan Saksan viennin suhde BKT:hen on 30 ja tuonnin 29 %; EU-maiden osuus Saksan koko viennistä on 56 ja tuonnista 55 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena *tarkastelujaksona* Saksan *pitkät korot* olivat keskimäärin 5,6 % ja alittivat siten selvästi korkokriteerinä olevan 7,8 prosentin viitearvon, joka on määriteltä kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana sekä vuonna 1996 (taulukko 11).

Saksan pitkät korot ovat olleet yleisesti ottaen laskussa 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 7a). Suurimman osan 1990-luvusta niiden ero matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiin korkoihin on ollut suhteellisen pieni ja yleensä negatiivinen (kuvio 7b). Tähän suhteellisen alhaiseen korkotasoon on vaikuttanut pääasiassa se, että Saksojen yhdistymistä seurannut inflaatiotase on saatu hillittyä ja inflaatiovauhti on palautunut verrattain hitaaksi.

Lopputiivistelmä

Tarkastelujakson aikana Saksa on saavuttanut 1,4 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannukset

alenivat, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa ei ole merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 2 prosentin paikkeilla vuosina 1998 ja 1999. Saksan markka on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Saksan markka oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Saksan pitkien korkojen taso oli 5,6 % eli selvästi viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Saksan julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen oli 2,7 % eli alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän edelleen 2,5 prosenttiin. Velka suhteessa BKT:hen on hieman yli 60 prosentin viitearvon. Vuodesta 1991 eli ensimmäisestä vuodesta Saksojen yhdistymisen jälkeen, velkasuhde on kasvanut 19,8 prosenttiyksiköllä 61,3 prosenttiin vuonna 1997. Velkasuhteen kasvu heijastaa Saksojen yhdistymisen

julkiselle taloudelle tuomaa raskautta. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velkasuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän hieman eli 61,2 prosenttiin. Alijäämäsuhteen pitäminen nykyisellä tasolla ei riittäisi pienentämään velkasuhdetta 60 prosenttiin BKT:stä kohtuullisessa ajassa, joten tarvitaan vielä huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Kun velkasuhde on nyt vain hieman yli 60 % BKT:stä, Saksa pienentäisi velkasuhteen alle 60 prosentin jo vuonna 1999 saavuttamalla ennustetun julkisen talouden rahoitusaseman vuonna 1998 ja pitämällä budjettinsa tasapainossa tämän jälkeen.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot. Saksan vaihtotase on ollut yhdistymisen takia alijäämäinen, mutta maalla on nettosaatava ulkomailta.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

SAKSA

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Saksa: YKHI-inflaatio
- Kuvio 1. Saksa: Hintakehitys
- Taulukko 2. Saksa: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
- Taulukko 3. Saksa: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
 - (a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
 - (b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Saksa: Julkisen talouden rahoitusasema
- Kuvio 2. Saksa: Julkisen talouden bruttovelka
 - (a) Osuudet
 - (b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
- Taulukko 5. Saksa: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
- Kuvio 3. Saksa: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
 - (a) Osuudet
 - (b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
- Kuvio 4. Saksa: Julkisen talouden menot ja tulot
- Taulukko 6. Saksa: Julkisen talouden tulot ja menot
- Kuvio 5. Saksa: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen
- Taulukko 7. Saksa: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 8. (a) Saksa: Valuuttakurssin vakaush
(b) Saksan markan valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
- Kuvio 6. Saksan markka: Poikkeamat ERM:n keskuskursseista
- Taulukko 9. Saksan markka: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan
- Taulukko 10. Saksa: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 11. Saksa: Pitkät korot
- Kuvio 7. (a) Saksa: Pitkä korko
(b) Saksa: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

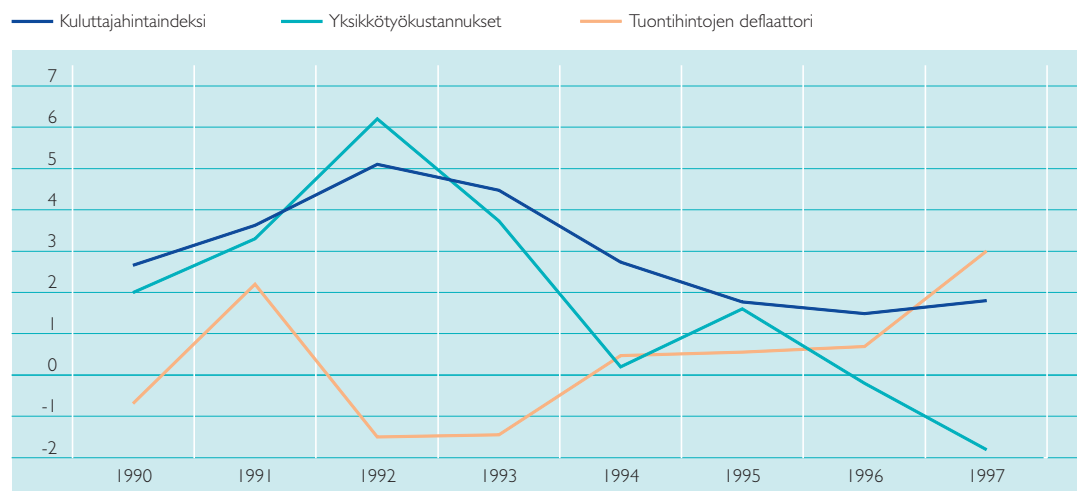
Saksa: YKHI-inflaatio
(vuotuinen prosenttimuutos)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	1,2	1,5	1,4	1,4	0,8	1,4
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Saksa: Hintakehitys
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Saksa*: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	2,7	3,6	5,1	4,5	2,7	1,8	1,5	1,8
KHI ilman väliillisten verojen muutoksia ^(a)	2,7	3,3	3,6	3,6	2,3	1,8	1,5	1,8
Yksityisen kulutuksen deflaattori	2,7	3,7	4,7	4,1	3,0	1,7	2,0	1,9
BKT:n deflaattori	3,2	3,9	5,6	4,0	2,4	2,1	1,0	0,6
Tuottajahinnat	1,5	2,1	1,6	0,1	0,7	2,2	0,1	0,8
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	5,7	5,0	2,2	-1,2	2,7	1,8	1,4	2,2
Tuotantokuilu (pros.yks.)	2,4	4,9	3,9	0,1	0,4	-0,1	-1,0	-1,1
Työttömyysaste (%)	6,4	5,7	7,7	8,9	9,6	9,4	10,4	11,4
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	2,0	3,3	6,2	3,7	0,2	1,6	-0,2	-1,8
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	4,7	5,9	10,6	4,3	3,6	3,9	2,5	1,8
Työn tuottavuus, koko kansantalous	2,7	2,5	4,1	0,6	3,4	2,2	2,7	3,7
Tuontihintojen deflaattori	-0,7	2,2	-1,5	-1,4	0,5	0,6	0,7	3,0
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(b)	5,5	-1,1	3,1	2,8	0,2	5,6	-2,3	-4,6
Lavean rahan määrä (M3H) ^(c)	5,0	20,0	8,6	8,2	8,3	-0,1	7,1	5,8
Osakkeiden hinnat	17,1	-8,1	3,6	10,3	17,5	0,8	20,2	44,5
Asuntojen hinnat ^(d)	.	.	.	.	.	.	-0,1	.

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvua ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

* Yhdistyneen Saksan tiedot vuodesta 1992 alkaen.

(a) Kansallisia arvioita, 1990 - 1994 Länsi-Saksa.

(b) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(c) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

(d) Uusien asuntojen hinnat.

Taulukko 3.

Saksa: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	1,9	1,8	1,9	1,8	1,3
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	2,9	2,2	1,6	1,2	0,9
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	1,9	2,1	2,0	2,0	1,9

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(b) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (keväät 1998), YKHI	1,7	1,9
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	1,9	1,9
IMF (lokakuu 1997), KHI	2,3	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Saksa: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-3,4	-2,7	-2,5
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	-1,4	-0,8	.
Julkisen talouden bruttovelka	60,4	61,3	61,2
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

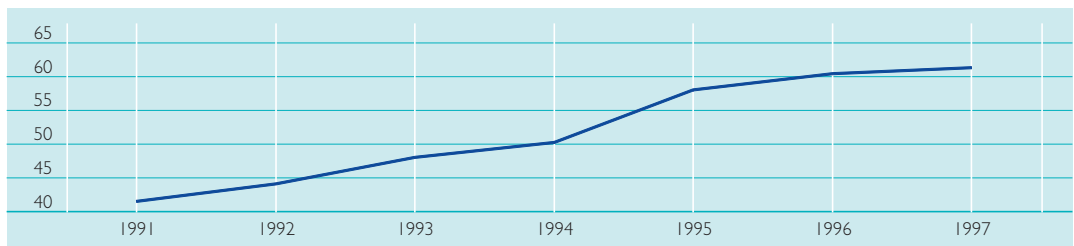
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 2.

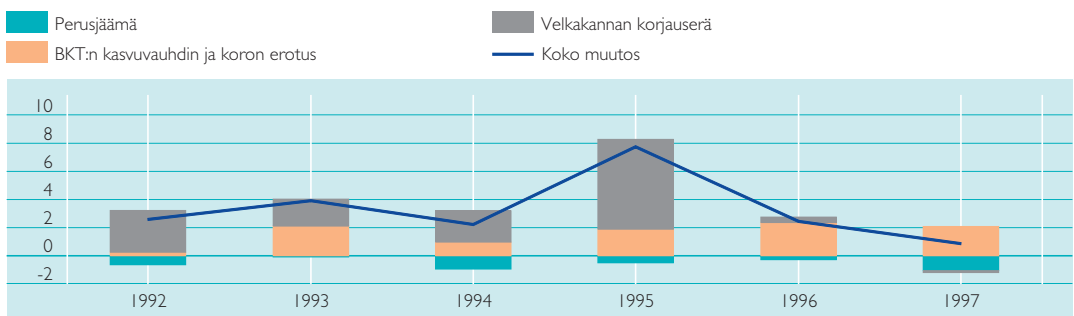
Saksa: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.

Saksa: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	41,5	44,1	48,0	50,2	58,0	60,4	61,3
Valuuttajakauma (% kok.velasta)							
Omana valuuttana	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Ulkomaanvaluuttana	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kotimaisen velan osuus (% kok.velasta)	77,0	75,6	71,0	74,3	71,9	71,1	.
Keskimääräinen maturiteetti ^(a) (vuotta)	4,4	4,4	4,8	4,8	5,3	4,7	.
Maturiteettijakauma ^(b) (% kok.velasta)							
Lyhytaikainen ^(c) (≤ 1 vuosi)	13,2	16,1	16,3	18,5	16,8	18,5	.
Keskipitkä ja pitkäaikainen (yli vuoden)	86,8	83,9	83,7	81,5	83,2	81,5	.

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Jäljellä oleva maturiteetti. Koskee vain liittovaltion ja sen erityisrahastojen velkaa (joka on lähes 2/3 julkisen talouden bruttovelasta).

(b) Jäljellä oleva maturiteetti. Jos vaihtuvakorkoisista veloista ei ole vastaavia tietoja, erät on luokiteltu niiden jäljellä olevan maturiteetin mukaan.

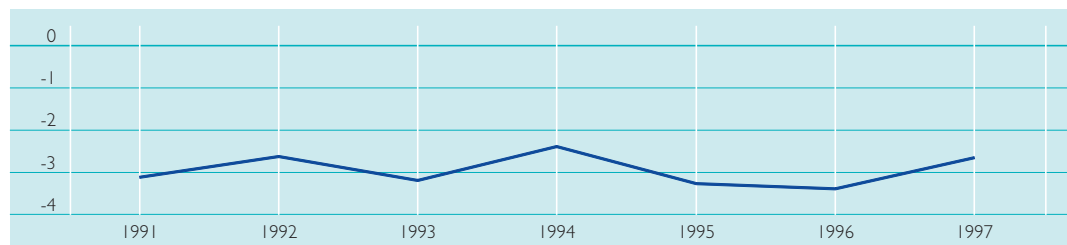
(c) Sisältää lyhytaikaiset velat ja lyhyisiin korkoihin sidotut velat.

Kuvio 3.

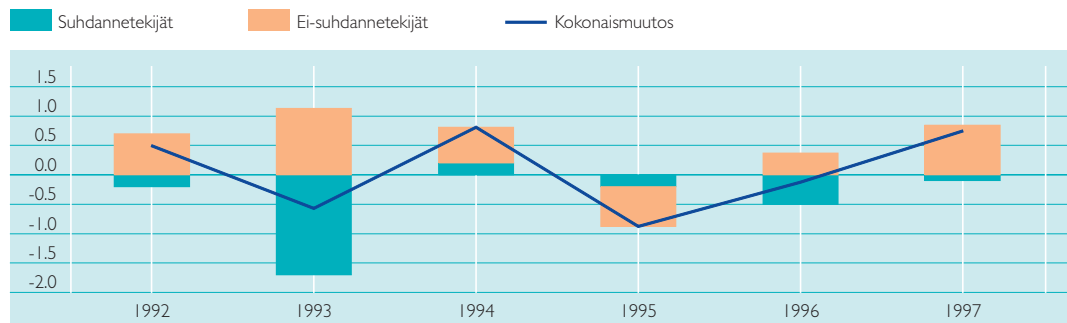
Saksa: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät

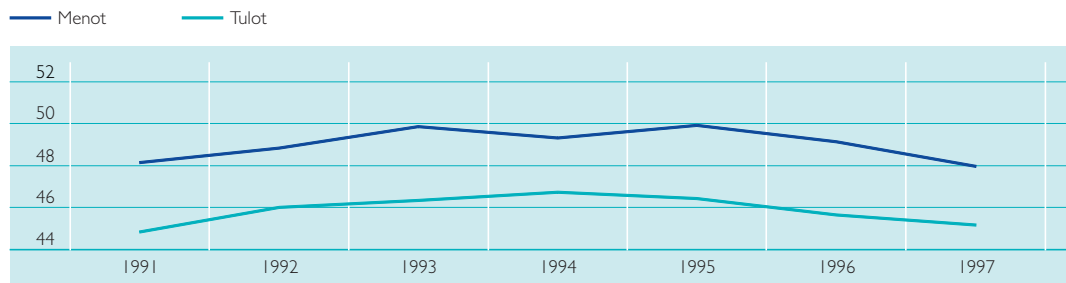


Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Kuvio 4.

Saksa: Julkisen talouden menot ja tulot (prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.

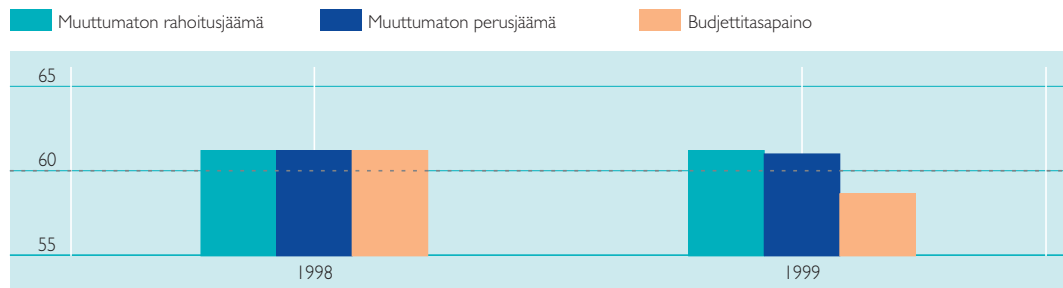
Saksa: Julkisen talouden tulot ja menot (prosentteina BKT:stä)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	44,8	46,0	46,3	46,7	46,4	45,6	45,2
Verot	24,2	24,5	24,4	24,4	24,2	23,2	22,6
Sosiaaliturvamaksut	18,0	18,3	18,8	19,3	19,5	19,9	20,1
Muut tulot	2,7	3,2	3,1	3,1	2,7	2,6	2,5
Menot yhteensä	48,1	48,8	49,9	49,3	49,9	49,1	48,0
Tulonsiirrot	21,4	21,2	22,4	22,6	22,8	22,6	22,1
Korkomenot	2,7	3,3	3,3	3,3	3,8	3,7	3,7
Julkinen kulutus	19,5	20,0	20,1	19,8	19,8	19,8	19,4
Pääomamenot, netto	4,6	4,3	4,1	3,6	3,5	3,0	2,7
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-3,1	-2,6	-3,2	-2,4	-3,3	-3,4	-2,7
Perusjäämä	-0,4	0,6	0,1	1,0	0,5	0,3	1,1
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	-0,7	0,0	-1,1	-1,4	-0,8

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat. Pyöristyksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää. Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 5.

Saksa: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen (prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat.

Huom. Näissä kolmessa skenaariossa oletetaan, että velkasuhde vuonna 1998 on ennustetun mukainen eli 61,2 % ja että koko rahoitusjäämä, -2,5 % BKT:stä, tai perusjäämä, 1,2 % BKT:stä, pidetään muuttumattomana tarkastelujakson aikana, tai vaihtoehtoisesti, että budjetit ovat tasapainoisia vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmissa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuonna 1998 on komission arvioima 2,3 % ja inflaatiovauhti on 2 %. Lisäksi muuttumattoman perusjäämän skenaariossa on oletuksena 6 prosentin nimelliskorko. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

Taulukko 7.

Saksa: Ennusteet huoltosuhteesta

	1990 ^(a)	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhde (65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	21,7	23,8	30,3	35,4	49,2

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

(a) Länsi-Saksa.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 8.

(a) Saksa: Valuuttakurssin vakaus

(1.3.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERMin jäsen	Kyllä	
Jäsenyys alkanut	13.3.1979	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	Ei	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) ERMin keskuskurssista (%) suhteessa ^(a)		
Belgian frangiin	0,1	-0,4
Tanskan kruunuun	1,4	-0,2
Espanjan pesetaan	0,1	-2,4
Ranskan frangiin	2,2	-0,2
Irlannin puntaan	3,9	-10,6
Italian liiraan	1,2	-1,8
Alankomaiden guldeniin	0,0	-0,8
Itävallan šillinkiin	0,0	-0,1
Portugalin escudoon	1,1	-2,8
Suomen markkaan	-0,2	-2,9

Lähde: Euroopan komissio ja EMI:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

(b) Saksan markan valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	-	-	-	-	-	-	-	-
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,0	-0,0

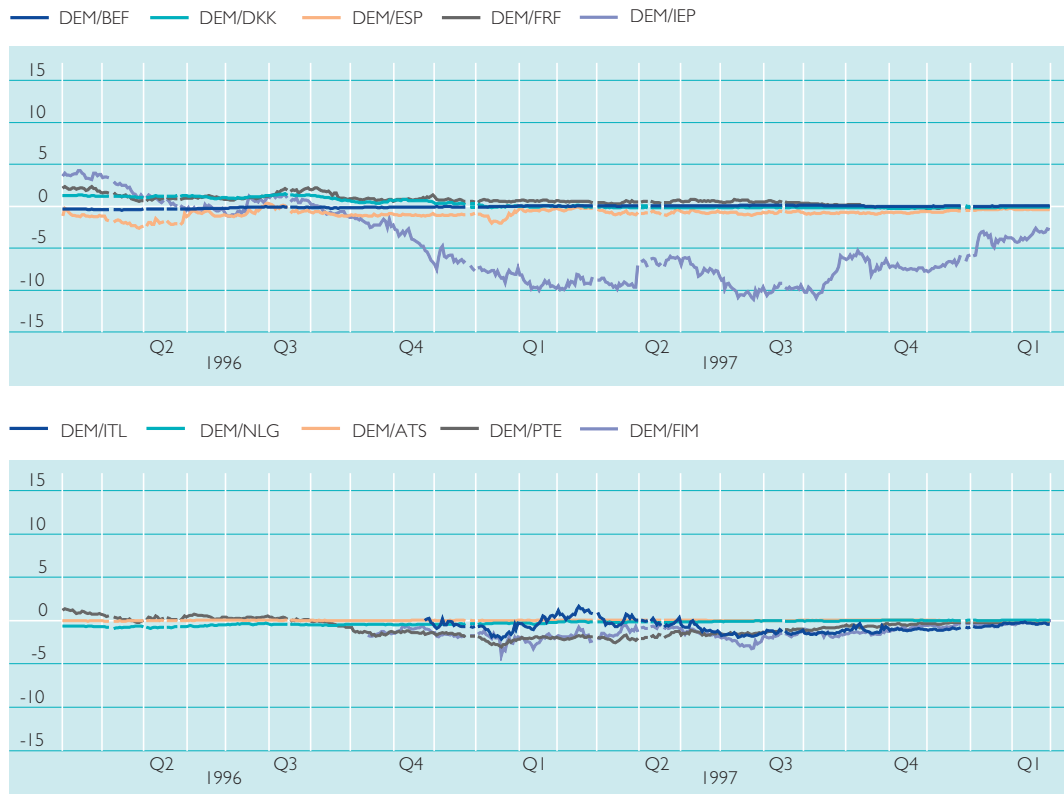
Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EMI:n laskelmat.

(a) Ei sovellettavissa.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksiköinä.

Kuvio 6.

Saksan markka: Poikkeamat ERMin keskuskursseista (päivittäisiä tietoja, prosentteina, 1.3.1996 - 27.2.1998)



Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

Taulukko 9.

Saksan markka: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan (kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 4/1973 - 2/1998	Keskiarvo 1/1987 - 2/1998	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	1,8	3,2	5,7
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	4,2	1,2	4,1
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	24,1	4,1	9,8

Lähde: BISin ja EIM:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko 10.

Saksa: Ulkoinen kehitys

(prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	3,2	-1,1	-1,0	-0,7	-1,0	-1,0	-0,6	-0,1
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	20,7	16,6	13,8	11,2	9,1	4,7	4,1	.
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	32,1	26,1	25,5	24,5	25,7	26,9	27,7	30,0
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	26,3	26,0	25,9	24,7	25,9	27,2	27,4	28,7

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Länsi-Saksa vuoteen 1990 asti, sen jälkeen yhdistynyt Saksa.

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitettä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavaraviennistä oli 56,4 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavarantuonnista oli 55,1 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko I I.

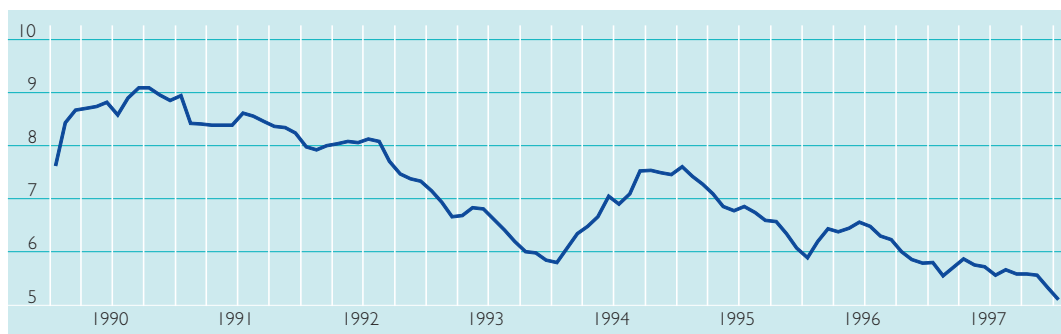
Saksa: Pitkät korot
(prosentteina)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	6,2	5,6	5,6	5,3	5,1	5,6
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

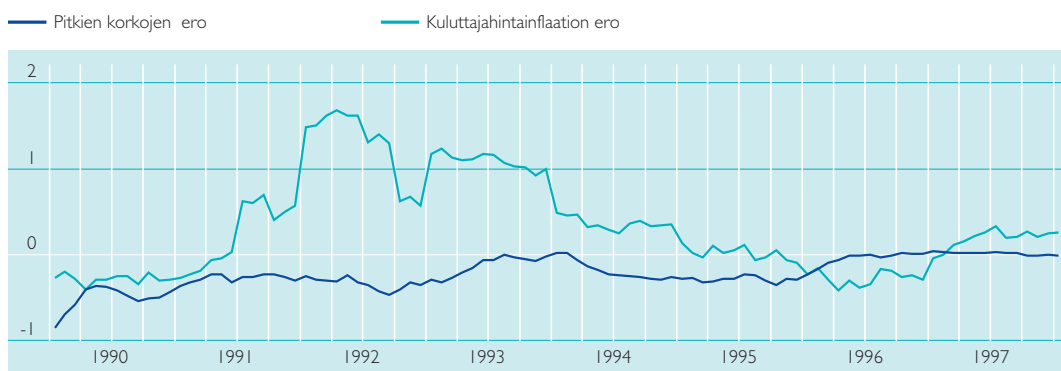
Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 7.

(a) Saksa: Pitkä korko
(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Saksa: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*
(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksikköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

KREIKKA

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Kreikassa oli 5,2 % eli huomattavasti 2,7 prosentin viitearvoa nopeampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 7,9 % (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana YKHI-inflaatiovauhti Kreikassa on hidastunut merkittävästi saavuttamatta kuitenkaan vielä tasoa, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Kreikassa on ollut havaittavissa selvä inflaation hidastumissuuntaus 1990-luvun alusta lähtien. Kuluttajahintainflaatio (kuluttajahintaindeksillä mitattuna) on vähentynyt tasaisesti yli 20 prosentista vuonna 1990 5,5 prosenttiin vuonna 1997 (kuva 1). Inflaation hidastumiseen ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikkavalinnat, erityisesti rahapolitiikan progressiivinen kiristäminen vuosikymmenen vaihteesta inflaation hillitsemiseksi. Aluksi inflaatiotavoitteeseen pyrittiin harjoittamalla valuuttakurssipolitiikkaa, jossa ei täysin myötäilyt eroja Kreikan tärkeimpien kauppakumppaneiden inflaatioon; vuodesta 1995 viranomaiset ovat kytkeneet Kreikan drakman tiiviisti ecuun. Inflaatiovauhdin hidastumista ovat tukeneet finanssipolitiikan muutokset, joilla pyritään mm. veropohjan laajentamiseen ja veronkierron estämiseen, työmarkkinoiden rakenteelliset muutokset ja rahoitusmarkkinoiden vapautuminen. Kokonaistaloudellinen ympäristö on lisäksi osaltaan hillinnyt hintojen nousupaineita. Tästä on esimerkkinä erityisesti negatiivisen tuotantokuilun syntyminen laman yhteydessä vuonna 1993 (taulukko 2). Vuoden 1996 jälkeen talouskasvu on elpynyt ja tuotantokuilu supistunut. Näin ollen sekä työntekijää kohden laskettavien palkkakustannusten että yksikkötyökustannusten kasvu hidastuivat jatkuen silti yli 10 % keskimääräistä vuosivauhtia

vuoteen 1995 asti. Vuonna 1997 yksikkötyökustannusten kasvu hidastui 7,5 prosenttiin. Tuontihintojen nousua on hillitty yli 13 prosentista vuonna 1990 alle 3 prosenttiin vuonna 1997. Inflaation laantumista osoittavat myös muut inflaatioindikaattorit (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on hidastunut 4,4 prosenttiin (taulukko 3a). Useimpien inflaatioennusteiden mukaan inflaatiovauhti vuonna 1998 olisi 4,5 prosentin paikkeilla ja vuonna 1999 3,5 % (taulukko 3b). Tänä ajanjaksona hintojen vakauteen kohdistuva riskitekijä on palkkakustannusten nousu.¹

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että hintavakautta tukevan ympäristön ylläpitäminen riippuu Kreikassa mm. siitä, miten finanssipolitiikkaa harjoitetaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Hyödykemarkkinoiden kilpailun edistämiseen ja työmarkkinoiden toiminnan parantamiseen tähtäävän kansallisen politiikan tehostaminen tulee olemaan yhtä tärkeää, ottaen huomioon Kreikan nykyinen korkea työttömyysaste.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen oli 4,0 % eli yli 3 prosentin viitearvon, ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 108,7 % eli paljon yli 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin alijäämäsuhte pieneni 3,5 ja velkasuhde 2,9 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienevän 2,2 prosenttiin ja velkasuhteen

¹ Sopeutusohjelmalla, joka liittyy drakman ERM-jäsenyyteen 16.3.1998 alkaen, pyritään hillitsemään palkkoihin liittyviä inflaatoriskejä.

107,7 prosenttiin. Vuonna 1996 alijäämä-suhde oli 4,5 prosenttiyksikköä suurempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen ja vuonna 1997 se oli 0,7 prosenttiyksikköä suurempi (taulukko 4).

Vuosina 1990 - 1997 Kreikan *velkasuhde* suureni 18,6 prosenttiyksikköä. Ensin velkasuhde suureni jatkuvasti vuonna 1990 todetusta 90,1 prosentista 111,6 prosenttiin vuonna 1993, minkä jälkeen kasvu tasoittui ja velkasuhde pieneni 108,7 prosenttiin vuonna 1997 (kuvio 2a), joten velkasuhde pieneni viimeisestä, vuoden 1996 huippu-arvosta 2,9 prosenttiyksikköä. Kuten käy ilmi kuviosta 2b, 1990-luvun alussa, erityisesti vuonna 1993, velkasuhteen kasvun keskeisin tekijä oli julkiseen velkaan sisältyvä "velkakannan korjauserä", joka johtui Kreikan drakman heikkenemisen ja julkisen talouden vakauttamistoimien negatiivisista vaikutuksista. Vuodesta 1994 perusjäämä on kuitenkin ollut positiivinen, mikä on kompensoinut seuraavista "velkakannan korjauseristä" aiheutunutta suurehkoa velan kasvua. 1990-luvun alun kehitys kuvastaa riskejä, joita julkiseen talouteen voi syntyä, kun erikoistekijät aiheuttavat velan kasvupaineita, joita pystytään vain osittain kompensoimaan vastaavilla perusyliäämillä. Kreikan kokonaisvelasta lyhytmaturiteettisen velan osuus, joka vielä 1990-luvun alkuvuosina oli suuri, on pienentynyt, mikä on kehitystä oikeaan suuntaan. Lyhytmaturiteettisen velan osuus koko velasta oli vuonna 1997 edelleen huomattava, ja kun otetaan huomioon velkasuhteen nykyinen koko, julkisen talouden rahoitusasema on suhteellisen herkkä koron muutoksille. Lisäksi valuuttamääräisen velan osuus on suhteellisen suuri, minkä takia rahoitusasema on herkkä valuuttakurssimuutoksille.

Alijäämäsuhte kehittyi 1990-luvulla siten, että se heikkeni ensin ja koheni myöhemmin. Vuodesta 1990 alijäämäsuhte pieneni ensin 16,1 prosentista 11,5 prosenttiin vuonna 1991, mutta suureni jälleen seuraavana kahtena vuotena ja oli 13,8 % vuonna 1993. Sen jälkeen alijäämä on pienentynyt

vuosi vuodelta ja oli 4,0 % vuonna 1997. Kuvio 3a osoittaa, miten alijäämä pieneni neljänä peräkkäisenä vuotena yhteensä 9,8 prosenttiyksikköä. Vaikka alijäämäsuhte on pienentynyt merkittävästi ja jatkuvasti, se ei ole vuonna 1997 saavuttanut tasoa, joka on lähellä 3 prosentin viitearvoa. Kuten käy ilmi kuviosta 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*, suhdannetekijöillä oli merkittävä vaikutus vain vuonna 1993. Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" kohentuminen voi heijastaa pysyvää, "rakenteellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytettävissä olevat taustatiedot viittaavat siihen, että tällaiset tilapäiset tekijät pienensivät alijäämäsuhdetta 0,2 % BKT:stä vuonna 1997 ja 0,3 % BKT:stä vuonna 1996. Koska kyseessä olivat pääasiassa "kertaluonteiset" toimet, jo vuoden 1998 budjettiin sisältyvien kompensoivien toimien on toteuduttava odotetulla tavalla vuonna 1998, jotta julkisen talouden rahoitusaseman tasapainottuminen saataisiin pysymään suunnitellulla uralla.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* pieneni vuonna 1991, minkä jälkeen se suureni vuoteen 1993 asti pääasiassa velan nopeasta kasvusta aiheutuneen korkomenojen huomattavan nousun takia (taulukko 6). Vuoden 1995 jälkeen menojen suhde BKT:hen on pienenevä, mikä johtuu pääasiassa siitä, että korkomenot ovat pienemmät ja myös pääomamenot ovat vähentyneet. Vuonna 1997 menojen suhde BKT:hen oli yli 6 prosenttiyksikköä pienempi kuin 1990-luvun alussa, mikä johtui erityisesti julkisten investointien jyrkästä supistumisesta mutta myös jonkinasteisesta pienenemisestä kaikissa muissakin menoluokissa suhteessa BKT:hen. Nämä seikat huomioon ottaen menojen tasapainoisen vähenemisen jatkuminen suhteessa BKT:hen näyttäisi edellyttävän suurempia tarkistuksia kaikkiin menoeriin paitsi pääomamenoihin. *Julkisen talouden tulot* suhteessa BKT:hen olivat

kasvussa koko tarkastelun kohteena olevan kauden, ja ne olivat vuonna 1997 miltei 6 prosenttiyksikköä suuremmat kuin vuonna 1990.

Heinäkuussa 1997 päivitettyyn lähentymisohjelmaan vuosiksi 1994 - 1999 sisältyvän Kreikan *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategian* mukaan alijäämäsuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän 2,4 prosenttiin ja velkasuhteen 107 prosenttiin. Vuoden 1998 budjetti on jokseenkin lähentymisohjelman mukainen. Vuodeksi 1998 ennustettu alijäämäsuhteen pieneneminen saavutetaan pääasiassa pienentämällä julkisten menojen suhdetta BKT:hen ja kasvattamalla julkisten tulojen suhdetta BKT:hen. Tällä hetkellä ei ole merkkejä siitä, että vuoden 1998 budjettiin sisältyisi merkittäviä tilapäisesti vaikuttavia toimia. Vuonna 1999 tilanteen odotetaan kohentuvan edelleen: alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän 2,1 prosenttiin ja velkasuhteen 101 prosenttiin. Kreikan julkisen talouden alijäämän suunniteltu kehitys on jokseenkin aikaisempien lähentymisohjelmien mukainen - paitsi vuodeksi 1999, jonka kehityksen odotetaan olevan heikompi. Velkasuhteen kehitysuran odotetaan olevan aiemmin ennustettua suotuisampi. Lähentymisohjelmassa vuodeksi 1999 ennustettuihin rahoitusjäämiin verrattuna tarvitaan vielä huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia, jotta täytettäisiin vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Lähentymisohjelmassa vuosiksi 1998 ja 1999 ennustetut alijäämät alittavat kuitenkin perustamissopimuksen mukaisen viitearvon.

Sen arvioimiseksi, miten pian velkasuhde pieneneisi 60 prosentin viitearvoon niissä maissa, joissa se on yli 100 %, esitetään kaksi erilaista laskelmaa. Ensimmäisessä, taulukossa 7 esitetyssä laskelmassa oletetaan, että Euroopan komission vuodeksi 1998 ennustamat julkisen talouden

yli- tai alijäämät ja velkasuhteet saavutetaan. Laskelma osoittaa sen julkisen talouden yli- tai alijäämän, joka vastaisi velkasuhteen pienenemistä 60 prosenttiin eri pituisten ajanjaksojen kuluessa. Velan pieneneminen 60 prosenttiin BKT:stä esimerkiksi kymmenessä vuodessa, eli vuoteen 2007 mennessä, edellyttäisi, että vuodesta 1999 lähtien rahoitusylijäämä on vuosittain 1,4 % BKT:stä (taulukko 7a), tai että perusylijäämä vuodesta 1999 lähtien on vuosittain 6,4 % BKT:stä (taulukko 7b). Kun tätä verrataan vuodeksi 1998 ennustettuun 2,2 prosentin rahoitusaliijäämään ja 6,8 prosentin perusylijäämään suhteessa BKT:hen, saadaan erotuksiksi 3,6 ja -0,4 prosenttiyksikköä.

Toinen, kuviossa 5 esitetty laskelma osoittaa, että jos vuodeksi 1998 ennustettu -2,2 prosentin rahoitusjäämä suhteessa BKT:hen pysyisi muuttumattomana seuraavien vuosien ajan, velkasuhde pieneneisi kymmenessä vuodessa vain 87,5 prosenttiin; tuolloin 60 prosentin viitearvoon päästäisiin vuonna 2034. Jos vuodeksi 1998 ennustettu 6,8 prosentin perusylijäämä suhteessa BKT:hen pysyisi muuttumattomana, velkasuhde pieneneisi kymmenessä vuodessa alle 60 prosenttiin. Lopuksi, jos julkinen talous olisi tasapainossa vuodesta 1999 lähtien, velkasuhde pieneneisi 70,6 prosenttiin kymmenessä vuodessa, ja 60 prosentin viitearvo saavutettaisiin vuonna 2011.

Näissä laskelmissa oletetaan, että nimelliskorko pysyy muuttumattomana 6 prosentissa (julkisen velan keskimääräiset reaaliset kustannukset olisivat 4 % ja inflaatio 2 %) ja että BKT:n määrän kasvuvauhti pysyy 2,7 prosentissa, joka on komission arvioima BKT:n määrän trendikasvu vuonna 1998. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon. Vaikka laskelmat on esitetty vain valaisevina esimerkkeinä, eikä niitä voi missään tapauksessa pitää ennusteina, ne osoittavat, että vakauttamistoimien on oltava sitä päättäväisempiä ja pysyvämpiä, mitä suurempi velan alkuperäinen määrä on, jotta velkasuhde saadaan tehokkaasti

pienennettyä 60 prosenttiin tai sitä pienemmäksi kohtuullisessa ajassa.

Kreikan tapauksessa onkin ehdottomasti korostettava, että vakauttamistoimia olisi jatkettava pitkän aikaa ja niiden tulisi johtaa pysyvään, suurehkoon rahoitusylijiämään, sillä muutoin nykyinen suuri velkamäärä on jatkuvasti finanssipolitiikan ja koko talouden taakkana. Kuten aiemmin on nähty, suuri velan määrä lisää julkisen talouden rahoitusaseman alttiutta odottamattomille sokeille, jolloin riski, että julkinen talous saattaa yhtäkkiä heiketä, kasvaa. Kuten taulukosta 8 ilmenee, on lisäksi varauduttava tuleviin *budjettihaasteisiin*. Väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen, ja julkisten eläkemenojen ennustetaan kasvavan suhteessa BKT:hen varsinkin jos eläkkeiden maksuperusteita ei muuteta. Kreikan etuna on kuitenkin osittain rahastoiva eläkejärjestelmä. Yksi Kreikan tapauksessa huomioon otettava seikka on se, että tämä osittain rahastoiva eläkejärjestelmä sijoittaa nykyisin suuren osan ylijäämistään valtion papereihin, mikä vähentää konsolidoidun julkisen bruttovelan määrää. Näin ollen sijoituspolitiikan muutos merkitsisi riskiä bruttovelan BKT-suhteen kannalta (mutta ei kuitenkaan korkorasitteen kannalta). Lisäksi seuraavien vuosikymmenien demografinen kehitys tulee verottamaan eläkejärjestelmän ylijäämiä, mistä syystä julkisen talouden rahoitusaseman parantaminen on välttämätöntä. Väestön ikääntymisestä aiheutuvaa rasitetta voi helpottaa vain luomalla julkiselle taloudelle riittävästi liikkumavaraa ennen kuin demografinen tilanne alkaa huonontua.

Valuuttakurssikehitys

Tarkastelujakson aikana maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 Kreikan drakma ei ole osallistunut ERM:iin⁸ (taulukko 9a). Kreikan rahapolitiikassa noudatetaan valuuttakurssitavoitetta, jonka mukaan drakma on sidottu tiiviisti ecuun inflaatiovauhdin hidastamiseksi. Tarkastelujakson aikana

valuutta on ollut yleensä vahvempi mitä sen keskimääräiset kahdenväliset valuuttakurssit useimpia muita EU-valuuttoja vastaan olivat maaliskuussa 1996. Keskuskurssien puuttuessa näitä kurssseja on käytetty vertailukohtina (kuvio 6 ja taulukko 9a). Merkittävimmät poikkeukset olivat kurssikehitys Irlannin puntaa, Englannin puntaa ja vähäisemmässä määrin Italian liiraa vastaan. Samana aikana drakman kurssi vaihteli Saksan markkaa vastaan välillä 2 - 4 % (taulukko 9b). Lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin ovat edelleen suuret: pienennettyään ensin vuoden 1997 puoliväliin saakka, erot ovat marraskuusta 1997 lähtien kasvaneet merkittävästi.

Pitkän aikavälin tarkastelussa taulukossa 10 esitetyt Kreikan drakman reaaliset efektiiviset valuuttakurssit muita EU-valuuttoja vastaan osoittavat, että nykyiset efektiiviset kurssit ovat aikaisempien keskiarvojensa yläpuolella. Tämä heijastaa vielä käynnissä olevaa inflaation hillitsemisprosessia, joka perustuu siihen, että inflaatioeroihin ei mukauduta alentamalla valuutan nimellisarvoa. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että 1990-luvulla Kreikan vaihtotase on ollut alijäämäinen, ja sillä on ollut nettovelkaa ulkomaille (taulukko 11). Tuoreimpien saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan Kreikan viennin suhde BKT:hen on 19 ja tuonnin 31 %; EU-maiden osuus Kreikan koko viennistä on 56 ja tuonnista 70%.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona Kreikan pitkät korot olivat keskimäärin 9,8 % ja ylittivät siten selvästi korkokriteerinä olevan 7,8 prosentin viitearvon, joka on määriteltä kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriu-

⁸ Kreikan drakma liitettiin EMSin valuuttakurssimekanismiin 16.3.1998 alkaen.

tuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana, kun taas vuonna 1996 pitkät korot olivat huomattavasti viitearvoa korkeammat (taulukko 12).

Kreikan pitkät korot ovat olleet yleisesti ottaen laskussa 1990-luvulla lukuun ottamatta vuotta 1997 (kuvio 7a). 1990-luvun puolivälistä lähtien ne ovat lähentyneet matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja, joskin ero näiden maiden korkoihin on edelleen merkittävästi positiivinen (kuvio 7b). Tähän kehitykseen on vaikuttanut pääasiassa inflaatioeron merkittävä kaventuminen. Lisäksi Kreikan drakman kurssin suhteellinen vakaus matalakorkoisimpien EU-maiden valuuttoihin nähden viime vuosina sekä Kreikan julkisen talouden rahoitusaseman viimeaikainen kohentuminen ovat tukeneet korkoeron kaventumista suurimman osan 1990-luvusta, joskin viime aikoina korkoero on kasvanut.

Lopputiivistelmä

Kreikan inflaatiovauhti on ollut selvästi hidastumassa, sillä kuluttajahintaindeksin mukaan inflaatiovauhti on hidastunut vuoden 1990 yli 20 prosentista 5,5 prosenttiin vuonna 1997. Tarkastelujakson aikana YKHI-inflaatiovauhti oli 5,2 %. Samana aikana yksikkötyökustannusten nousuvauhti hidastui 7,5 prosenttiin vuonna 1997, ja inflaation hidastuminen oli ilmeistä myös muilla inflaatioindikaattoreilla arvioiden. Lähitulevaisuudessa inflaatiovauhdin ennustetaan hidastuvan 4,5 prosenttiin vuonna 1998 ja 3,5 prosenttiin vuonna 1999. Pitkät korot ovat olleet laskussa 1990-luvulla lukuun ottamatta vuotta 1997; tarkastelujakson aikana ne olivat keskimäärin 9,8 %. Edistymisestään huolimatta Kreikka ei ole saavuttanut perustamissopimuksen mukaiset viitearvot alittavaa YKHI-inflaatiovauhtia tai pitkien korkojen tasoa.

Raportissa käsitellyn tarkastelujakson aikana Kreikka ei osallistunut ERMiin⁹. Tarkaste-

lujakson aikana Kreikan drakma oli vahvempi kuin sen keskimääräiset kahdenväliset valuuttakurssit useampia muita EU-valuuttoja vastaan olivat maaliskuussa 1996. Keskuskurssien puuttuessa näitä kurssseja on käytetty vertailukohtina.

Kreikan julkisen talouden alijäämä on vuodesta 1993 lähtien pienentynyt yhteensä 9,8 prosenttiyksiköllä, ja vuonna 1997 se oli 4,0 % BKT:stä eli perustamissopimuksen mukaista viitearvoa suurempi. Alijäämäsuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän 2,2 prosenttiin BKT:stä, eli viitearvoa alemmaksi. Velka suhteessa BKT:hen on paljon yli 60 prosentin viitearvon. Suurimmillaan velkasuhde oli vuonna 1993, minkä jälkeen se oli ensin jokseenkin muuttumaton ja pienentyi sitten 2,9 prosenttiyksiköllä 108,7 prosenttiin vuonna 1997. Velkasuhteen odotetaan pienenevän 107,7 prosenttiin vuonna 1998. Huolimatta ponnisteluista julkisen talouden nykytilanteen parantamiseksi ja siinä saavutetusta huomattavasta edistymisestä on jatkuvasti kannettava huolta siitä, onko velkasuhde "riittävästi pienentynyt ja riittävän nopeasti viitearvoa lähestynyt" ja onko julkisen talouden rahoitusasema saatu kestäväälle pohjalle. Tämän kysymyksen ratkaisemisen tulee edelleen olla Kreikan viranomaisten keskeisenä tavoitteena. Huomattava peruslyijäämä ja pysyvä, suurehko julkisen talouden rahoituslyijäämä ovat tarpeen, jotta velkasuhde saataisiin tehokkaasti pienennetyksi 60 prosenttiin BKT:stä kohtuullisessa ajassa. Tähän voi verrata vuoden 1997 alijäämäsuhdetta, joka oli 4,0 %, sekä vuodeksi 1998 ennustettua alijäämäsuhdetta, joka on 2,2 %. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

⁹ Kuten edellä todettiin, Kreikan drakma liitettiin EMSin valuuttakurssimekanismiin 16.3.1998 alkaen.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 Kreikan julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot. Kreikalla on ollut vaihto-

taseen alijäämä ja nettovelkaa ulkomaille. Väestön ikääntymisen suhteen Kreikan etuna on osittain rahastoiva eläkejärjestelmä.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

KREIKKA

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Kreikka: YKHI-inflaatio
Kuvio 1. Kreikka: Hintakehitys
Taulukko 2. Kreikka: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
Taulukko 3. Kreikka: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
(b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Kreikka: Julkisen talouden rahoitusasema
Kuvio 2. Kreikka: Julkisen talouden bruttovelka
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Taulukko 5. Kreikka: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
Kuvio 3. Kreikka: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Kuvio 4. Kreikka: Julkisen talouden menot ja tulot
Taulukko 6. Kreikka: Julkisen talouden tulot ja menot
Taulukko 7. Kreikka: Velan lähentymistä koskevat laskelmat
(a) Koko rahoitusjäämään perustuva laskelma
(b) Perusjäämään perustuva laskelma
Kuvio 5. Kreikka: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen
Taulukko 8. Kreikka: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 9. (a) Kreikka: Valuuttakurssin vakaus
(b) Kreikan drakman valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
Kuvio 6. Kreikan drakman kahdenväliset vaihtokurssit
Taulukko 10. Kreikan drakma: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi EU-jäsenvaltioita vastaan
Taulukko 11. Kreikka: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 12. Kreikka: Pitkät korot
Kuvio 7. (a) Kreikka: Pitkä korko
(b) Kreikka: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

Kreikka: YKHI-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

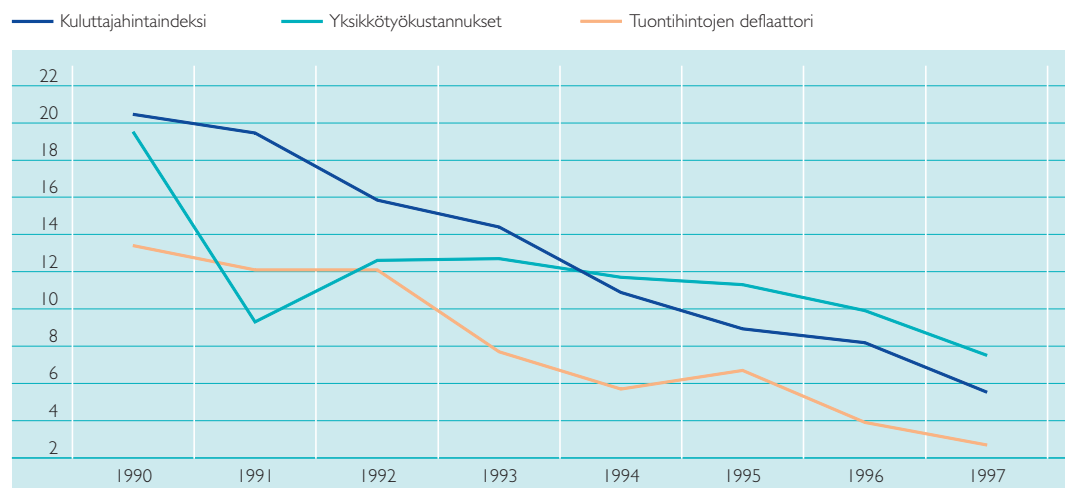
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	7,9	5,4	5,0	4,5	4,3	5,2
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Kreikka: Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Kreikka: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	20,4	19,4	15,9	14,4	10,9	8,9	8,2	5,5
KHI ilman välillisten verojen muutoksia ^(b)	18,5	17,9	14,9	15,6	10,8	8,9	8,4	4,9
Yksityisen kulutuksen deflaattori	19,9	19,7	15,6	14,2	11,0	8,6	8,5	5,5
BKT:n deflaattori	20,6	19,8	14,8	14,5	11,3	9,1	8,5	6,8
Tuottajahinnat	13,9	17,0	12,1	11,7	7,4	9,8	8,1	6,9
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	0,0	3,1	0,7	-1,6	1,7	1,8	2,6	3,5
Tuotantokuilu (pros.yks.)	0,8	2,3	1,3	-2,1	-2,2	-2,5	-2,3	-1,3
Työttömyysaste (%)	6,4	7,3	7,6	7,1	7,2	7,1	7,5	7,9
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	19,5	9,3	12,6	12,7	11,7	11,3	9,9	7,5
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	17,9	15,4	11,8	9,8	11,9	12,6	11,5	10,7
Työn tuottavuus, koko kansantalous	-1,3	5,5	-0,7	-2,5	0,1	1,2	1,4	3,0
Tuotintahintojen deflaattori	13,4	12,1	12,1	7,7	5,7	6,7	3,9	2,7
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(c)	-8,5	-11,4	-8,0	-8,6	-6,9	-2,8	-1,3	-1,9
Lavean rahan määrä (M3H) ^(d)	19,2	10,6	17,3	13,5	11,9	6,4	9,8	14,5
Osakkeiden hinnat	188,8	-2,1	-21,2	2,8	14,7	-3,7	5,4	58,0
Asuntojen hinnat	-	-	-	-	-	-	-	-

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvua ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kansallisia arvioita.

(c) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(d) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

Taulukko 3.

Kreikka: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	4,9	4,7	5,1	4,7	4,4
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	4,6	4,4	3,8	4,2	4,3
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	5,1	4,9	4,7	4,6	4,4

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(b) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (kevät 1998), YKHI	4,5	3,6
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	4,5	3,5
IMF (lokakuu 1997), KHI	4,7	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Kreikka: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julaisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-7,5	-4,0	-2,2
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	-4,5	-0,7	.
Julaisen talouden bruttovelka	111,6	108,7	107,7
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

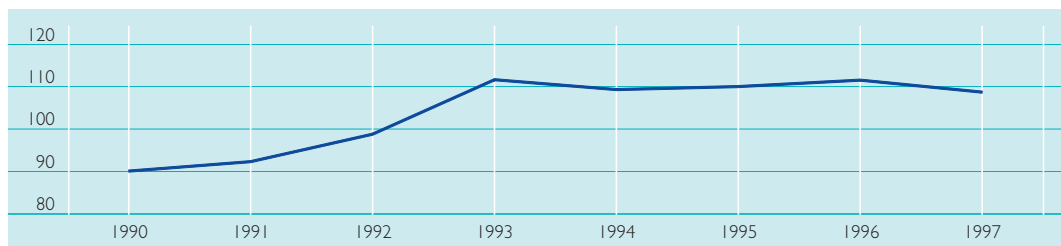
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 2.

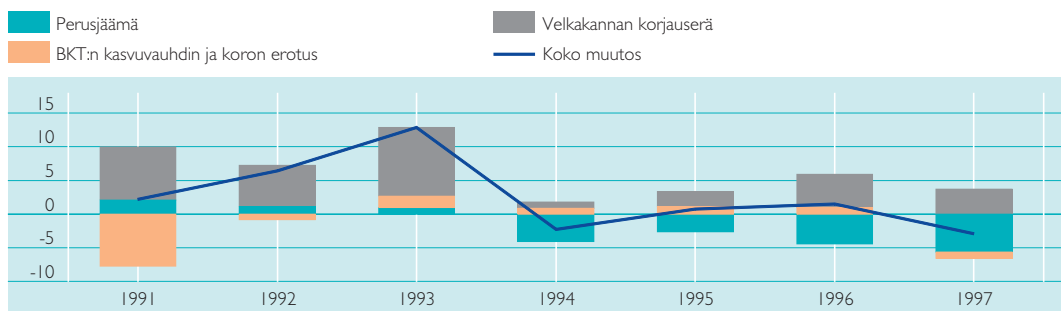
Kreikka: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.

Kreikka: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	90,1	92,3	98,8	111,6	109,3	110,1	111,6	108,7
Valuuttajakauma (% kok.velasta)								
Omana valuuttana	76,8	76,3	76,4	77,8	76,2	77,7	78,3	78,4
Ulkomaanvaluuttana	23,2	23,7	23,6	22,2	23,8	22,3	21,7	21,6
Kotimaisen velan osuus (% kok.velasta)	74,9	75,2	75,5	76,1	74,5	76,6	77,9	76,3
Keskimääräinen maturiteetti (vuotta)	.	.	.	.	.	.	.	.
Maturiteettijakauma ^(a) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen (≤ 1 vuosi)	52,2	41,1	37,9	25,5	26,6	24,2	21,8	13,3
Keskipitkä ja pitkäaikainen (yli vuoden)	47,8	58,9	62,1	74,5	73,4	75,8	78,2	86,7

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

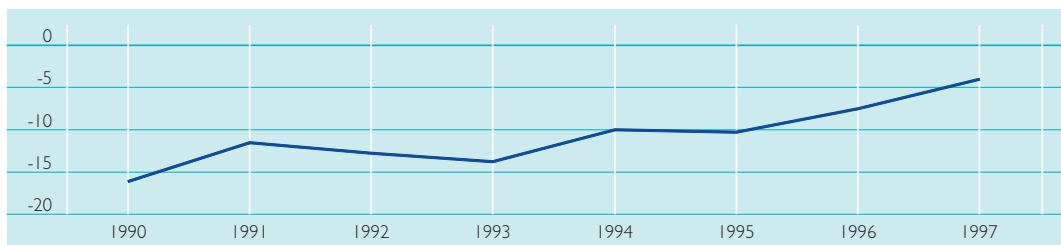
(a) Alkuperäinen maturiteetti.

Kuvio 3.

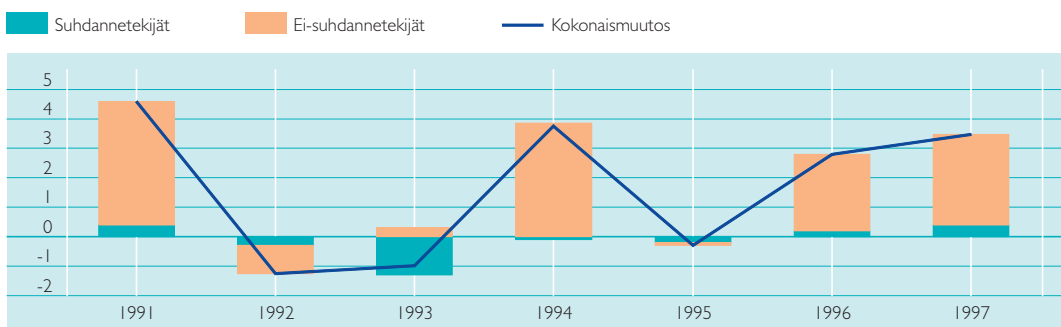
Kreikka: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät

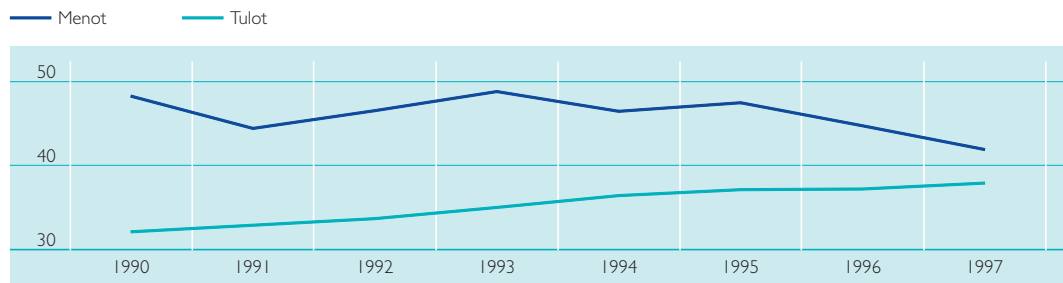


Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Kuvio 4.

Kreikka: Julkisen talouden menot ja tulot (prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.

Kreikka: Julkisen talouden tulot ja menot (prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	32,1	32,9	33,7	35,0	36,4	37,2	37,2	37,9
Verot	18,7	19,4	20,1	19,8	20,6	20,8	21,0	21,9
Sosiaaliturvamaksut	11,7	11,2	11,1	12,1	12,0	12,0	11,9	11,6
Muut tulot	1,7	2,2	2,5	3,1	3,8	4,4	4,3	4,3
Menot yhteensä	48,2	44,4	46,5	48,8	46,4	47,5	44,7	41,9
Tulonsiirrot	16,2	15,6	15,2	15,8	15,4	16,0	15,9	15,5
Korkomenot	10,2	9,4	11,7	12,8	14,1	12,9	11,9	9,6
Julkinen kulutus	15,3	14,4	13,9	14,5	13,9	15,4	14,7	14,8
Pääomamenot, netto	6,6	5,0	5,7	5,7	2,9	3,2	2,2	2,0
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-16,1	-11,5	-12,8	-13,8	-10,0	-10,3	-7,5	-4,0
Perusjäämä	-6,0	-2,1	-1,1	-1,0	4,1	2,6	4,4	5,6
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	-10,6	-7,0	-7,1	-4,5	-0,7

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat. Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Taulukko 7.

Kreikka: Velan lähentymistä koskevat laskelmat

(a) Koko rahoitusjäämään perustuva laskelma

(prosentteina BKT:stä)

Koko bruttovelka		Julkisen talouden rahoitusjäämä (alijäämä: (-); ylijäämä (+))		Julkisen talouden rahoitusjäämä, joka vastaa velkasuhteen pienenemistä 60 prosenttiin vuonna ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
108,7	107,7	-4,0	-2,2	7,8	1,4	-0,4

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat.

(a) Laskelmat osoittavat, että velkasuhde pienenisi 60 prosenttiin joko vuonna 2002, 2007 tai 2012, jos julkisen talouden rahoitusjäämä vuonna 1998 on ennustetun mukainen ja jos rahoitusjäämän suhde BKT:hen pysyy 7,8, 1,4 tai -0,4 prosenttina vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmassa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuodesta 1998 on komission arvioima 2,7 % ja inflaatiovauhti 2 %. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

(b) Perusjäämään perustuva laskelma

(prosentteina BKT:stä)

Koko bruttovelka		Perusjäämä		Julkisen talouden perusjäämä, joka vastaa velkasuhteen pienenemistä 60 prosenttiin vuonna ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
108,7	107,7	5,6	6,8	13,0	6,4	4,5

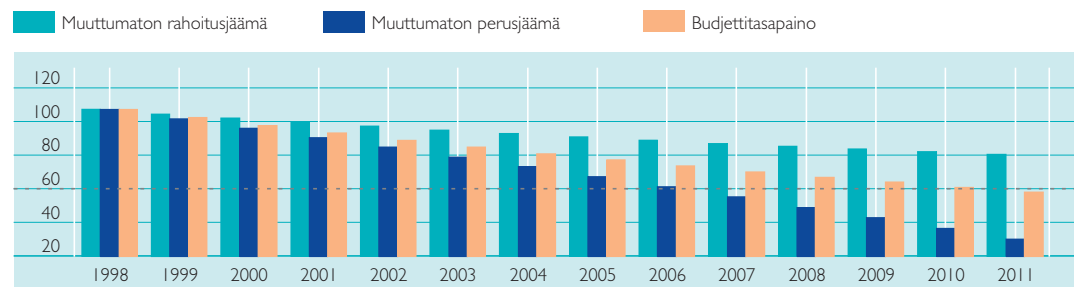
Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat.

(a) Laskelmat osoittavat, että velkasuhde pienenisi 60 prosenttiin joko vuonna 2002, 2007 tai 2012, jos julkisen talouden perusjäämä vuonna 1998 on ennustetun mukainen ja perusjäämän suhde BKT:hen pysyy 13,0, 6,4 tai 4,5 prosenttina vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmassa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuodesta 1998 on komission arvioima 2,7 %, inflaatiovauhti 2 % ja nimelliskorko 6 %. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

Kuvio 5.

Kreikka: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen

(prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat.

Huom. Näissä kolmessa skenaariossa oletetaan, että velkasuhde vuonna 1998 on ennustetun mukainen eli 107,7 % ja että koko rahoitusjäämä, -2,2 % BKT:stä, tai perusjäämä, 6,8 % BKT:stä, pidetään muuttumattomana tarkastelujakson aikana, tai vaihtoehtoisesti, että budjetit ovat tasapainoisia vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmissa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuonna 1998 on komission arvioima 2,7 % ja inflaatiovauhti on 2 %. Lisäksi muuttumattoman perusjäämän skenaariossa on oletuksena 6 prosentin nimelliskorko. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

Taulukko 8.**Kreikka: Ennusteet huoltosuhteesta**

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhte					
(65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	21,2	25,5	28,8	33,3	40,9

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 9.

(a) Kreikka: Valuuttakurssin vakaus

1.3.1996 - 27.2.1998

Valuuttakurssimekanismi ERMin jäsen	Ei	
Jäsenyys alkanut	–	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	–	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) maaliskuun 1996 keskimääräisistä kahdenvälisistä kurseista suhteessa ^(a)		
<i>ERM-valuutat:</i>		
Belgian frangiin	5,1	-0,1
Tanskan kruunuun	3,8	-0,1
Saksan markkaan	4,7	-0,1
Espanjan pesetaan	5,2	-0,2
Ranskan frangiin	3,2	-0,1
Irlannin puntaan	0,4	-10,2
Italian liiraan	0,5	-4,6
Alankomaiden guldeniin	5,3	-0,1
Itävallan šillinkiin	4,8	-0,1
Portugalin escudoon	3,3	-0,3
Suomen markkaan	4,2	-1,5
<i>ERMin ulkopuoliset valuutat:</i>		
Ruotsin kruunuun	3,5	-3,0
Englannin puntaan	0,8	-22,3

Lähde: Euroopan komissio ja EML:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo.

(b) Kreikan drakman valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	2,7	2,6	2,1	4,4	3,1	2,5	3,1	1,6
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	10,6	10,5	9,9	9,1	7,7	8,2	12,4	13,4

Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EML:n laskelmat.

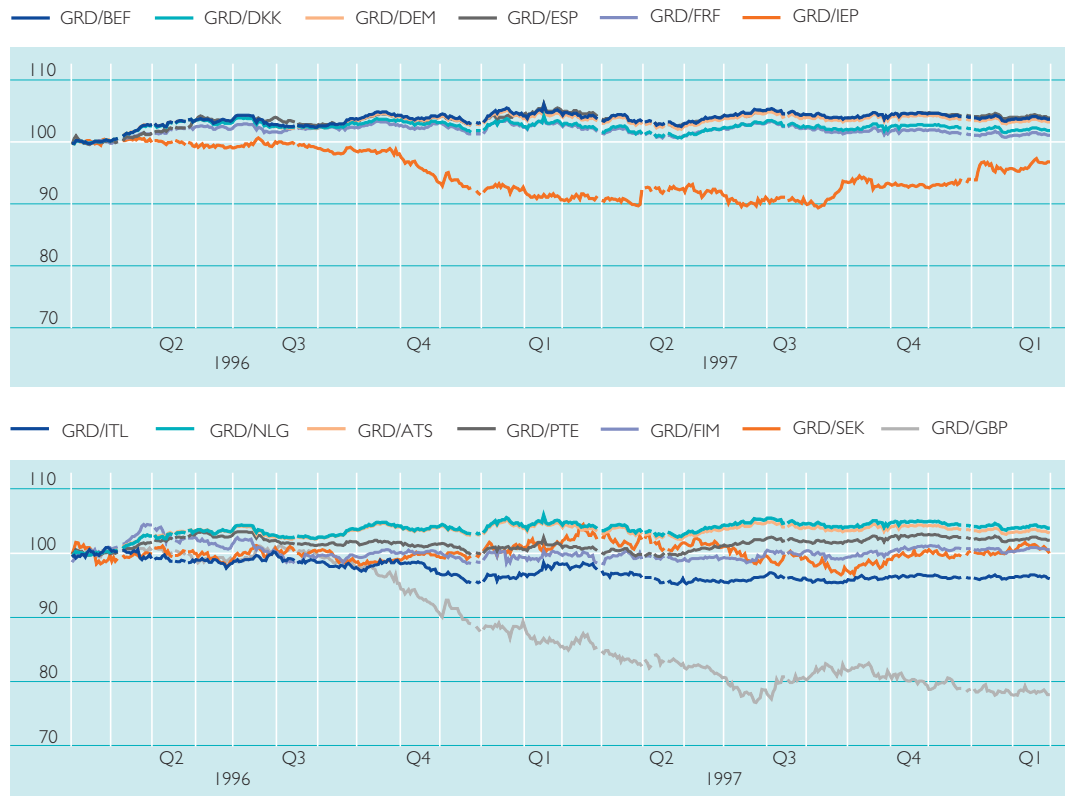
(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksikköinä.

Kuvio 6.

Kreikan drakma: Kahdenväliset vaihtokurssit

(päivittäisiä tietoja, maaliskuun 1996 keskiarvo = 100, 1.3.1996 - 27.2.1998)



Lähde: Euroopan komissio.

Taulukko 10.

Kreikan drakma: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi EU-jäsenvaltioita vastaan

(kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 4/1973 - 2/1998	Keskiarvo 1/1987 - 2/1998	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	12,1	12,3	26,7
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	10,9	13,8	26,0
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	-71,2	-25,1	-47,8

Lähde: BISin ja EIM:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko I I.

Kreikka: Ulkoinen kehitys

(prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	-4,3	-1,7	-2,1	-0,8	-0,1	-2,5	-3,7	-3,8
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	-24,3	-23,2	-21,4	-22,7	-21,5	-19,8	-15,5	-19,5
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	16,8	16,9	18,6	18,2	19,0	18,9	18,5	18,7
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	28,1	28,9	27,9	28,4	28,4	29,6	30,0	30,6

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitettä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavaraviennistä oli 56,4 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavarantuonnista oli 69,5 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko 12.

Kreikka: Pitkät korot

(prosentteina)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	14,4	9,9	10,8	10,5	11,0	9,8
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

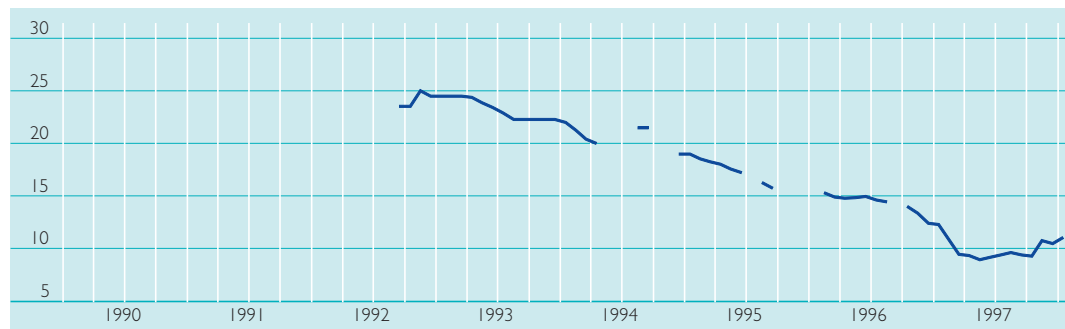
Lähde: Euroopan komissio.

Kreikan osalta yhdenmukaistettu sarja alkaa vuoden 1997 puolivälistä. Tätä aikaisemmat tiedot perustuvat parhaisiin käytettävissä oleviin korvikemuuttuihin. Maaliskuusta kesäkuuhun 1997 käytettiin yhdenmukaistetun sarjan joukkovelkakirjalainoja lyhyempien lainojen tuottotietoja. Sitä ennen käytettiin yhdenmukaistetun sarjan jv-lainoja lyhyempien lainojen emissiotuottoa.

Kuvio 7.

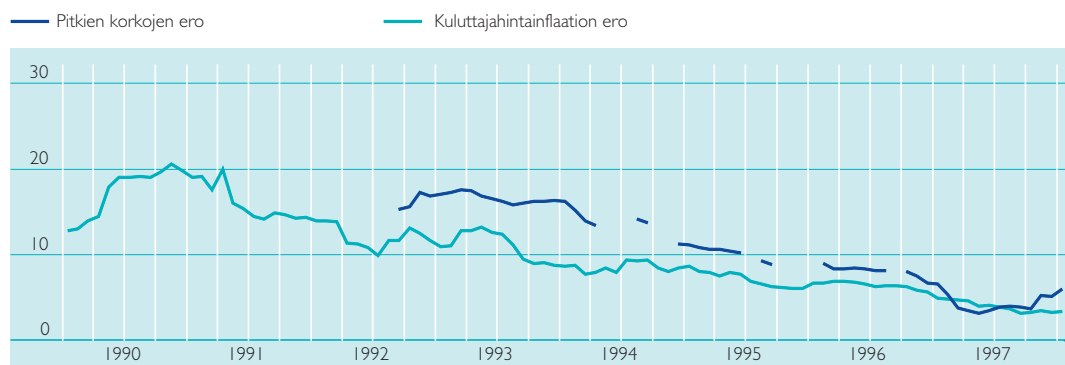
(a) Kreikka: Pitkä korko

(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Kreikka: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*

(kuukausikeskiarvoja, prosenttisykköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); lisätietoja on taulukon 12 alaviitteessä; kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

ESPANJA

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Espanjassa oli 1,8 % eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 3,6 % (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana Espanja on hidastanut YKHI-inflaatiovauhtinsa tasolle, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Espanjan kuluttajahintaindeksillä mitattu kuluttajahintainflaatio on hidastunut 1990-luvun alusta lähtien, jolloin inflaatiovauhti oli 6,7 % (kuvio 1). Inflaation hidastumiseen ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikkavalinnat, erityisesti rahapolitiikan linjauksen muuttaminen kohti tavoitetta saavuttaa hintavakaus keskipitkällä aikavälillä ERMissä. Vuodesta 1995 tämä tavoite on ilmaistu selvinä inflaatiotavoitteina, joiden mukaan inflaatio pyritään tällä hetkellä pitämään 2 prosentissa. Hintakehityksen vakaannuttamista ovat tukeneet viimeaikaiset finanssipolitiikan muutokset sekä työmarkkinauudistukset ja hyödykemarkkinakilpailun tehostamiseen pyrkivät uudistukset. Kokonaistaloudellinen ympäristö on lisäksi osaltaan hillinnyt hintojen nousupaineita. Tästä ovat esimerkkinä erityisesti BKT:n kasvun huomattava kiihtyminen 1990-luvun alkuvuosina ja talouden ajautuminen lamaan vuonna 1993, jolloin tuotannon kasvu hidastui yli prosentin (taulukko 2). Tämän seurauksena syntyi negatiivinen tuotantokuilu. Vuodesta 1994 alkaen taloudellinen toimeliaisuus on merkittävästi vilkastunut, mutta tuotantokuilu on pysynyt suurehkona. Näin ollen palkkakustannusten nousu työntekijää kohti on ollut maltillista ja yksikkötyökustannusten kasvu on hidastunut selvästi 1990-luvun alkuvuosista. Tuontihintojen nousuvauhti vaihteli huomattavasti 1990-luvulla osittain

valuuttakurssivaihtelujen vuoksi. Vuodesta 1993 alkaen tuontihintojen nousuvauhti on vähitellen laantunut, mutta vuonna 1997 jälleen nopeutunut. Myös muilla indikaattoreilla arvioiden inflaatio on ollut alhainen (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on pysynyt muuttumattomana 2 prosentissa, ja taulukossa 3a esitettyjen lukujen perusteella on vähäisiä merkkejä välittömistä hintojen nousupaineista. Inflaatioennusteiden mukaan inflaatiovauhti vuosina 1998 ja 1999 olisi jonkin verran yli 2 % (taulukko 3b). Tänä ajanjaksona hintavakauteen kohdistuva riskitekijä on palkka-kehitys talouskasvun voimistuessa.

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että hintavakautta tukevan ympäristön ylläpitäminen riippuu Espanjassa mm. siitä, miten finanssipolitiikkaa harjoitetaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Hyödykemarkkinoiden kilpailun edistämiseen ja työmarkkinoiden toiminnan parantamiseen tähtäävän kansallisen politiikan tehostaminen tulee olemaan yhtä tärkeää, ottaen huomioon Espanjan nykyinen erittäin korkea työttömyysaste, joka on kuitenkin pienenemässä.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen oli 2,6 % eli alle 3 prosentin viitearvon ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 68,8 % eli yli 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin alijäämäsuhte pieneni 2,0 ja velkasuhde 1,3 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän 2,2 prosenttiin ja velkasuhteen 67,4 prosenttiin. Vuonna 1996 alijäämäsuhte oli suurempi

kuin julkisten menojen suhde BKT:hen, mutta tuli sitä pienemmäksi vuonna 1997 (taulukko 4).

Vuosina 1990 - 1997 Espanjan *velkasuhde* suureni 24,0 prosenttiyksikköä. Vuodesta 1990 velkasuhde ensin suureni vähitellen 44,8 prosentista 48,0 prosenttiin vuonna 1992, mutta vuonna 1993 se suureni voimakkaasti eli 60 prosenttiin. Seuraavina vuosina velkasuhde suureni edelleen 70,1 prosenttiin vuonna 1996, minkä jälkeen se pieneni 68,8 prosenttiin vuonna 1997 (kuvio 2a), joten velkasuhde pieneni vuodessa 1,3 prosenttiyksikköä. Kuten käy ilmi kuviosta 2b, perusalijäämät lisäsivät velan kasvua vuoteen 1995 ja vahvistivat myös BKT:n kasvuvauhdin ja koron negatiivisen erotuksen aiheuttamaa velan kasvua. Lisäksi "velkakannan korjauserät" ovat olleet tärkeä velan huomattavaan kasvuun vaikuttanut tekijä. Erityisesti vuonna 1993 velkaa lisättiin melko tuntuvasti, jotta voitaisiin tehdä Espanjan keskuspankkiin puskurirahastotalletus odottamattomien likviditeettitarpeiden varalle. Samana vuonna Espanjan pesetan heikkeni, mikä myös kasvatti hieman valuuttamääräisen velan arvoa pesetoina. 1990-luvun alun kehitys kuvastaa riskejä, joita julkiseen talouteen voi syntyä, kun kokonaistaloudellinen kehitys heikentyy ja erikoistekijät aiheuttavat velan kasvupaineita, erityisesti tilanteessa, jossa perusaliäämä ei riitä kompensoimaan näitä negatiivisia vaikutuksia. Espanjan kokonaisvelasta lyhytmaturiteettisen velan osuus, joka vielä 1990-luvun alkuvuosina oli suuri, on pienentynyt. Vastaavasti velan keskimääräinen maturiteetti on pidentynyt (taulukko 5). Vuonna 1997 lyhytmaturiteettisen velan osuus on edelleen huomattava, ja kun otetaan huomioon velkasuhteen nykyinen koko, julkisen talouden rahoitusasema on herkkä korkojen muutoksille. Toisaalta vain pieni osa velasta on valuuttamääräistä, joten valuuttakurssimuutoksilla on suhteellisen vähäinen vaikutus julkisen talouden rahoitusasemaan.

Alijäämäsuhte kehittyi 1990-luvulla epätasaisesti. Vuosina 1990 - 1992 se suureni noin 4 prosentista 6,9 prosenttiin vuonna 1993 ja oli suurimmillaan 7,3 % vuonna 1995; sen jälkeen alijäämä pieneni, ja vuonna 1997 se oli 2,6 % (kuvio 3a). Kuten käy ilmi kuviosta 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*, suhdannetekijöillä oli merkittävä alijäämää kasvattava vaikutus vuonna 1993, mutta sen jälkeen niiden merkitys oli vähäinen. Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" kohentuminen voi heijastaa pysyvää, "rakenteellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytettävissä olevat taustatiedot viittaavat kuitenkin siihen, että rahoitusjäämän kohentumisessa tilapäisesti vaikuttavien toimien osuus oli vuonna 1997 korkeintaan 0,1 % BKT:stä.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* suureni huomattavasti vuosina 1990 - 1993. Suuri ja lisääntyvä työttömyys kasvatti tuolloin kotitalouksille suunnattuja tulonsiirtoja, ja velan nopeasta kasvusta seurasivat suuremmat korkomenot. Myös julkinen kulutus suhteessa BKT:hen suureni (taulukko 6). Vuoden 1993 jälkeen menojen suhde BKT:hen oli laskevalla uralla, mikä johtui pääasiassa siitä, että tulonsiirrot kotitalouksille pienenivät ja julkista kulutusta ja investointeja leikattiin. Menojen suhde BKT:hen on palautunut vuoden 1990 suuruiseksi, mutta tulonsiirrot, korkomenot ja julkinen kulutus suhteessa BKT:hen ovat nyt kuitenkin suuremmat (joskin korkomenot ovat viime vuosina vähentyneet) ja julkiset kiinteät ja muut investoinnit suhteessa BKT:hen ovat pienemmät. Kun otetaan huomioon julkisten kiinteiden ja muiden investointien jatkuva pieneneminen suhteessa BKT:hen 1990-luvulla, menojen pienenevä suuntaus suhteessa BKT:hen näyttäisi edellyttävän suurempia tarkistuksia muihin menoeriin. Menojen heilahteluista poiketen *julkisen talouden tulot* suhteessa

BKT:hen ovat pysytelleet 40 prosentin tuntumassa suurimman osan tarkastelun kohteena olevasta jaksosta.

Huhtikuussa 1997 päivitettyyn lähentymisohjelmaan vuosiksi 1997 - 2000 sisältyvän Espanjan *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategian* mukaan alijäämäsuhteen ja velkasuhteen odotetaan pienenevän vuonna 1998. Vuoden 1998 budjetin mukaan alijäämäsuhde pienenee 2,4 prosenttiin, mikä on hieman kunnianhimoisempi tavoite kuin lähentymisohjelmassa, ja komission ennusteiden mukaan alijäämäsuhde tulee olemaan 2,2 %. Kohentumisen suunnitellaan syntyvän siitä, että julkisten menojen suhde BKT:hen vähenee erityisesti henkilöstökulujen hillitsemisen, pienen työttömyyskorvausten alennuksen ja korkomenojen pienenemisen ansiosta. Tällä hetkellä ei ole merkkejä siitä, että vuoden 1998 budjettiin sisältyisi merkittäviä tilapäisesti vaikuttavia toimia. Vuonna 2000 rahoitusaliijäämäsuhteen odotetaan pienenevän 1,6 prosenttiin ja velkasuhteen odotetaan olevan 65,3 %. Vuoden 1997 alijäämä oli odotettua parempi, mutta velkasuhde ei kohentunut aivan yhtä paljon kuin aiemmin oli arvioitu. Lähentymisohjelmassa vuosiksi 1999 - 2000 ennustettuihin rahoitusjäämiin verrattuna tarvitaan vielä huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia, jotta täytettäisiin vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Sen arvioimiseksi, miten pian velkasuhde alenisi 60 prosentin viitearvoon niissä maissa, joissa se on selvästi yli 60 % mutta alle 80 %, esitetään kuviossa 5 EMIn laatimia laskelmia. Jos oletetaan, että Euroopan komission vuodeksi 1998 ennustamat julkisen talouden yli- tai alijäämät ja velkasuhteet saavutetaan, tasapainoisen budjetin toteuttaminen vuodesta 1999 lähtien pienentäisi velkasuhteen alle 60 prosenttiin jo vuonna 2001. Sen sijaan

vuoden 1998 rahoitusjäämän, -2,2 %, ja perusjäämän, 2,1 %, pysyminen muuttumattomina suhteessa BKT:hen seuraavien vuosien ajan johtaisi hitaampaan velan pienenemiseen, ja velkasuhde pienenisikin alle 60 prosenttiin vuosina 2007 tai 2004. Näissä laskelmissa oletetaan, että nimelliskorko pysyy muuttumattomana 6 prosentissa (julkisen velan keskimääräiset reaaliset kustannukset olisivat 4 % ja inflaatio 2 %) ja että BKT:n määrän kasvuvauhti pysyy 2,9 prosentissa, joka on komission arvioima BKT:n määrän trendikasvu vuonna 1998. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon. Laskelmien mukaan 60 prosentin viitearvoa ei saavutettaisi ennen vuotta 2007, jos vuoden 1998 rahoitusaliijäämä pysyy muuttumattomana. Vaikka laskelmat on esitetty vain valaisevina esimerkkeinä, eikä niitä voi missään tapauksessa pitää ennusteina, ne kuitenkin osoittavat, että julkisen talouden vakauttamisen tulisi vielä edistyä huomattavasti.

Espanjan tapauksessa onkin tarpeen korostaa, että alijäämäsuhteen olisi kohennuttava huomattavasti ja vakauttamistoimia olisi vielä jatkettava, koska suurempi liikkumavara on tarpeen *tuleviin budjettihaasteisiin* varautumiseksi. Kuten taulukosta 8 ilmenee, väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen. Koska Espanjassa on ei-rahastoiva eläkejärjestelmä, julkisten eläkemenojen ennustetaan kasvavan suhteessa BKT:hen varsinkin jos eläkkeiden maksuperusteita ei muuteta. Väestön ikääntymisestä aiheutuva rasite tulee sitä helpommaksi kantaa, mitä paremmassa kunnossa julkinen talous on, kun demografinen tilanne alkaa huonontua.

Valuuttakurssikehitys

Espanjan peseta on osallistunut ERMiin 19.6.1989 lähtien eli huomattavasti pitempään kuin kahden vuoden ajan ennen arviointia (taulukko 8a). Kuten edellä todettiin, Espanjan rahapolitiikan keskeisimpänä tavoitteena on hintavakauden saavuttaminen keskipitkällä aikavälillä

ERMISSA. *Tarkastelujakson aikana* maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 Espanjan peseta, etunaan suurehkojen lyhyiden korkojen erot useimpiin ERM-maiden valuuttoihin nähden, on pysytellyt lähellä keskuskurssejaan muita ERM-valuuttoja vastaan (kuvio 6 ja taulukko 8a). Ajoittain Espanjan pesetan kurssi suhteessa joihinkin ERM-valuuttoihin on liikkunut keskuskurssiansa lähellä olevan välin ulkopuolella. Suurimmat poikkeamat keskuskurssien ylä- ja alapuolella 10 pankkipäivän liukuvan keskiarvon perusteella ovat olleet 3,5 % ja -2,1 %, jos Irlannin punnan vahvistuvaa suuntausta ei oteta huomioon (taulukko 8a). Poikkeamat ovat olleet tilapäisiä. Lisäksi valuuttakurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan on pienentynyt tasaisesti vähäiseksi (taulukko 8b). Lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin ovat tarkastelujaksolla kaventuneet merkittävästi. Espanja ei ole devalvoinut valuuttansa kahdenvälistä keskuskurssia minkään muun jäsenvaltion valuuttaa vastaan koko tarkastelujakson aikana.

Pitkän aikavälin tarkastelussa taulukossa 9 esitetyt Espanjan pesetan reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ERM-jäsenvaltioiden valuuttoja vastaan osoittavat, että nykyiset efektiiviset kurssit ovat lähellä aikaisempia arvojaan. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Espanjan vaihtotaseen alijäämän tilalle on 1990-luvulla tullut ylijäämä. Tämän maksutaseen muutoksen ansiosta nettovelka ulkomailta on pienemässä (taulukko 10). Tuoreimpien saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan Espanjan viennin suhde BKT:hen on 30 ja tuonnin 28 %; EU-maiden osuus Espanjan koko viennistä on 71 ja tuonnista 66 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena *tarkastelujaksona* Espanjan *pitkät korot* olivat keskimäärin 6,3 % ja alittivat siten korkokriteerinä olevan 7,8 prosentin viitearvon, joka on määritelty

kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana sekä vuonna 1996 (taulukko 11). Kahdentoista kuukauden keskimääräiset pitkät korot ovat olleet viitearvoa matalammat marraskuusta 1996 lähtien.

Espanjan pitkät korot ovat yleisesti ottaen laskeneet 1990-luvulla (kuvio 7a). Ne ovat laajasti ottaen lähentyneet matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja suurimman osan 1990-luvusta. Vuoden 1995 puolivälistä alkaen korkojen lähentyminen on nopeutunut, ja korkoero on nyt käytännöllisesti katsoen hävinnyt (kuvio 7b). Tähän kehitykseen on vaikuttanut pääasiassa inflaatioeron merkitävä supistuminen matalakorkoisimpiin EU-maihin nähden; viime aikoina tämä ero on lähestynyt nollaa. Lisäksi Espanjan pesetan kurssin suhteellinen vakaus näiden maiden valuuttoihin nähden viime vuosina sekä Espanjan julkisen talouden rahoitusaseman kohentuminen ovat tukeneet korkoeron kaventumista. Markkinoiden näkemys oli, että tämä kehitys paransi maan edellytyksiä osallistua EMUn kolmanteen vaiheeseen - mikä sinänsä on vuorostaan voinut vaikuttaa korkoerojen nopeampaan kaventumiseen sekä suoraan että parantamalla hinta- ja valuuttakurssivakauden näkymiä.

Lopputiivistelmä

Tarkastelujakson aikana Espanja on saavuttanut 1,8 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaikeaa, ja inflaation hidastuminen näkyy selvästi myös muita indikaattoreita tarkasteltaessa. Lähitulevaisuudessa on vähäisiä merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiovauhdin ennustetaan nopeutuvan jonkin verran yli 2 prosentin vuosina 1998 ja 1999. Espanjan peseta on osallistunut ERMiin huomattavasti pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana

Espanjan peseta oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Espanjan pitkien korkojen taso oli 6,3 % , eli viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Espanjan julkisen talouden alijäämä oli 2,6 % BKT:stä eli alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämän odotetaan pienenevän edelleen 2,2 prosenttiin BKT:stä. Velka suhteessa BKT:hen ylittää 60 prosentin viitearvon. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1996, minkä jälkeen se on pienentynyt 1,3 prosenttiyksiköllä 68,8 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velkasuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän 67,4 prosenttiin BKT:stä. Kun velkasuhde on nyt jonkin verran alle 70 % BKT:stä, Espanja voisi pienentää sen alle 60 prosenttiin vuonna 2001, jos se saavuttaa

vuodeksi 1998 ennustetun julkisen talouden rahoitusaseman ja pitää budjettinsa sen jälkeen tasapainossa. Sen sijaan vuodeksi 1998 ennustetun rahoitusjäämän tai perusjäämän pitäminen muuttumattomana seuraavina vuosina ei riittäisi pienentämään velkasuhdetta 60 prosenttiin BKT:stä vuoteen 2007 tai 2004 mennessä, joten julkisen talouden vakauttamisen olisi vielä edistytävä huomattavasti. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuonna 1996 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot, mutta pienempi niitä vuonna 1997. Espanjan vaihtotase on ollut ylijäämäinen, mutta maalla on edelleen nettovelkaa ulkomaille.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

ESPANJA

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Espanja: YKHI-inflaatio
Kuvio 1. Espanja: Hintakehitys
Taulukko 2. Espanja: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
Taulukko 3. Espanja: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
(b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Espanja: Julkisen talouden rahoitusasema
Kuvio 2. Espanja: Julkisen talouden bruttovelka
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Taulukko 5. Espanja: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
Kuvio 3. Espanja: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Kuvio 4. Espanja: Julkisen talouden menot ja tulot
Taulukko 6. Espanja: Julkisen talouden tulot ja menot
Kuvio 5. Espanja: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen
Taulukko 7. Espanja: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 8. (a) Espanja: Valuuttakurssin vakaus
(b) Espanjan pesetan valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
Kuvio 6. Espanjan peseta: Poikkeamat ERM:n keskuskursseista
Taulukko 9. Espanjan peseta: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan
Taulukko 10. Espanja: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 11. Espanja: Pitkät korot
Kuvio 7. (a) Espanja: Pitkä korko
(b) Espanja: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

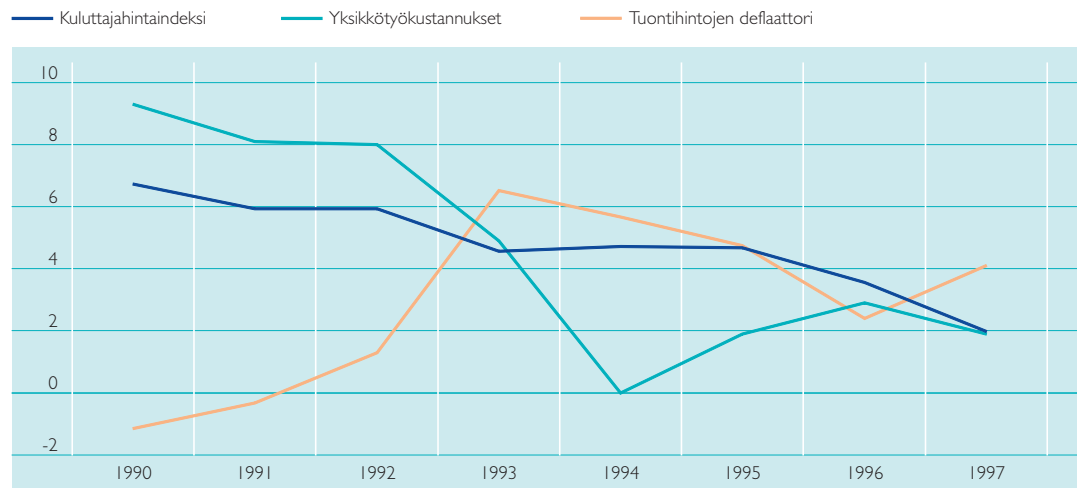
Espanja: YKHI-inflaatio
(vuotuinen prosenttimuutos)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	3,6	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Espanja: Hintakehitys
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Espanja: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	6,7	5,9	5,9	4,6	4,7	4,7	3,6	2,0
KHI ilman välillisten verojen muutoksia ^(b)	.	.	.	.	4,4	3,7	3,4	1,7
Yksityisen kulutuksen deflaattori	6,5	6,4	6,4	5,6	4,8	4,7	3,4	2,5
BKT:n deflaattori	7,3	7,1	6,9	4,3	4,0	4,8	3,1	2,2
Tuottajahinnat	2,0	1,3	1,2	2,4	4,5	6,9	1,7	1,3
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	3,7	2,3	0,7	-1,2	2,1	2,8	2,3	3,4
Tuotantokuilu (pros.yks.)	4,5	4,1	2,2	-1,5	-1,9	-1,7	-2,1	-1,5
Työttömyysaste (%)	16,3	16,3	18,4	22,7	24,2	22,9	22,2	20,8
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	9,3	8,1	8,0	4,9	0,0	1,9	2,9	1,9
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	9,5	9,5	10,4	6,8	2,8	2,9	3,8	2,7
Työn tuottavuus, koko kansantalous	0,1	1,3	2,3	1,8	2,7	1,1	0,8	0,8
Tuotintahintojen deflaattori	-1,2	-0,3	1,3	6,5	5,7	4,7	2,4	4,1
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(c)	4,4	-0,1	-2,1	-12,2	-6,7	-0,0	0,9	-4,5
Lavean rahan määrä (M3H) ^(d)	13,7	12,4	6,4	7,1	7,5	9,6	7,8	3,0
Osakkeiden hinnat	-12,5	0,4	-12,0	14,7	18,5	-6,2	22,1	52,7
Asuntojen hinnat	15,6	14,3	-1,3	-0,4	0,7	3,5	1,9	1,3

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvua ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kansallisia arvioita.

(c) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(d) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

Taulukko 3.

Espanja: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	2,0	1,9	2,0	2,0	2,0
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	2,8	2,9	2,8	2,4	2,2
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	1,6	1,8	2,1	2,3	2,4

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(b) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (keväät 1998), YKHI	2,1	2,1
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	2,4	2,4
IMF (lokakuu 1997), KHI	2,2	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Espanja: Julkisen talouden rahoitusasema
(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-4,6	-2,6	-2,2
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	-1,7	0,3	.
Julkisen talouden bruttovelka	70,1	68,8	67,4
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat.

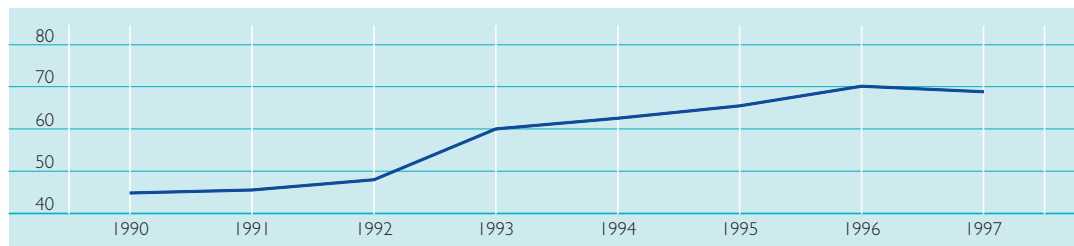
(a) Euroopan komission ennusteita.

(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

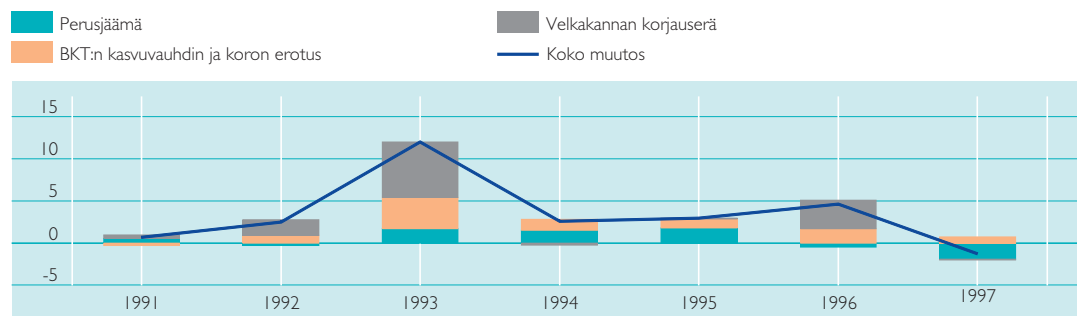
Kuvio 2.

Espanja: Julkisen talouden bruttovelka
(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.**Espanja: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	44,8	45,5	48,0	60,0	62,6	65,5	70,1	68,8
Valuuttajakauma (% kok.velasta)								
Omana valuuttana	96,6	96,0	93,3	91,5	90,8	90,7	91,1	90,4
Ulkomaanvaluuttana	3,4	4,0	6,7	8,5	9,2	9,3	8,9	9,6
Kotimaisen velan osuus (% kok.velasta)	94,1	87,6	86,5	72,0	80,7	78,4	80,0	78,5
Keskimääräinen maturiteetti ^(a) (vuotta)	1,0	1,4	1,8	3,0	3,0	3,1	3,1	3,7
Maturiteettijakauma ^(b) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen ^(c) (alle vuoden)	65,7	62,8	60,5	43,7	41,7	42,1	41,0	30,6
Keskipitkä (1 - 5 vuotta)	32,4	31,6	26,4	34,9	33,6	29,6	29,7	37,2
Pitkäaikainen (yli 5 vuotta)	1,9	5,6	13,0	21,5	24,7	28,3	29,3	32,1

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Jäljellä oleva maturiteetti. Vain arvopaperikeskukseen rekisteröidyt kotimaanvaluutan määräiset arvo-osuudet.

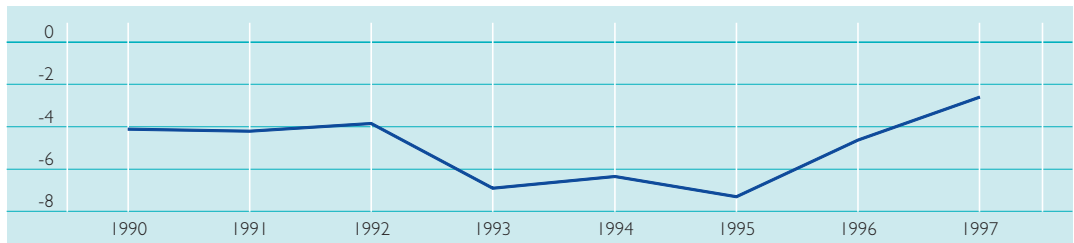
(b) Jäljellä oleva maturiteetti. Arvopaperikeskukseen rekisteröidyt kotimaanvaluutan määräiset arvo-osuudet, ulkomaanvaluutan määräiset arvo-osuudet ja oletettu velka; näiden osuus on yhteensä 70 % (1992) - 81 % (1997) kokonaisvelasta.

(c) Sisältää lyhytaikaiset velat ja lyhyisiin korkoihin sidotut velat.

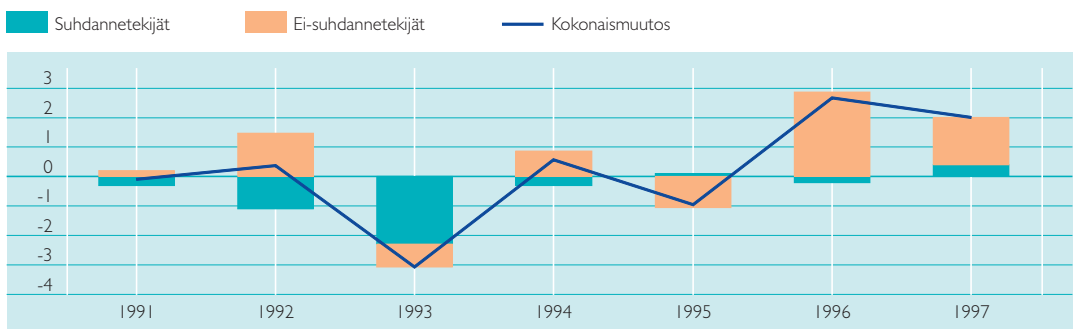
Kuvio 3.

Espanja: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät

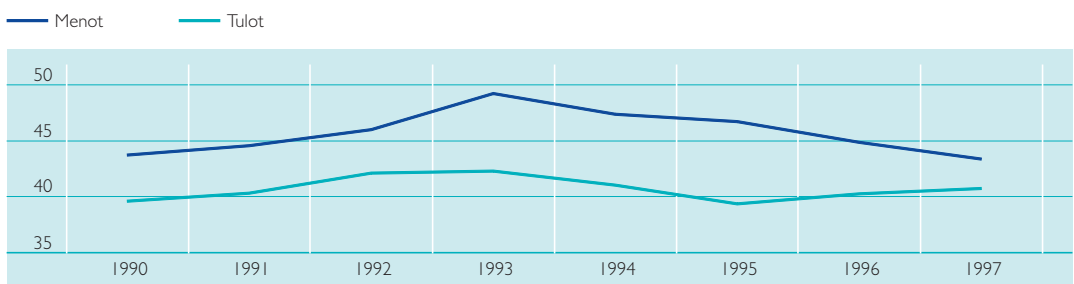


Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Kuvio 4.

Espanja: Julkisen talouden menot ja tulot
(prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.

Espanja: Julkisen talouden tulot ja menot

(prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	39,6	40,3	42,1	42,3	41,0	39,4	40,2	40,8
Verot	22,6	22,6	23,5	22,3	22,2	22,1	22,4	22,9
Sosiaaliturvamaksut	13,3	13,6	14,5	14,8	14,5	13,5	13,8	13,9
Muut tulot	3,8	4,2	4,1	5,2	4,3	3,8	4,0	4,0
Menot yhteensä	43,7	44,6	46,0	49,2	47,4	46,7	44,9	43,4
Tulonsiirrot	18,3	19,2	20,0	21,4	20,9	19,7	19,7	19,4
Korkomenot	3,9	3,7	4,1	5,2	4,8	5,5	5,1	4,5
Julkinen kulutus	15,5	16,1	17,0	17,4	16,8	16,6	16,4	16,0
Pääomamenot, netto	6,0	5,6	4,8	5,2	4,8	4,9	3,7	3,5
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-4,1	-4,2	-3,8	-6,9	-6,3	-7,3	-4,6	-2,6
Perusjäämä	-0,2	-0,5	0,3	-1,7	-1,5	-1,8	0,5	1,9
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)								
ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	-2,9	-2,5	-3,6	-1,7	0,3

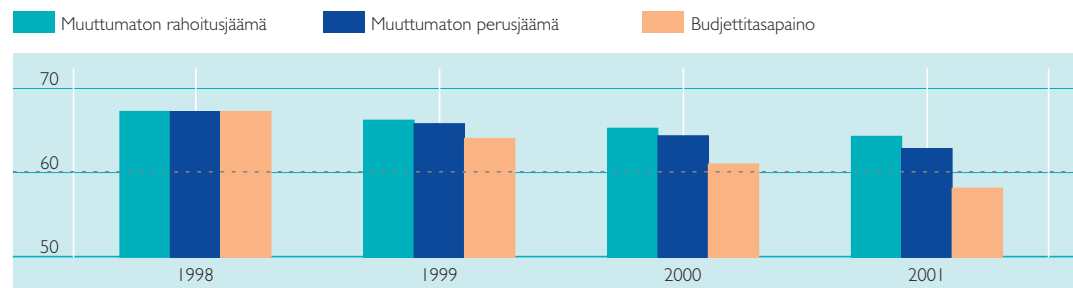
Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat. Pyörityskien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 5.

Espanja: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen

(prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat.

Huom. Näissä kolmessa skenaariossa oletetaan, että velkasuhde vuonna 1998 on ennustetun mukainen eli 67,4 % ja että koko rahoitusjäämä, -2,2 % BKT:stä, tai perusjäämä, 2,1 % BKT:stä, pidetään muuttumattomana tarkastelujakson aikana, tai vaihtoehtoisesti, että budjetit ovat tasapainoisia vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmissa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuonna 1998 on komission arvioima 2,9 % ja inflaatiovauhti on 2 %. Lisäksi muuttumattoman perusjäämän skenaariossa on oletuksena 6 prosentin nimelliskorko. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

Taulukko 7.

Espanja: Ennusteet huoltosuhteesta

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhde					
(65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	19,8	23,5	25,9	30,7	41,0

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 8.

(a) Espanja: Valuuttakurssin vakaus
(1.3.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERMin jäsen	Kyllä	
Jäsenyys alkanut	19.6.1989	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	Ei	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) ERMin keskuskurssista (%) suhteessa ^(a)		
Belgian frangiin	2,0	-0,2
Tanskan kruunuun	3,5	0,2
Saksan markkaan	2,4	-0,1
Ranskan frangiin	3,3	0,2
Irlannin puntaan	5,1	-9,7
Italian liiraan	1,4	-0,9
Alankomaiden guldeniin	1,7	-0,5
Itävallan šillinkiin	2,4	-0,1
Portugalin escudoon	2,4	-1,7
Suomen markkaan	0,2	-2,1

Lähde: Euroopan komissio ja EMI:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

(b) Espanjan pesetan valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	3,7	2,9	1,3	2,2	1,6	1,4	0,8	0,5
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	4,4	3,8	3,6	2,9	2,3	2,0	1,6	1,1

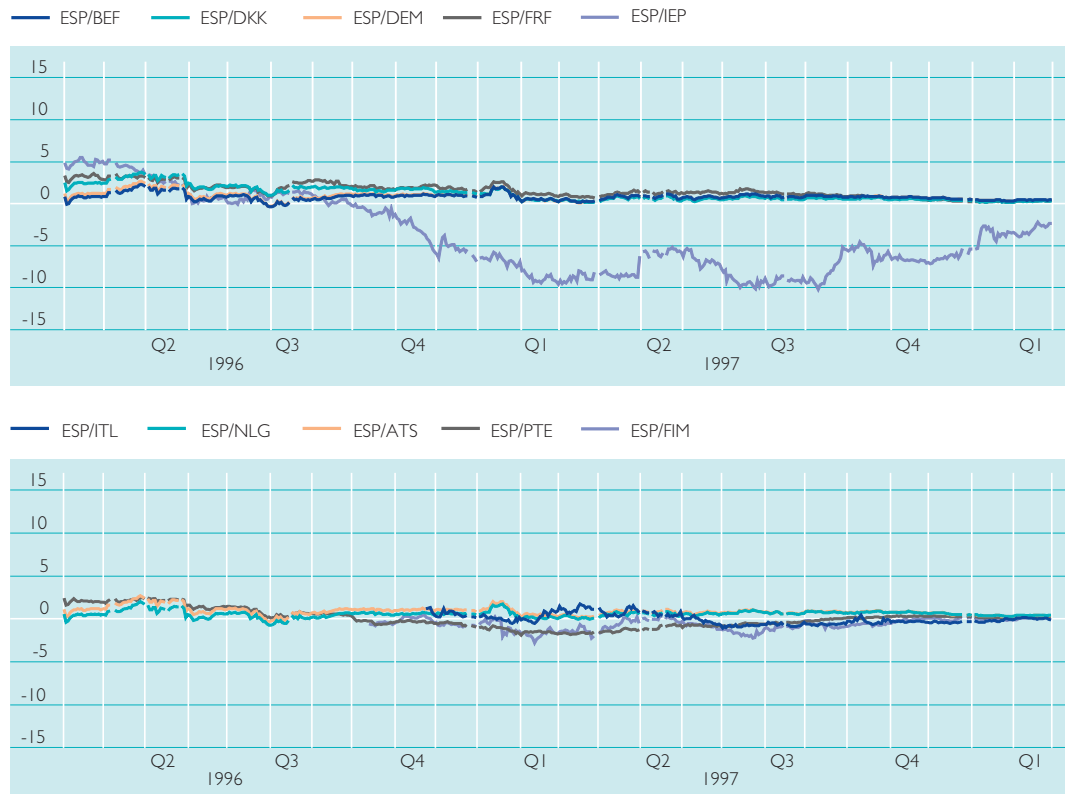
Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EMI:n laskelmat.

(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksiköinä.

Kuvio 6.

Espanjan peseta: Poikkeamat ERMin keskuskursseista (päivittäisiä tietoja, prosentteina, 1.3.1996 - 27.2.1998)



Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

Taulukko 9.

Espanjan peseta: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan (kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 4/1973 - 2/1998	Keskiarvo 1/1987 - 2/1998	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	0,3	-5,1	3,5
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	-1,6	-3,8	2,2
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	-27,8	-12,1	-12,4

Lähde: BISin ja EIM:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko 10.**Espanja: Ulkoinen kehitys***(prosentteina BKT:stä)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	-3,4	-3,0	-3,0	-0,4	-0,8	1,2	1,3	1,4
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	-11,6	-14,4	-17,3	-19,7	-19,8	-18,6	-18,0	.
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	17,1	18,0	19,2	21,1	24,1	25,4	27,2	29,7
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	20,4	21,8	23,1	22,2	24,2	25,6	26,6	28,3

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitettä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavaraviennistä oli 71,0 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavarantuonnista oli 66,3 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko I I.

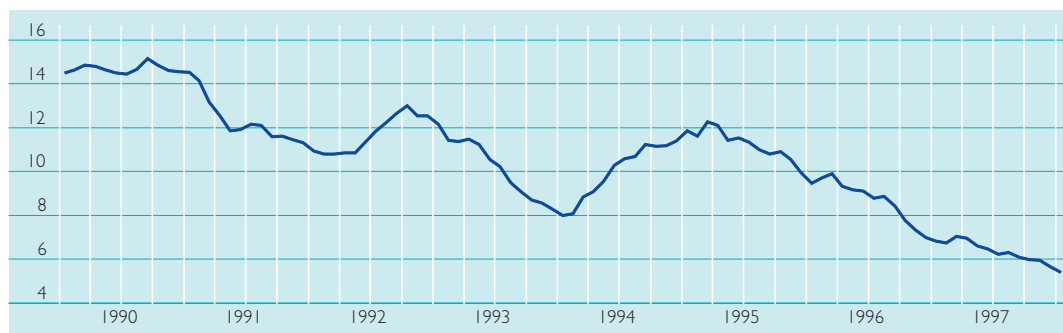
Espanja: Pitkät korot
(prosentteina)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	8,7	6,4	6,0	5,6	5,4	6,3
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

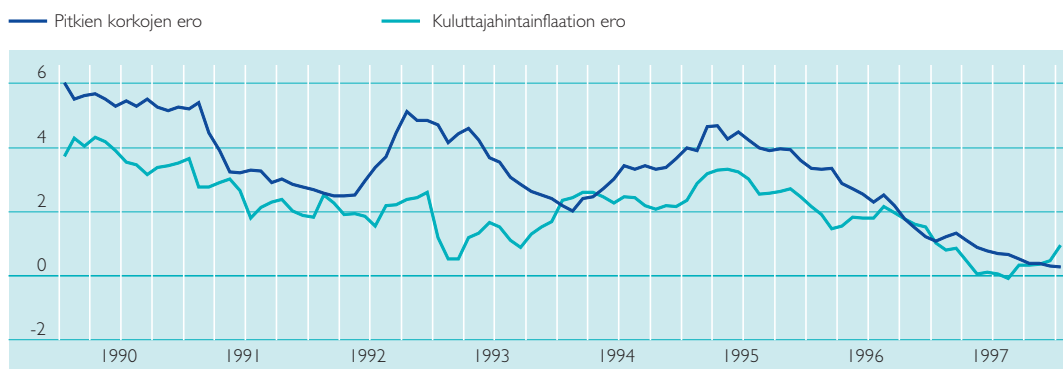
Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 7.

(a) Espanja: Pitkä korko
(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Espanja: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*
(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksiköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

RANSKA

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Ranskassa oli 1,2 % eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 2,1 % (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana YKHI-inflaatiovauhti Ranskassa on ollut hidas ja se on hidastunut tasolle, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Ranskan kuluttajahintaindeksillä mitattu kuluttajahintainflaatio on hidastunut 1990-luvun alusta lähtien. Vuoden 1993 jälkeen inflaatio on ollut 2 prosentin paikkeilla tai sitä hitaampi (kuvio 1). Hitaaseen inflaatioon ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikkavalinnat, erityisesti rahapolitiikan suuntaaminen edelleen valuuttakurssi- ja hintavakaustavoitteen saavuttamiseen ERMissä. Viimeaikaiset finanssipolitiikan tarkistukset sekä eräät toimenpiteet hyödykemarkkinakilpailun lisäämiseksi erityisesti aiemmin suojelluilla sektoreilla ovat tukeneet suotuisaa inflaatiokehitystä. Kokonaistaloudellinen ympäristö on lisäksi osaltaan hillinnyt hintojen nousupaineita. Tästä on esimerkkinä erityisesti vuoden 1993 laman yhteydessä syntynyt negatiivinen tuotantokuilu (taulukko 2). Talouskasvu on alkanut elpyä vuodesta 1994 lähtien, mutta kasvu ei ole ollut niin nopeaa, että tuotantokuilu olisi sulkeutunut. Näin ollen yksikkötyökustannusten nousu on ollut maltillista vuodesta 1994 lähtien. Lisäksi se, että efektiivinen valuuttakurssi on ollut yleisesti ottaen vakaa 1990-luvulla, on osaltaan pitänyt tuontihintojen nousun vaimeana. Myös muilla indikaattoreilla arvioiden inflaatio on ollut alhainen (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosent-

timuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on hidastunut 0,5 prosenttiin, eikä taulukossa 3a esitettyjen lukujen perusteella ole merkkejä välittömistä hintojen nousupaineista. Inflaatioennusteiden mukaan inflaatiovauhti vuosina 1998 ja 1999 olisi yleensä selvästi alle 2 prosentin (taulukko 3b). Tällä ajanjaksolla hintojen vakautteen kohdistuva riskitekijä on tuotantokuilun supistuminen.

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että hintavakautta tukevan ympäristön ylläpitäminen riippuu Ranskassa mm. siitä, miten finanssipolitiikkaa harjoitetaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Hyödykemarkkinoiden kilpailun edistämiseen ja työmarkkinoiden toiminnan parantamiseen tähtäävän kansallisen politiikan tehostaminen tulee olemaan yhtä tärkeää, ottaen huomioon Ranskan nykyinen korkea työttömyysaste.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen oli 3,0 % eli täsmälleen 3 prosentin viitearvon mukainen, ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 58,0 % eli hieman alle 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin alijäämäsuhte pieneni 1,1 ja velkasuhde kasvoi 2,3 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän 2,9 prosenttiin ja velkasuhteen arvioidaan suurenevan hieman, eli 58,1 prosenttiin. Vuonna 1996 alijäämäsuhte oli 1,5 prosenttiyksikköä suurempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen ja vuonna 1997 se oli 0,2 prosenttiyksikköä suurempi (taulukko 4).

Vuosina 1990 - 1997 Ranskan *velkasuhde* suureni 22,5 prosenttiyksikköä (taulukko 2a). Kuten käy ilmi kuviosta 2b, keskeisimmät tekijät velkasuhteen kehityksessä olivat toisaalta vuosina 1992 - 1996 kirjatut perusalijäämät ja toisaalta BKT:n kasvu-

vauhdin ja koron negatiivisen erotuksen velkaa kasvattava vaikutus koko jakson aikana. "Velkakannan korjauserillä" oli suhteellisen vähäinen osuus, joskin ne useimpina vuosina lisäsivät velan määrää. Perusjäämä tuli lievästi ylijäämäiseksi vasta vuonna 1997, jolloin se jarrutti hieman velkasuhteen kasvua. 1990-luvun tähänastinen kehitys kuvastaa niitä riskejä, joita velkasuhteelle voi aiheutua, kun perusylijäämät eivät kompensoi epäsuotuisan BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotuksen pysyviä vaikutuksia. Ranskan kokonaisvelasta lyhytmaturiteettisen velan osuus on ollut suhteellisen suuri, joskin pienenevä, 1990-luvun alkuvuosista saakka, mutta velan keskimääräinen maturiteetti on ollut jokseenkin muuttumaton (taulukko 5). Vuonna 1997 lyhytmaturiteettisen velan osuus oli edelleen suhteellisen suuri, ja kun otetaan huomioon velkasuhteen nykyinen koko, julkisen talouden rahoitusasema on suhteellisen herkkä korkojen muutoksille. Toisaalta valuuttamääräisen velan osuus Ranskassa on pieni ja suurin osa siitä on ecumääräistä ja muutettaneen siksi aikanaan euromääräiseksi. Valuuttakurssimuutoksilla on sen vuoksi suhteellisen vähäinen vaikutus julkisen talouden rahoitusasemaan.

Alijäämäsuhte kehittyi 1990-luvulla siten, että se ensin heikentyi ja myöhemmin kohentui. Alijäämäsuhte suureni 1,6 prosentista vuonna 1990 huomattavasti eli 5,8 prosenttiin vuonna 1994; sen jälkeen alijäämä pieneni vuosi vuodelta, ja vuonna 1997 se oli 3,0 % (kuvio 3a). Kuten käy ilmi kuviosta 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*, suhdannetekijöillä oli keskeinen alijäämää kasvattava vaikutus vuosina 1991 ja 1993 ja keskeinen alijäämän kasvua hillitsevä vaikutus vuonna 1994. Sen jälkeen alijäämän pienenemiseen vaikuttivat pääasiassa "ei-suhdannetekijät". Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" koheneminen voi heijastaa pysyvää, "raken-teellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytettävissä olevat taustatiedot viittaavat

sihen, että tällaisilla tilapäisillä tekijöillä oli vuonna 1997 alijäämää pienentävä vaikutus, joka oli 0,6 % BKT:stä. Koska toimet olivat luonteeltaan "itsensä kumoavia", jo vuoden 1998 budjettiin sisältyvien kompensoivien toimien on toteuduttava odotetulla tavalla ja niitä on toteutettava myöhempinä vuosinakin, kun itsensä kumoavien toimien vaikutukset toteutuvat.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* suureni huomattavasti vuosina 1990 - 1993. Varsinkin tulonsiirrot kasvoivat merkittävästi, mikä johtui sosiaalimenojen, erityisesti eläkkeiden sekä terveydenhuolto- ja työttömyysavustusten selvästä kasvusta; toisaalta myös julkinen kulutus ja korkomenot suhteessa BKT:hen lisääntyivät (taulukko 6). Myöhemmin menojen suhde BKT:hen on pienentynyt, mikä on johtunut pääasiassa siitä, että julkiset investoinnit suhteessa BKT:hen ovat vähentyneet ja myös tulonsiirrot ja julkinen kulutus suhteessa BKT:hen ovat pienentyneet. Vuonna 1997 menojen suhde BKT:hen oli melkein 3,5 prosenttiyksikköä suurempi kuin 1990-luvun alussa ja kaikki tärkeimmät menoluokat lukuun ottamatta julkisia kiinteitä ja muita investointeja olivat suuremmat suhteessa BKT:hen. Menojen pienenevä suunta suhteessa BKT:hen näyttäisi edellyttävän suurempia tarkistuksia kaikkiiin menoeriin paitsi julkisiin investointeihin. *Julkisen talouden tulot* suhteessa BKT:hen ovat kasvaneet vuodesta 1994 lähtien ja olivat vuonna 1997 miltei 2 prosenttiyksikköä suuremmat kuin vuonna 1990; ne saattavat olla jo lähellä tasoa, joka on kasvun kannalta haitallinen.

Helmikuussa 1997 päivättyyn lähentymisohjelmaan vuosiksi 1997 - 2001 sisältyvän Ranskan *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategian* mukaan alijäämäsuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän 2,7 - 2,8 prosenttiin ja velkasuhteen suurenevan 58,5 - 59,0 prosenttiin riippuen talouden kasvusta. Vuoden

1998 budjetissa ennakoidaan hieman pienempää velkasuhdetta ja alijäämäsuhteen odotetaan olevan 3 % eli jonkin verran suurempi kuin päivitetystä lähentymisohjelmassa. Valtiontalouden alijäämäsuhteen odotetaan supistuvan hieman siksi, että menojen reaalin kasvu tasoittuu. Erityisesti julkista kulutusta ja sosiaalimenoja aiotaan supistaa. Tällä hetkellä ei ole merkkejä siitä, että vuoden 1998 budjettiin sisältyisi merkittäviä tilapäisesti vaikuttavia toimia. Alijäämäsuhdetta aiotaan pienentää asteittain alle 1,5 prosenttiin vuoteen 2001 mennessä ja velkasuhteen odotetaan vuoteen 2001 mennessä pysyttelevän hieman alle 60 prosentissa ja pienenevän sen jälkeen. Lähentymisohjelmassa vuosiksi 1999 - 2000 ennustettuihin rahoitusjäämiin verrattuna julkisen talouden vakauttamisen on edistytävä vielä huomattavasti, jotta täytettäisiin vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Tässä raportissa ei tarkemmin käsitellä niiden maiden *velkasuhteen tulevaa kehitystä*, joissa velkasuhde on alle 60 %. On kuitenkin korostettava, että sekä rahoitusjäämän että perusjäämän nykytasot eivät vaikuta riittävältä velkasuhteen vakaannuttamiseksi alle 60 prosentin, kun taas tasapainoinen budjetti voisi ajan mittaan pienentää velkasuhteen vielä enemmän viitearvoa pienemmäksi. Velkasuhteen vakaannuttaminen hieman alle 60 prosenttiin edellyttäisi hieman alle 2,5 prosentin alijäämäsuhdetta. Kuten edellä todettiin, vakaus- ja kasvusopimus edellyttää, että alijäämäsuhteen on supistuttava edelleen. Nämä seikat ovat tärkeitä Ranskan tapauksessa myös siksi, että liikkumavaraa olisi lisättävä, jotta *tuleviin budjettihaasteisiin* voitaisiin vastata. Kuten taulukossa 7 on kuvattu, väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen. Koska Ranskan eläkejärjestelmä on ei-rahastoiva, julkisten eläkemenojen suhteessa BKT:hen ennustetaan kasvavan varsinkin jos eläkkeiden maksuperusteita ei muuteta.

Väestön ikääntymisestä aiheutuva rasite tulee sitä helpommaksi kantaa, mitä paremmassa kunnossa julkinen talous on, kun demografinen tilanne alkaa huonontua.

Valuuttakurssikehitys

Ranskan frangi on osallistunut ERMiin sen alkamispäivästä 13.3.1979 asti eli paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan ennen arviointia (taulukko 8a). Kuten edellä todettiin, Ranskan rahapolitiikan keskeisimpänä tavoitteena on valuuttakurssi- ja hintavakaus ERMissä. *Tarkastelujakson aikana* maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 Ranskan frangi on pysytellyt lähellä keskuskurssiaan muita ERM-valuuttoja vastaan (kuvio 5 ja taulukko 8a). Ajoittain Ranskan frangin kurssi on liikkunut keskuskurssiensa lähellä olevan välin ulkopuolella. Suurimmat poikkeamat keskuskurssien ylä- ja alapuolella 10 pankkipäivän liukuvan keskiarvon perusteella ovat olleet 0,6 % ja -3,5 %, jos Irlannin punnan vahvistuvaa suuntausta ei oteta huomioon (taulukko 8a). Poikkeamat ovat olleet tilapäisiä. Lisäksi valuuttakurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan on ollut jatkuvasti vähäinen ja pienenevä (taulukko 8b). Lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin ovat olleet pienet ja kapenevat. Ranska ei ole devalvoinut valuuttansa kahdenvälistä keskuskurssia minkään muun jäsenvaltion valuuttaa vastaan koko tarkastelujakson aikana.

Pitkän aikavälin tarkastelussa taulukossa 9 esitetyt Ranskan frangin reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ERM-jäsenvaltioiden valuuttoja vastaan osoittavat, että nykyiset efektiiviset kurssit ovat lähellä aikaisempia arvojaan. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Ranskan vaihtotase on viime vuosina pysynyt ylijäämäisenä, minkä ansiosta Ranskan nettosaatava ulkomailta on kasvanut (taulukko 10). Tuoreimpien saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan Ranskan viennin suhde BKT:hen on 29 ja

tuonnin 25 %; EU-maiden osuus sekä Ranskan viennistä että tuonnista on 63 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulotuneena *tarkastelujaksona Ranskan pitkät korot* olivat keskimäärin 5,5 % ja alittivat siten selvästi korkokriteerin 7,8 prosentin viitearvon, joka on määritelty kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana sekä vuonna 1996 (taulukko 11).

Ranskan pitkät korot ovat olleet yleisesti ottaen laskussa 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 6a). Ne ovat olleet suurimman osan 1990-luvusta erittäin lähellä matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja (kuvio 6b). Tähän kehitykseen ovat vaikuttaneet pääasiassa verrattain alhainen inflaatiovauhti, Ranskan frangin kurssin suhteellinen vakaus, sama rahapolitiikan linja kuin matalakorkoisimmissa EU-maissa ja viime aikoina julkisen talouden rahoitusaseman kohentuminen.

Lopputiivistelmä

Tarkastelujakson aikana Ranska on saavuttanut 1,2 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi ja yksi Euroopan unionin kolmesta alhaisimmasta inflaatiosta. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaimeaa, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa ei ole merkkejä välittömistä inflaatiopaineista.

Inflaatiovauhdin ennustetaan olevan selvästi alle 2 % vuonna 1998 ja 1999. Ranskan frangi on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Ranskan frangi oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Ranskan pitkien korkojen taso oli 5,5 % eli selvästi viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Ranskan julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen oli 3,0 % eli viitearvon tasolla. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pysyvän jokseenkin ennallaan (eli pienenevän 2,9 prosenttiin) huolimatta suotuisasta suhdannetilanteesta. Ranskan julkinen velka kasvoi 58,0 prosenttiin BKT:stä vuonna 1997 ja pysyi siten juuri alle 60 prosentin viitearvon; vuonna 1998 velkasuhteen odotetaan kasvavan hieman eli 58,1 prosenttiin. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että alijäämäsuhteen pitäminen nykyisellään ei riittäisi pitämään velkasuhdetta 60:tä prosenttia pienempänä, joten vakauttamisen olisi edistytävä huomattavasti. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Tämä tarkoittaisi myös velkasuhteen pienenemistä vielä enemmän alle 60 prosentin BKT:stä.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot. Ranskan vaihtotase on ollut ylijäämäinen, ja maalla on nettovelkaa ulkomaille.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

RANSKA

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Ranska: YKHI-inflaatio
Kuvio 1. Ranska: Hintakehitys
Taulukko 2. Ranska: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
Taulukko 3. Ranska: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
(b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Ranska: Julkisen talouden rahoitusasema
Kuvio 2. Ranska: Julkisen talouden bruttovelka
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Taulukko 5. Ranska: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
Kuvio 3. Ranska: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Kuvio 4. Ranska: Julkisen talouden menot ja tulot
Taulukko 6. Ranska: Julkisen talouden tulot ja menot
Taulukko 7. Ranska: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 8. (a) Ranska: Valuuttakurssin vakaus
(b) Ranskan frangin valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
Kuvio 5. Ranskan frangi: Poikkeamat ERM:n keskuskursseista
Taulukko 9. Ranskan frangi: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan
Taulukko 10. Ranska: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 11. Ranska: Pitkät korot
Kuvio 6. (a) Ranska: Pitkä korko
(b) Ranska: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

Ranska: YKHI-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

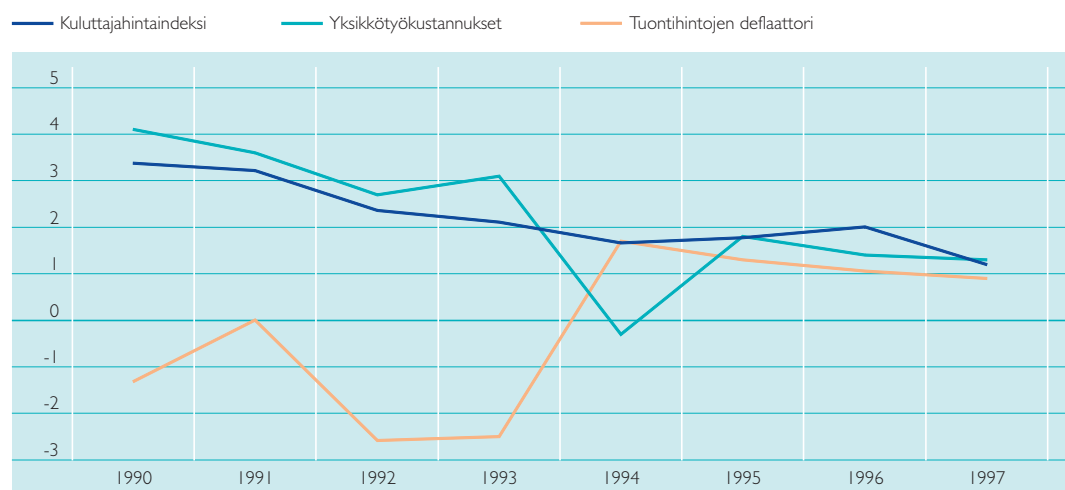
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	2,1	1,3	1,4	1,2	0,6	1,2
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Ranska: Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Ranska: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	3,4	3,2	2,4	2,1	1,7	1,8	2,0	1,2
KHI ilman väliillisten verojen muutoksia ^(b)	.	3,9	3,6	2,6	1,5	1,1	1,1	0,8
Yksityisen kulutuksen deflaattori	2,8	3,1	2,4	2,2	2,1	1,5	1,8	1,4
BKT:n deflaattori	3,1	3,3	2,1	2,5	1,6	1,6	1,2	1,2
Tuottajahinnat ^(c)	1,4	0,8	-0,3	-0,5	0,8	1,7	-1,1	-0,4
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	2,5	0,8	1,2	-1,3	2,8	2,1	1,5	2,4
Tuotantokuilu (pros.yks.)	3,2	2,0	1,2	-2,0	-1,1	-1,0	-1,5	-1,2
Työttömyysaste (%)	8,9	9,5	10,4	11,7	12,3	11,6	12,3	12,6
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	4,1	3,6	2,7	3,1	-0,3	1,8	1,4	1,3
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	4,9	4,4	4,3	2,7	2,2	2,7	2,7	3,2
Työn tuottavuus, koko kansantalous	0,8	0,8	1,6	-0,4	2,5	0,9	1,3	1,9
Tuontihintojen deflaattori	-1,3	0,0	-2,6	-2,5	1,7	1,3	1,1	0,9
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(d)	5,8	-2,1	3,3	2,3	0,7	3,6	0,2	-3,5
Lavean rahan määrä (M3H) ^(e)	9,1	6,3	4,4	1,5	-2,7	4,1	0,8	-0,7
Osakkeiden hinnat	4,2	-3,9	4,9	8,8	2,1	-9,1	11,2	31,9
Asuntojen hinnat	16,7	-0,4	-5,7	1,7	2,8	-4,3	-7,0	-2,0

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvu ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kansallisia arvioita.

(c) Teollisuus.

(d) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(e) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

Taulukko 3.

Ranska: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	1,3	1,0	1,3	1,1	0,5
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	1,7	1,7	1,3	0,9	0,5
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	0,8	0,8	1,0	1,1	1,2

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(b) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (kevät 1998), YKHI	1,0	1,6
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	1,4	1,5
IMF (lokakuu 1997), KHI	1,3	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Ranska: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-4,1	-3,0	-2,9
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	-1,5	0,2	.
Julkisen talouden bruttovelka	55,7	58,0	58,1
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

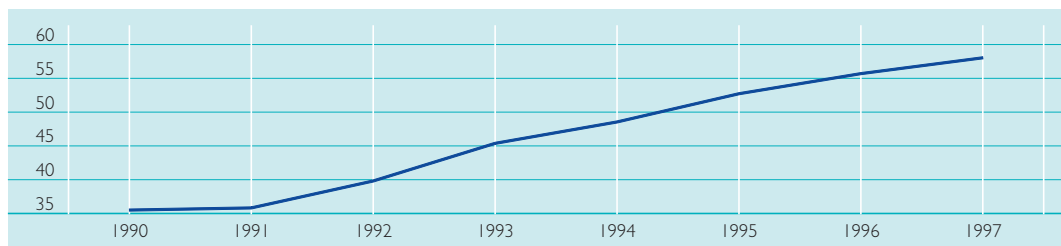
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 2.

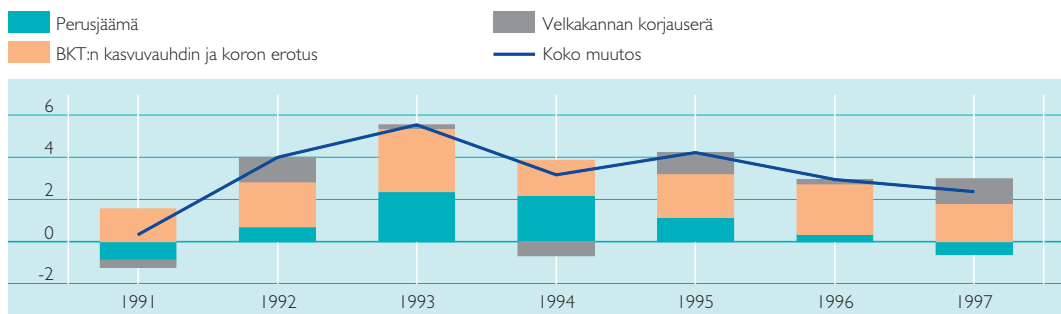
Ranska: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.**Ranska: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	35,5	35,8	39,8	45,3	48,5	52,7	55,7	58,0
Valuuttajakauma (% kok.velasta)								
Omana valuuttana	97,7	97,2	97,2	96,9	96,5	96,3	94,2	93,0
Ulkomaanvaluuttana	2,3	2,8	2,8	3,1	3,5	3,7	5,8	7,0
Kotimaisen velan osuus (% kok.velasta)	83,0	81,0	78,6	76,8	83,9	85,0	87,3	86,7
Keskimääräinen maturiteetti ^(a) (vuotta)	4,6	4,8	5,2	5,3	5,4	5,3	5,3	5,3
Maturiteettijakauma ^(b) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen ^(c) (alle vuoden)	33,5	32,6	32,5	31,2	27,1	28,7	30,0	29,4
Keskipitkä (1 - 5 vuotta)	34,8	35,4	33,3	32,9	32,5	30,7	28,1	29,5
Pitkäaikainen (yli 5 vuotta)	31,7	32,0	34,2	35,9	40,4	40,6	41,9	41,1

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Jäljellä oleva maturiteetti.

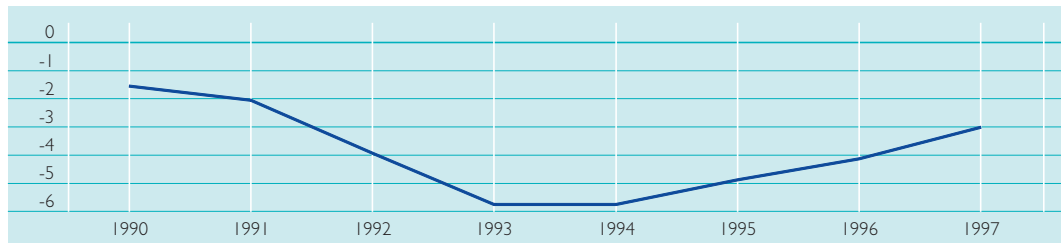
(b) Jäljellä oleva maturiteetti. Maturiteetiltaan alle 5 vuoden vaihtuvakorkoiset paperit luokitellaan lyhytaikaisiksi.

(c) Sisältää lyhytaikaiset velat ja lyhyisiin korkoihin sidotut velat.

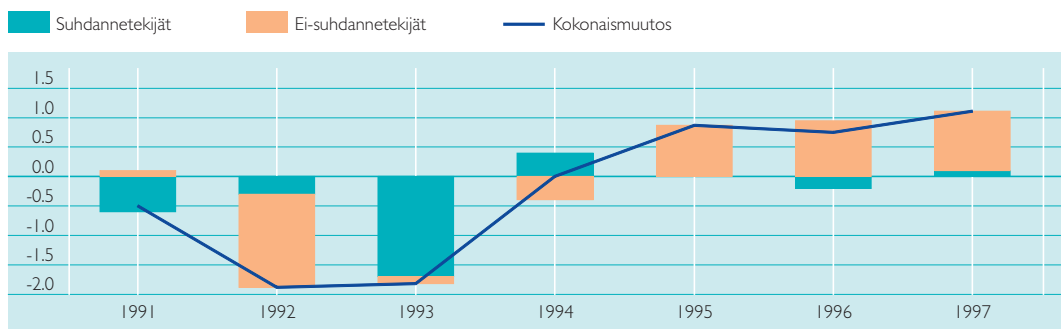
Kuvio 3.

Ranska: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät

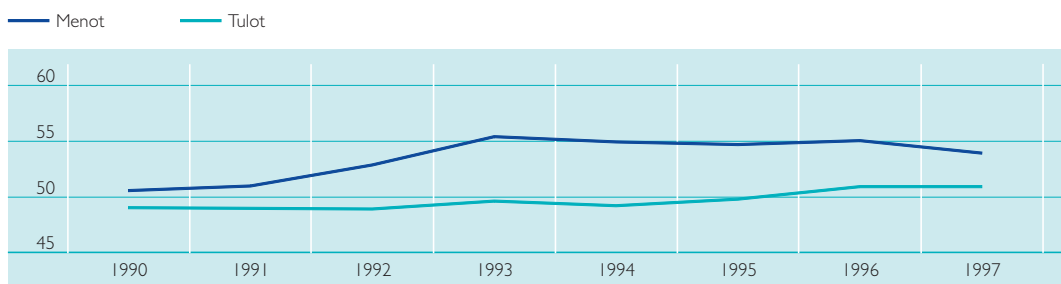


Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Kuvio 4.

Ranska: Julkisen talouden menot ja tulot
(prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.**Ranska: Julkisen talouden tulot ja menot***(prosentteina BKT:stä)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	49,0	49,0	48,9	49,6	49,2	49,8	50,9	50,9
Verot	24,0	24,0	23,5	23,9	24,4	24,7	25,6	26,3
Sosiaaliturvamaksut	21,0	21,0	21,3	21,6	21,1	21,3	21,6	21,0
Muut tulot	4,0	4,0	4,1	4,2	3,7	3,8	3,7	3,6
Menot yhteensä	50,6	51,0	52,9	55,4	55,0	54,7	55,0	54,0
Tulonsiirrot	25,6	26,3	27,3	28,7	28,2	28,2	28,5	28,4
Korkomenot	2,9	2,9	3,2	3,4	3,6	3,7	3,8	3,6
Julkinen kulutus	18,0	18,2	18,9	19,9	19,5	19,3	19,5	19,4
Pääomamenot, netto	4,0	3,5	3,5	3,5	3,7	3,4	3,3	2,6
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-1,6	-2,1	-3,9	-5,8	-5,8	-4,9	-4,1	-3,0
Perusjäämä	1,4	0,9	-0,7	-2,4	-2,2	-1,1	-0,3	0,6
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)								
ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	-2,5	-2,6	-1,8	-1,5	-0,2

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat. Pyöristyksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Taulukko 7.**Ranska: Ennusteet huoltosuhteesta**

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhte (65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	20,8	23,6	24,6	32,3	39,1

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 8.

(a) Ranska: Valuuttakurssin vakaus

(1.3.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERM:n jäsen	Kyllä	
Jäsenyys alkanut	13.3.1979	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	Ei	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) ERM:n keskuskurseista (%) suhteessa ^(a)		
Belgian frangiin	0,3	-2,4
Tanskan kruunuun	0,4	-0,9
Saksan markkaan	0,2	-2,1
Espanjan pesetaan	-0,2	-3,2
Irlannin puntaan	1,9	-11,1
Italian liiraan	0,6	-2,4
Alankomaiden guldeniin	0,3	-2,7
Itävallan šillinkiin	0,2	-2,2
Portugalin escudoon	0,0	-3,4
Suomen markkaan	-0,1	-3,5

Lähde: Euroopan komissio ja EML:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

(b) Ranskan frangin valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	1,8	1,5	1,9	1,2	0,9	1,1	0,5	0,3
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0

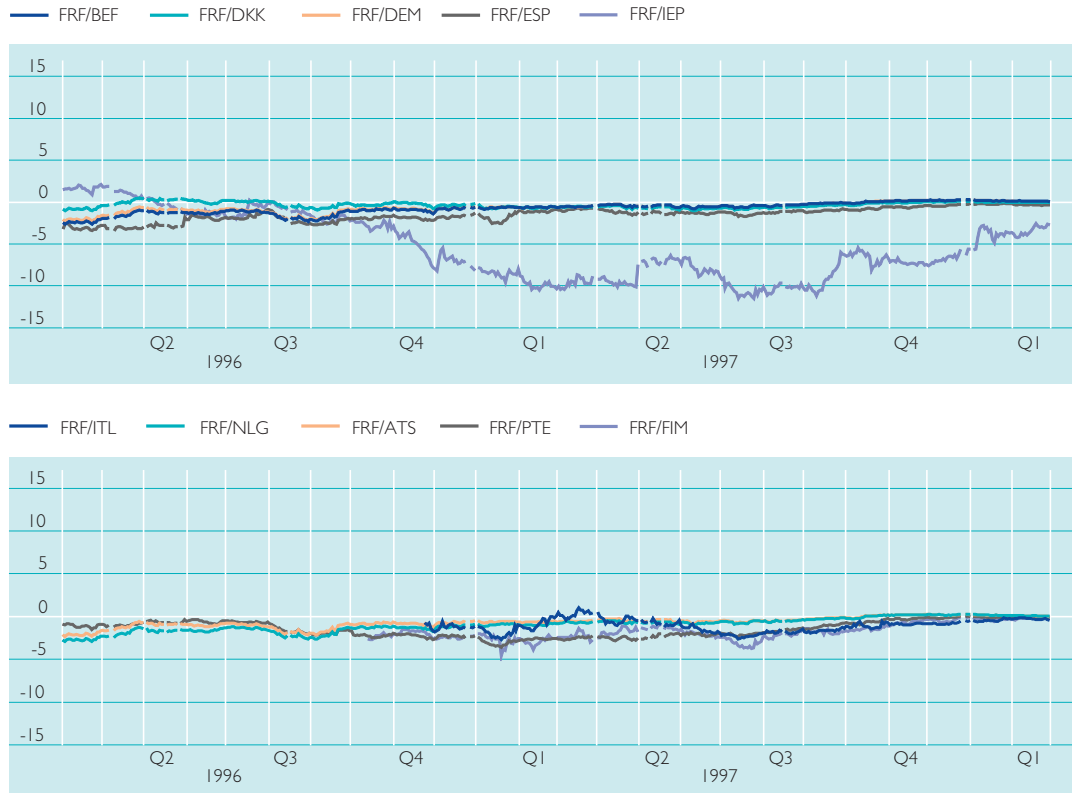
Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EML:n laskelmat.

(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksiköinä.

Kuvio 5.

Ranskan frangi: Poikkeamat ERMin keskuskursseista (päivittäisiä tietoja, prosentteina, 1.3.1996 - 27.2.1998)



Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

Taulukko 9.

Ranskan frangi: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan (kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskisarvo 4/1973 - 2/1998	Keskisarvo 1/1987 - 2/1998	Keskisarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	-2,2	0,2	-1,5
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	-0,8	-0,5	-1,6
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	1,5	6,3	10,1

Lähde: BISin ja EIM:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko 10.

Ranska: Ulkoinen kehitys

(prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	-0,8	-0,5	0,4	0,9	0,6	0,7	1,3	2,9
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	.	-8,3	-7,4	-9,1	-4,4	-1,9	-0,4	.
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	22,6	23,3	24,2	24,4	25,1	26,2	27,0	29,3
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	22,6	23,1	23,1	22,6	23,4	24,1	24,4	25,3

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsi kirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsi kirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitettä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavaraviennistä oli 62,6 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavarantuonnista oli 63,3 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko I I.

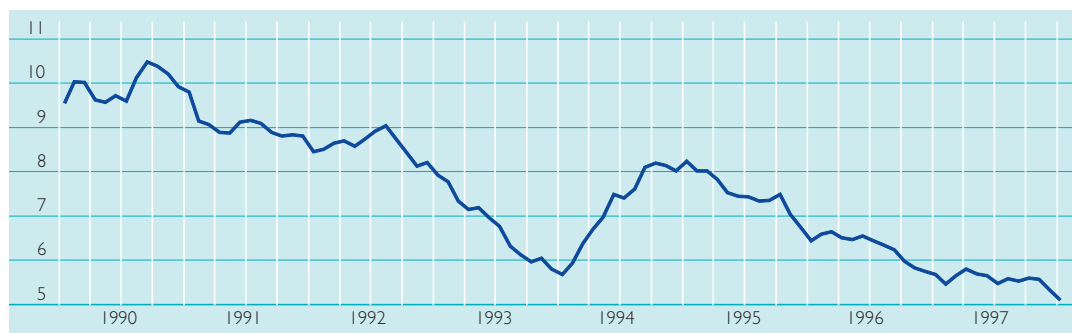
Ranska: Pitkät korot
(prosentteina)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	6,3	5,6	5,6	5,3	5,1	5,5
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

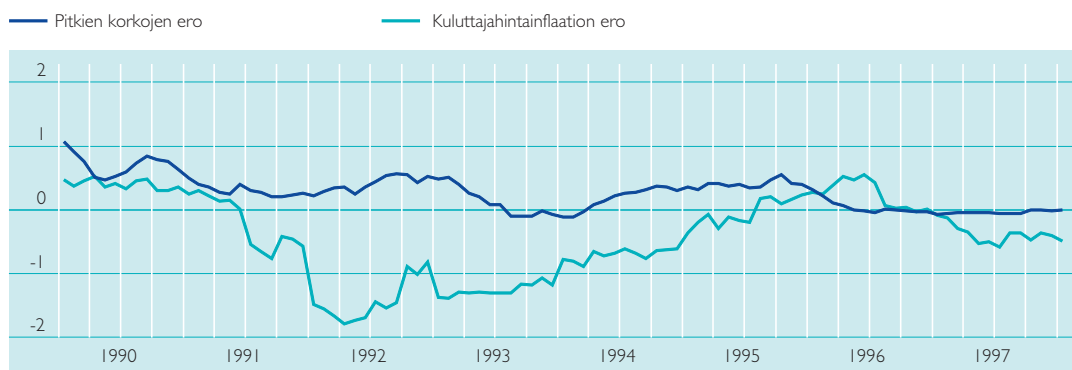
Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 6.

(a) Ranska: Pitkä korko
(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Ranska: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*
(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksikköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

IRLANTI

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Irlannissa oli 1,2 % eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 2,2 %. Kahden viime vuoden aikana YKHI-inflaatiovauhti Irlannissa on ollut hidas ja hidastunut tasolle, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Irlannin kuluttajahintaindeksillä mitattu kuluttajahintainflaatio on yleisesti ottaen hidastunut 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 1). Vuodesta 1990 inflaatiovauhti hidastui 3,4 prosentista 1,5 prosenttiin vuonna 1993. Sen jälkeen se nousi 2,5 prosentin paikkeille vuosina 1994 - 1995, minkä jälkeen se taas hidastui noin 1,5 prosenttiin vuosina 1996 - 1997. Inflaatiovauhdin yleisesti ottaen hidastuvaan suuntaukseen ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikkavalinnat, erityisesti rahapolitiikan suuntaaminen ensisijaisen hintavakauden tavoitteen saavuttamiseen ERMissä. Inflaation hidastumista ovat tukeneet myös muut politiikan lohkot, erityisesti maltilliset palkankorotukset. Kokonaistalouden kannalta on huomattava, että alhainen inflaatio on saavutettu BKT:n kasvun ollessa voimakasta; BKT:n kasvuvauhti oli keskimäärin yli 7 % kahdeksan vuoden ajan vuoteen 1997 asti (taulukko 2). Vaikka tilanne työmarkkinoilla kiristyi, palkkakustannusten kasvu työntekijää kohden oli maltillista vuosina 1994 - 1996. Vuonna 1997 palkankorotukset alkoivat suurentua, joskin teollisuudessa ne pysyivät maltillisina. Työn tuottavuuden kasvaessa voimakkaasti yksikkötyökustannukset vähenivät vuodesta 1994 alkaen. Tuontihintojen nousuvauhti on viime vuosina ollut vaihteleva, osittain efektiivisen valuuttakurssin muutosten takia, mutta vuosina 1996 -

1997 nousuvauhti on ollut vaimea. Myös muilla indikaattoreilla arvioiden inflaatio on ollut alhainen (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on 1,6 %, mutta taulukossa 3a esitettyjen lukujen perusteella on joitakin merkkejä hintojen lyhyen aikavälin nousupaineista. Inflaatioennusteiden mukaan inflaatiovauhti saattaisi kasvaa kahden seuraavan vuoden aikana kohti 3:a prosenttia (taulukko 3b). Tänä ajanjaksona hintojen vakautteen kohdistuvia riskitekijöitä ovat kotimainen kehitys, erityisesti rahan määrän ja luottojen kasvu, suhdanteita voimistava finanssipolitiikka, varallisuushintojen kehitys, työmarkkinatilanteen kiristyminen ja voimakas BKT:n kasvu. EMUn lähestyessä näitä riskitekijöitä pahentaa se, että lyhyiden korkojen odotetaan laskevan edelleen, sekä se, että efektiivinen valuuttakurssi alenee, jos korkojen lasku toteutuu.

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että hintavakautta tukevan ympäristön ylläpitäminen riippuu Irlannissa mm. siitä, miten finanssipolitiikkaa harjoitetaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Hyödykemarkkinoiden kilpailun edistämiseen ja työmarkkinoiden toiminnan parantamiseen tähtäävän kansallisen politiikan tehostaminen tulee olemaan yhtä tärkeää, ottaen huomioon Irlannin nykyinen korkea, joskin laskussa oleva työttömyysaste.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 Irlannin julkisen talouden ylijäämän suhde BKT:hen oli 0,9 %, eli reilusti alle 3 prosentin viitearvon, ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 66,3 % eli yli 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin julkisen talouden rahoitusjäämän suhde BKT:hen koheni

1,3 ja velkasuhde pieneni 6,4 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 ylijäämän suhteessa BKT:hen odotetaan suurenevan 1,1 prosenttiin ja velkasuhteen arvioidaan pienenevän 59,5 prosenttiin eli hieman viitearvoa pienemmäksi. Vuonna 1996 alijäämäsuhte ei ollut suurempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen.

Vuosina 1990 - 1997 Irlannin *velkasuhde* pieneni 29,7 prosenttiyksikköä. Ensin velkasuhde vaihteli vuoden 1990 tason eli 96,0 prosentin paikkeilla, mutta vuodesta 1994 se on pienentynyt voimakkaasti ja on pienentynyt vuoden 1993 huippuarvostaan 96,3 prosentista 66,3 prosenttiin vuonna 1997 (kuviot 2a), joten velkasuhde pieneni neljän vuoden aikana 30,0 prosenttiyksikköä. Kuten käy ilmi kuviosta 2b, keskeiset velkasuhteen pienenemiseen johtaneet tekijät olivat suurehkot perusylijäämät, minkä lisäksi talouskasvu ja korkokehitys olivat erittäin suotuisia vuodesta 1994. Merkittävät "velkakannan korjauserät" kasvattivat velkasuhdetta vain vuonna 1993, mikä johtui Irlannin punnan heikkenemisen aiheuttamasta valuuttamääräisen velan arvomuutoksesta. 1990-luvun tähänastinen kehitys kuvastaa jatkuvien perusylijäämien velkaa vähentävää vaikutusta, joskin tätä vaikutusta tuki vielä voimakas talouskasvu. Irlannin kokonaisvelasta lyhytmaturiteettisen velan osuus on ollut pieni 1990-luvulla, kun taas keskimääräinen maturiteetti on lyhentynyt (taulukko 5). Kun velkasuhteen nykyinen koko otetaan huomioon, korkojen muutoksilla oli suhteellisen vähäinen vaikutus julkisen talouden rahoitusasemaan vuonna 1997. Toisaalta valuuttamääräisen velan osuus on suhteellisen suuri, joten julkisen talouden rahoitusasema on suhteellisen herkkä valuuttakurssimuutoksille.

Alijäämäsuhte oli 1990-luvulla ensin muuttumaton mutta alkoi myöhemmin kohentua; se pysyi jatkuvasti 3 prosentin viitearvoa pienempänä. Vuonna 1990 alijäämäsuhte oli 2,3 % ja pysytteli sillä tasolla usean vuoden ajan. Vuodesta 1996 alijäämä alkoi nopeasti pienentyä ja vuonna

1997 alijäämän tilalle tuli 0,9 prosentin ylijäämä (taulukko 3a). Kuten käy ilmi kuviosta 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*, suhdannetekijät vaikeuttivat alijäämäsuhteen tasapainottumista 1990-luvun alussa ja myöhemmin niillä oli keskeinen merkitys alijäämäsuhteen pienenemisessä. Kahtena viime vuotena myös "ei-suhdannetekijät" pienensivät osaltaan alijäämää. Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" kohentuminen voi heijastaa pysyvää, "rakenteellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytettävissä olevat taustatiedot viittaavat kuitenkin siihen, että tilapäisesti vaikuttavilla toimilla ei ollut vaikutusta alijäämien pienenemiseen vuonna 1996 tai 1997.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* oli jokseenkin muuttumaton vuosina 1990 - 1994. Korkomenojen väheneminen kompensoi tuolloin tulonsiirtojen ja julkisen kulutuksen kasvua (taulukko 6). Vuoden 1994 jälkeen menojen suhde BKT:hen pieneni, ja vuoteen 1997 mennessä se oli supistunut 4,5 prosenttiyksikköä, mikä johtui siitä, että kaikki tärkeimmät menoluokat suhteessa BKT:hen olivat pienentyneet. Vuonna 1997 menojen suhde BKT:hen oli merkittävästi pienempi kuin 1990-luvun alussa, mikä johtui varsinkin nopeasta korkomenojen vähenemisestä alempien korkojen myötä ja velkasuhteen pienenemisestä. Myös *julkisen talouden tulot* suhteessa BKT:hen vähenivät 1990-luvulla, mutta tämä oli suurimmaksi osaksi seurausta vuoden 1995 yksittäisestä (2,5 prosenttiyksikön) pienenemisestä, minkä jälkeen suhde on lievästi kasvanut. Erittäin vahva BKT:n kasvu on ollut keskeisin syy siihen, että menot ja tulot suhteessa BKT:hen ovat pienentyneet.

Joulukuussa 1997 päivitettyyn lähentymisohjelmaan vuosiksi 1997 - 1999 sisältyvän Irlannin *finanssipolitiikan keski-*

pitkän aikavälin strategian mukaan budjettilyijäämän odotetaan vuonna 1998 pienenevän jonkin verran ja samoin myös velkasuhteen odotetaan pienenevän. Vuoden 1998 budjetissa julkisen talouden rahoitusaseman odotetaan olevan ylijäämäinen ja velkasuhteen miltei viitearvon mukainen, kun taas komission ennusteet viittaavat suotuisampaan kehitykseen. Vuoden 1998 budjetti sisältää tuloverojen vähennyksiä ja julkisen kulutuksen lisäystä, mutta talouden voimakkaan kasvuvauhdin ansiosta sekä julkisten tulojen että menojen suhteessa BKT:hen odotetaan pienenevän. Tällä hetkellä ei ole merkkejä siitä, että vuoden 1998 budjettiin sisältyisi merkittäviä tilapäisesti vaikuttavia toimia. Lähentymisohjelmassa odotetaan, että vuonna 1999 budjettilyijäämä kasvaa 0,7 prosenttiin BKT:stä ja että velkasuhde pienenee 56 prosenttiin. Irlanti on yleensä ylittänyt aikaisemmissa lähentymisohjelmissa asetetut tavoitteet. Jos toteutuneet rahoitusjäämät ovat lähentymisohjelmassa vuosiksi 1999 - 2000 ennustetun mukaisia tai niitä parempia, Irlannin pitäisi täyttää vakaus- ja kasvuso- pimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Julkisen talouden rahoitus- asema hyötyy kuitenkin vahvasta taloudesta, ja rakenteellinen rahoitusasema saattaa olla lievästi alijäämäinen. Talouskasvun hidastu- misesta saattaisi sen vuoksi aiheutua riskejä.

Tässä raportissa ei tarkemmin käsitellä niiden maiden velkasuhteen tulevaa kehitystä, joissa tuon suhteen odotetaan jäävän alle 60 prosentin vuonna 1998. Velkasuhteen ennustetussa kehityksessä korostuu vuonna 1997 saavutetun ja vuonna 1998 kasvavaksi ennustetun julkisen talouden ylijäämän suotuisa vaikutus velkasuhteen nopeaan pienenemiseen. Myös Irlannin tapauksessa on kuitenkin korostettava, miten tärkeää pitkällä aikavälillä on terve julkisen talouden rahoitusasema. Vaikka julkiset eläke- kustannukset eivät ole Irlannissa merkittävä huolenaihe, koska maan demografinen

tilanne on verrattain suotuisa (taulukko 7), eläkejärjestelmä perustuu suurelta osin rahastoituihin yksityisiin eläkkeisiin, ja ei- rahastoiduilla sosiaaliturvan eläkkeillä on suhteellisen vähäinen osuus, Irlannilla on siitä huolimatta haasteita. Koska se on pieni avoin talous, sen saattaa olla tarpeen luoda tarpeeksi liikkumavaraa kyetäkseen reagoi- maan maakohtaisiin olosuhteisiin, ja sen pitää tulla vähemmän alttiiksi odotta- mattomille sokeille, jotka saattavat kääntää velan määrän kasvuun. Kuten todettiin, tuotannon kasvun hidastuminen saattaisi muodostaa lisähaasteen julkisen talouden vakauttamiselle.

Valuuttakurssikehitys

Irlannin punta on osallistunut ERMiin sen alkamispäivästä 13.3.1979 asti eli paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan ennen arviointia (taulukko 8a). Kuten edellä todettiin, Irlannin rahapolitiikan tavoitteena on hintavakauden saavuttaminen ERMissä. Tarkastelujakson aikana maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 Irlannin punta, etunaan suurehkojen lyhyiden korkojen erot useimpiin ERM-maiden valuuttoihin nähden, on pysy- tellyt merkittävästi ylempänä keskuskurss- sejaan ja keskuskurssiensa lähellä olevan välin yläpuolella (kuvio 5 ja taulukko 8a). Suurimmat poikkeamat keskuskurssien ylä- ja alapuolella 10 pankkipäivän liukuvan keskiarvon perusteella ovat olleet 12,5 ja -4,8 % (taulukko 8a); tarkastelujakson lopussa Irlannin punta oli hieman yli 3 % ylempänä keskuskursssejaan muita ERM- valuuttoja vastaan. Vahvuuden myötä Irlannin punnan valuuttakurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan kasvoi vuoden 1997 puoliväliin saakka (taulukko 8b) ja samaan aikaan kasvoivat myös lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin. Viime kuukausina valuuttakurssin vaihtelu on pienentynyt ja lyhyiden korkojen ero on jonkin verran kaventunut, joskin se on edelleen suhteellisen suuri. Irlanti ei ole devalvoinut valuuttansa kahdenvälistä keskuskurssia minkään muun jäsenvaltion

valuuttaa vastaan koko tarkastelujakson aikana.¹⁰

Pitkän aikavälin tarkastelussa taulukossa 9 esitetyt Irlannin punnan reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ERM-jäsenvaltioiden valuuttoja vastaan osoittavat, että nykyiset efektiiviset kurssit ovat lähellä aikaisempia arvojaan. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Irlannin vaihtotase on viime vuosina pysynyt huomattavasti ylijäämäisenä (taulukko 10). Irlanti on pieni avoin talous, jossa tuoreimpien saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan viennin suhde BKT:hen on 84 ja tuonnin 63 %; EU-maiden osuus Irlannin koko viennistä on 66 ja tuonnista 54 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona Irlannin pitkät korot olivat keskimäärin 6,2 % ja alittivat siten korkokriteerinä olevan 7,8 prosentin viitearvon, joka on määritelty kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana sekä vuonna 1996 (taulukko 11).

Irlannin pitkät korot ovat olleet yleisesti ottaen laskussa 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 6a). Ne ovat olleet suurimman osan 1990-luvusta verrattain lähellä matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja lukuun ottamatta vuoden 1992 loppupuolta ja vuoden 1993 alkua, jolloin ERMissä oli kriisi (kuvio 6b). Tähän kehitykseen ovat vaikuttaneet pääasiassa verrattain hidas inflaatiovauhti ja Irlannin julkisen talouden rahoitusaseman koheneminen.

Lopputiivistelmä

Tarkastelujakson aikana Irlanti on saavuttanut 1,2 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi ja yksi Euroopan unionin

kolmesta alhaisimmasta inflaatiosta. Yksikötyökustannukset ovat laskeneet, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa on joitakin merkkejä välittömistä inflaatiopaineista, ja inflaatiovauhti saattaa kasvaa seuraavan kahden vuoden aikana kohti 3:a prosenttia. Irlannin pitkien korkojen taso oli 6,2 % eli viitearvon alapuolella.

Irlannin punta on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana se on yleensä ollut kotimaan talouden suotuisan tilanteen ansiosta merkittävästi vahvempi kuin muuttumattomat ERM-keskuskurssinsa. Tämä näkyy myös valuutan kurssin suurena vaihtelevuutena ja lyhyiden korkojen suhteellisen suurina eroina. Sekä kurssin vaihtelevuus että korkoerot ovat viime aikoina pienentyneet, kun Irlannin punta on tullut lähemmäksi ERM-keskuskurssiaan¹¹.

Vuonna 1997 Irlannin julkisen talouden ylijäämä suhteessa BKT:hen oli 0,9 % eli reilusti viitearvon paremmalla puolella, ja vuonna 1998 ylijäämän odotetaan olevan 1,1 % BKT:stä. Velka suhteessa BKT:hen ylittää 60 prosentin viitearvon. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1993, minkä jälkeen se on mm. erittäin voimakkaan BKT:n kasvun ansiosta vähentynyt 30,0 prosenttiyksiköllä 66,3 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velan odotetaan pienenevän 59,5 prosenttiin BKT:stä vuonna 1998 eli hieman alle viitearvon. Pitkän aikavälin tarkastelu osoittaa, että jos julkisen talouden ylijäämä säilytetään, Irlannin pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite,

¹⁰ 16.3.1998 eli raportissa sovelletun tarkastelujakson jälkeen Irlannin punnan ERM-keskuskurssit muita ERM-valuuttoja vastaan revalvoitiin 3 prosentilla.

¹¹ 16.3.1998 eli raportissa sovelletun tarkastelujakson jälkeen Irlannin punnan ERM-keskuskurssit muita ERM-valuuttoja vastaan revalvoitiin 3 prosentilla.

jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen, ja sen velkasuhde pienenesi vielä enemmän alle 60 prosentin.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuonna 1996 julkisen talouden alijäämä ei ollut

suurempi kuin julkiset investointimenot. Irlannin vaihtotase on ollut ylijäämäinen. Demografinen tilanne Irlannissa on suhteellisen suotuisa, sillä eläkejärjestelmä perustuu suurelta osin rahastoituihin yksityisiin eläkkeisiin ja ei-rahastoiduilla sosiaaliturvan eläkkeillä on vähäisempi osuus.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

IRLANTI

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Irlanti: YKHI-inflaatio
Kuvio 1. Irlanti: Hintakehitys
Taulukko 2. Irlanti: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
Taulukko 3. Irlanti: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
(b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Irlanti: Julkisen talouden rahoitusasema
Kuvio 2. Irlanti: Julkisen talouden bruttovelka
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Taulukko 5. Irlanti: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
Kuvio 3. Irlanti: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Kuvio 4. Irlanti: Julkisen talouden menot ja tulot
Taulukko 6. Irlanti: Julkisen talouden tulot ja menot
Taulukko 7. Irlanti: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 8. (a) Irlanti: Valuuttakurssin vakaus
(b) Irlannin punnan valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
Kuvio 5. Irlannin punta: Poikkeamat ERM:n keskuskursseista
Taulukko 9. Irlannin punta: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan
Taulukko 10. Irlanti: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 11. Irlanti: Pitkät korot
Kuvio 6. (a) Irlanti: Pitkä korko
(b) Irlanti: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

Irlanti: YKHI-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

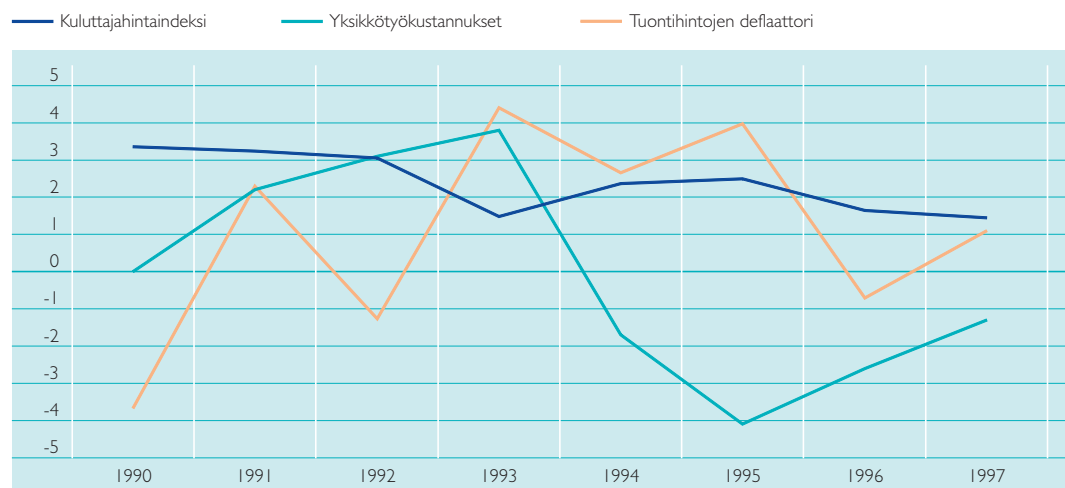
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	2,2	1,2	1,1	1,0	1,2	1,2
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Irlanti: Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Irlanti: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	3,4	3,2	3,0	1,5	2,4	2,5	1,6	1,5
KHI ilman väliillisten verojen muutoksia ^(b)	4,1	3,3	2,7	1,1	2,1	2,4	1,5	1,2
Yksityisen kulutuksen deflaattori	2,0	3,0	2,5	1,9	2,8	2,0	1,2	1,2
BKT:n deflaattori	-0,8	1,8	2,3	4,2	1,1	0,5	1,1	1,6
Tuottajahinnat	-1,6	0,8	1,7	4,6	1,1	2,5	0,7	-0,8
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	8,5	2,4	4,6	3,6	7,8	11,1	8,6	10,0
Tuotantokuilu (pros.yks.)	2,2	-0,8	-2,1	-4,7	-4,0	-0,7	0,1	1,9
Työttömyysaste (%)	13,3	14,7	15,5	15,6	14,1	12,2	11,8	10,8
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	0,0	2,2	3,1	3,8	-1,7	-4,1	-2,6	-1,3
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	5,4	4,6	6,8	5,6	2,3	1,9	2,4	4,0
Työn tuottavuus, koko kansantalous	5,4	2,4	3,6	1,8	4,1	6,3	5,1	5,3
Tuotintahintojen deflaattori	-3,7	2,3	-1,3	4,4	2,7	4,0	-0,7	1,1
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(c)	7,1	-1,6	3,3	-5,9	0,2	1,0	2,3	-0,1
Lavean rahan määrä (M3H) ^(d)	.	.	.	.	9,3	10,7	14,4	21,3
Osakkeiden hinnat	-4,4	-11,5	-5,2	20,2	17,6	7,5	25,2	33,7
Asuntojen hinnat ^(e)	12,7	2,1	3,5	0,9	4,1	7,2	11,8	15,1

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvu ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kansallisia arvioita.

(c) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(d) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

(e) Uusien asuntojen hinnat.

Taulukko 3.

Irlanti: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	-	-	1,6	-	-
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositason korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	-	-	3,7	.	.
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositason korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	-	-	1,6	.	.

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(b) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (keväät 1998), YKHI	2,8	3,1
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	2,2	2,4
IMF (lokakuu 1997), KHI	2,1	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Irlanti: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-0,4	0,9	1,1
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	1,8	3,2	.
Julkisen talouden bruttovelka	72,7	66,3	59,5
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

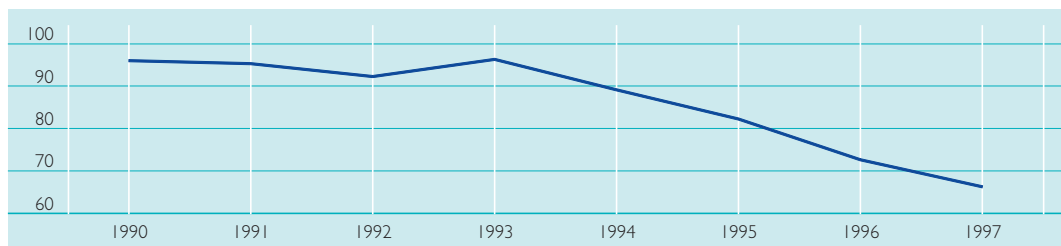
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 2.

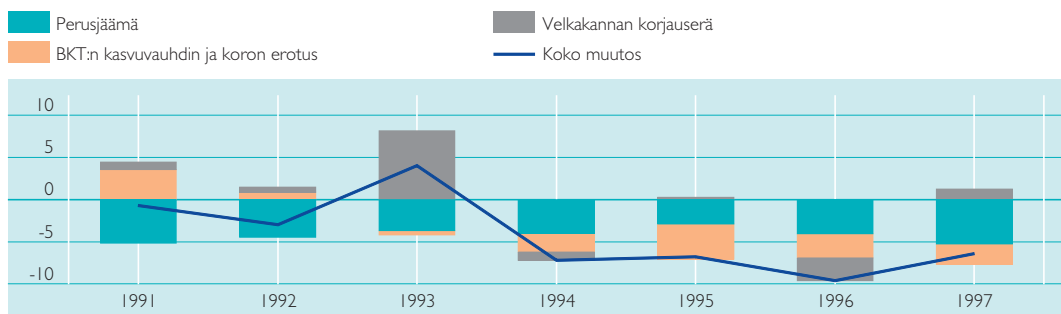
Irlanti: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.

Irlanti: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	96,0	95,3	92,3	96,3	89,1	82,3	72,7	66,3
Valuuttajakauma (% kok.velasta)								
Omana valuuttana	65,9	65,9	60,0	59,0	61,7	65,0	71,6	73,8
Ulkomaanvaluuttana	34,1	34,1	40,0	41,0	38,3	35,0	28,4	26,2
Kotimaisen velan osuus (% kok.velasta)	51,0	50,4	51,4	45,6	49,4	51,1	64,1	.
Keskimääräinen maturiteetti ^(a) (vuotta)	.	6,7	6,5	6,7	6,0	5,7	5,3	5,0
Maturiteettijakauma ^(a) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen ^(b) (≤1 vuosi)	.	9,0	9,7	8,7	10,5	9,1	9,2	8,9
Keskipitkä (2 - 5 vuotta)	.	41,8	40,0	37,0	38,9	40,4	43,2	44,8
Pitkäaikainen (yli 5 vuotta)	.	49,2	50,3	54,2	50,6	50,5	47,6	46,3

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Jäljellä oleva maturiteetti. Koskee vain valtion lainoja ja ulkomaisia lainoja, joiden osuus on 82,4 % (1997) - 90,4 % (1993) kokonaisvelasta.

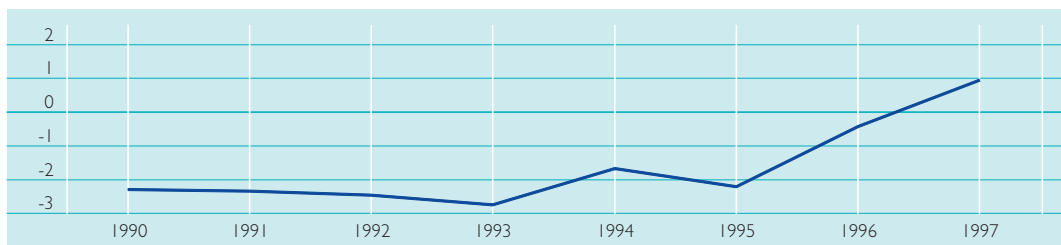
(b) Sisältää lyhytaikaiset velat ja lyhyisiin korkoihin sidotut velat.

Kuvio 3.

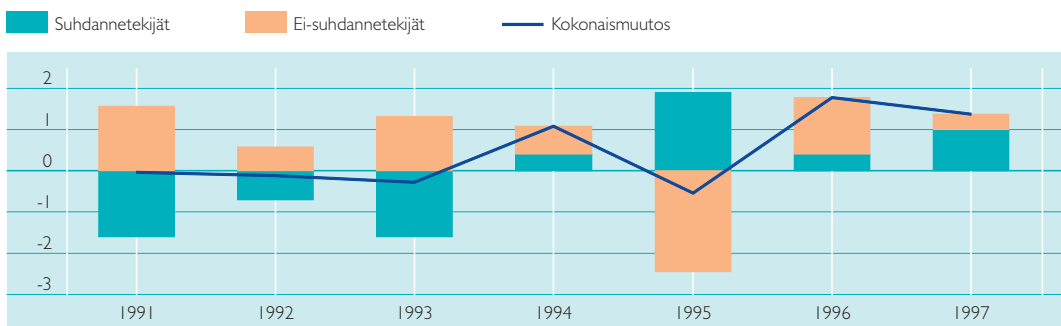
Irlanti: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät

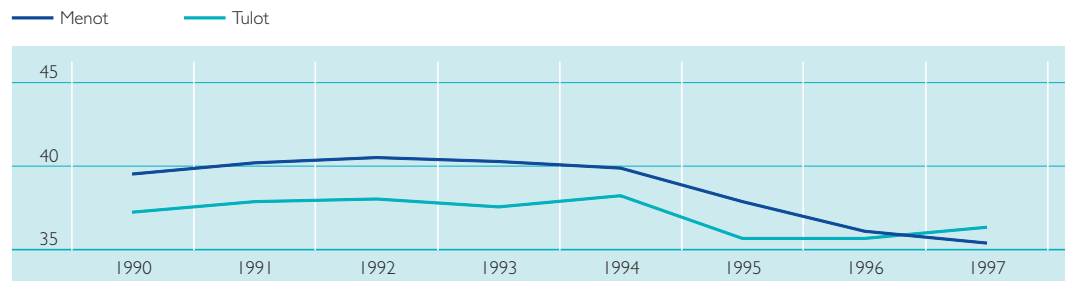


Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävää, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Kuvio 4.

Irlanti: Julkisen talouden menot ja tulot (prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.

Irlanti: Julkisen talouden tulot ja menot (prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	37,3	37,9	38,1	37,6	38,2	35,7	35,7	36,3
Verot	29,8	29,9	30,1	29,7	30,9	28,9	29,3	30,2
Sosiaaliturvamaksut	5,2	5,3	5,4	5,4	5,2	4,9	4,5	4,5
Muut tulot	2,3	2,6	2,6	2,5	2,1	1,9	1,8	1,7
Menot yhteensä	39,6	40,2	40,5	40,3	39,9	37,9	36,1	35,4
Tulonsiirrot	15,6	16,0	16,6	16,8	16,4	16,1	15,7	15,2
Korkomenot	7,7	7,5	6,9	6,4	5,6	5,1	4,5	4,3
Julkisen kulutus	14,8	15,6	15,8	15,8	15,5	14,8	14,2	14,3
Pääomamenot, netto	1,4	1,1	1,2	1,2	2,3	1,9	1,8	1,6
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-2,3	-2,3	-2,5	-2,7	-1,7	-2,2	-0,4	0,9
Perusjäämä	5,4	5,1	4,4	3,7	4,0	2,9	4,0	5,2
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	-0,6	0,7	-0,0	1,8	3,2

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat. Pyöristyksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Taulukko 7.

Irlanti: Ennusteet huoltosuhteesta

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhde (65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	18,4	16,7	18,0	21,7	25,3

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 8.

(a) Irlanti: Valuuttakurssin vakaus

(1.3.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERM:n jäsen	Kyllä	
Jäsenyys alkanut	13.3.1979	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	Ei	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) ERM:n keskuskurseista (%) suhteessa ^(a)		
Belgian frangiin	11,9	-4,1
Tanskan kruunuun	11,6	-2,5
Saksan markkaan	11,8	-3,7
Espanjan pesetaan	10,7	-4,8
Ranskan frangiin	12,5	-1,8
Italian liiraan	11,3	2,3
Alankomaiden guldeniin	11,7	-4,4
Itävallan šillinkiin	11,8	-3,8
Portugalin escudoon	10,3	-2,9
Suomen markkaan	10,0	0,6

Lähde: Euroopan komissio ja EML:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

(b) Irlannin punnan valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	3,4	4,8	4,7	7,5	8,2	7,3	6,8	6,1
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	1,6	2,0	2,4	2,6	2,6	2,9	2,6	2,4

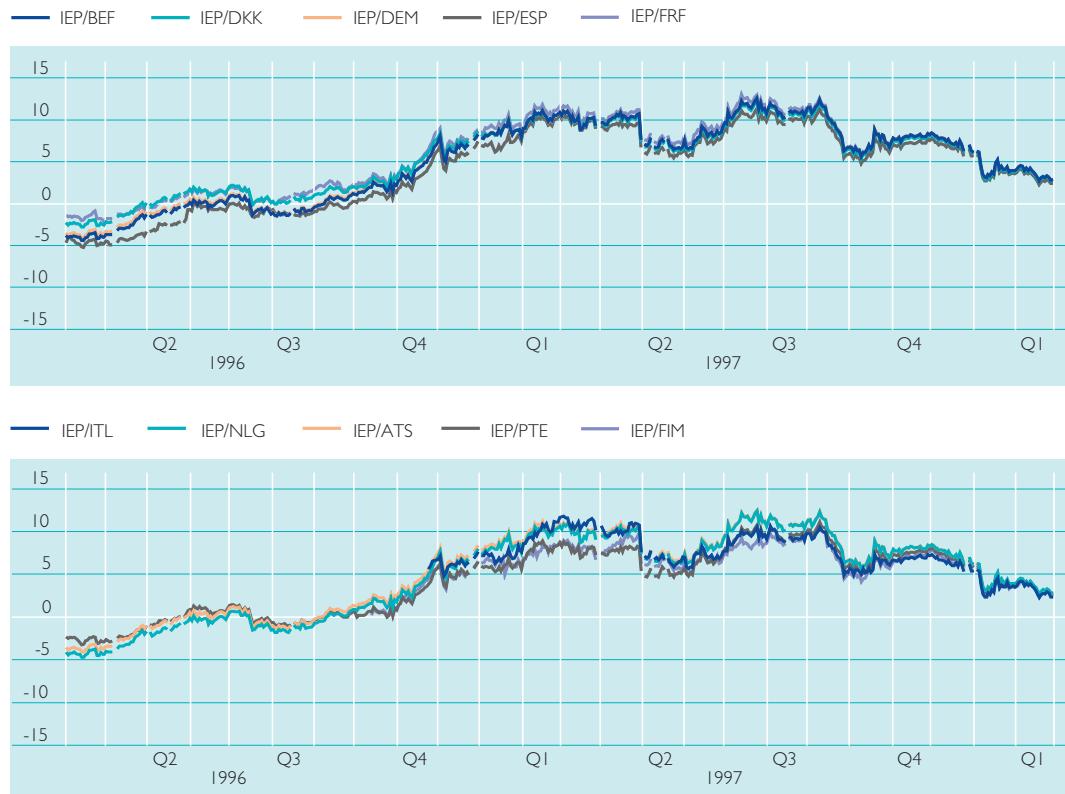
Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EML:n laskelmat.

(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksiköinä.

Kuvio 5.

Irlannin punta: Poikkeamat ERMin keskuskursseista (päivittäisiä tietoja, prosentteina, 1.3.1996 - 27.2.1998)



Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

Taulukko 9.

Irlannin punta: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan (kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 4/1973 - 2/1998	Keskiarvo 1/1987 - 2/1998	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	0,7	-2,1	-5,4
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	0,1	0,7	0,4
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	-10,4	0,1	-0,8

Lähde: BISin ja EIM:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko 10.

Irlanti: Ulkoinen kehitys

(prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	0,0	2,1	2,6	5,5	3,6	4,1	3,2	2,8
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	.	.	.	.	.	.	.	.
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	58,7	60,3	65,5	69,3	73,4	78,9	80,0	83,7
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	52,8	52,2	53,4	54,7	57,7	59,6	60,5	62,8

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitettä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavaraviennistä oli 66,0 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavarantuonnista oli 53,6 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko I I.

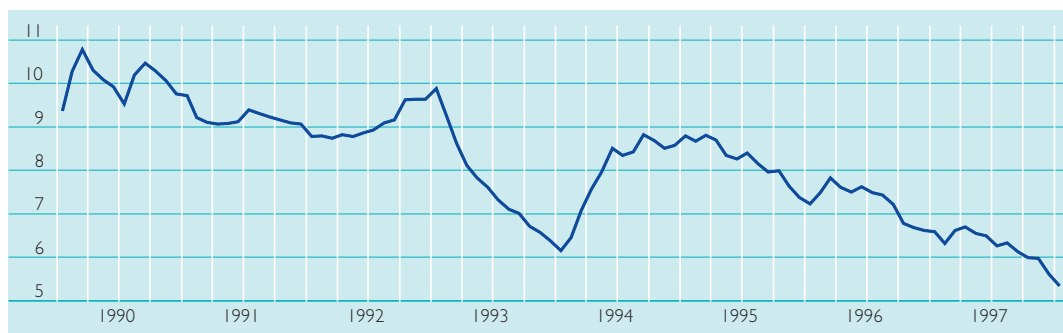
Irlanti: Pitkät korot
(prosentteina)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	7,3	6,3	6,0	5,6	5,4	6,2
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

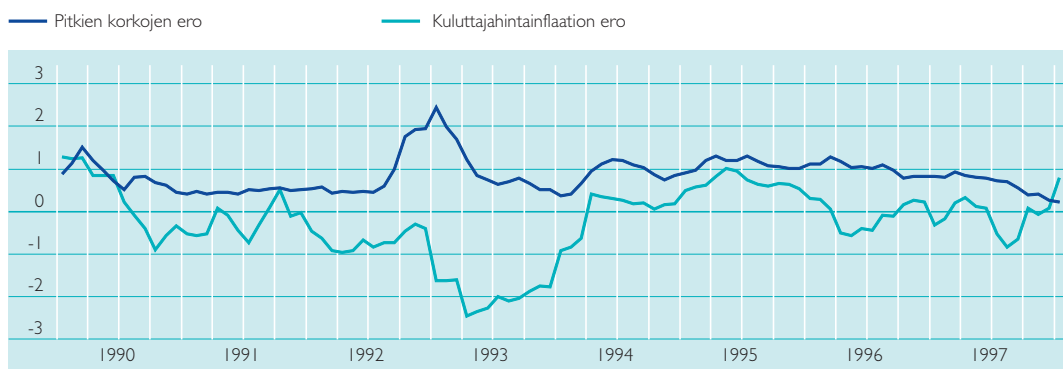
Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 6.

(a) Irlanti: Pitkä korko
(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Irlanti: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*
(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksiköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

ITALIA

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Italiassa oli 1,8 % eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 4,0% (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana Italia on hidastanut YKHI-inflaatiovauhtinsa tasolle, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Italian (kuluttajahintaindeksillä mitattu) kuluttajahintainflaatio on ollut yleisesti ottaen hidastunut 1990-luvun alusta lähtien (kuviot). Inflaatiovauhti hidastui vähitellen vuonna 1991 todetusta 6,4 prosentista 3,9 prosenttiin vuonna 1994. Laskusuuntaus keskeytyi vuonna 1995, osaltaan arvonlisäveron nousun vaikutuksesta, minkä jälkeen se jälleen jatkui nopeampana. Inflaation hidastumiseen ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikkavalinnat. Erityisesti rahapolitiikka on suunnattu hintavakauden tavoitteen saavuttamiseen keskipitkällä aikavälillä, viime aikoina jälleen ERMissä. Inflaation hidastumista ovat tukeneet mm. finanssipolitiikan sopeutus, hyödykemarkkinoiden tehostunut kilpailu ja työmarkkinauudistukset, kuten palkkojen indeksidonnaisuuden poistaminen. Kokonaistaloudellinen ympäristö on lisäksi osaltaan hillinnyt hintojen nousupaineita. Tästä on esimerkkinä erityisesti vuoden 1993 laman yhteydessä syntynyt negatiivinen tuotantokuilu (taulukko 2). Tuotantokuilu on jatkunut vuoteen 1997, koska talouden elpyminen vuosina 1994 - 1995 osoittautui lyhytaikaiseksi. Näin ollen palkkakustannus työntekijää kohti pieneni 1990-luvun puolivälissä, mikä osaltaan hillitsi yksikkötyökustannusten nousua. Vuosina 1995 - 1997 palkankorotukset olivat 5 % vuodessa ja samana aikana yksikkötyökustannukset

kasvoivat 3,3 % vuodessa. Tuontihintojen kehitys on ollut vaihtelevaa erityisesti efektiivisen valuuttakurssin suurten muutosten takia, jotka ovat joinakin vuosina vaikeuttaneet inflaation hillintää. Viime aikoina tuontihintojen lasku on parantanut hintakehitystä. Inflaatiovauhteissa voidaan havaita yleinen hidastuva suuntaus myös muilla indikaattoreilla arvioiden, joskin jotkin niistä osoittivat YKHI-inflaatiovauhtia nopeampaa hintojen nousuvauhtia vuonna 1997 (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosentti-muutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on pysynyt suurin piirtein muuttumattomana 1,5 prosentin paikkeilla. Taulukossa 3a esitettyjen lukujen perusteella on vähäisiä merkkejä välittömistä hintojen nousupaineista. Uusimman inflaatioennusteen mukaan inflaatiovauhti vuonna 1998 olisi hieman alle 2 prosentin ja 2 prosentin paikkeilla vuonna 1999 (taulukko 3b). Tänä ajanjaksona hintojen vakauteen kohdistuvia riskitekijöitä ovat hallinnollisten korkojen nousu ja välillisten verojen korotukset.

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että hintavakautta tukevan ympäristön ylläpitäminen riippuu Italiassa mm. siitä, miten finanssipolitiikkaa harjoitetaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Hyödykemarkkinoiden kilpailun edistämiseen ja työmarkkinoiden toiminnan parantamiseen tähtäävän kansallisen politiikan tehostaminen tulevat olemaan yhtä tärkeitä, ottaen huomioon Italian nykyinen korkea työttömyysaste.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen oli 2,7 %, eli alle 3 prosentin viitearvon ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 121,6 % eli paljon yli 60 prosentin

viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin alijäämäsuhte pieneni 4,0 ja velkasuhde 2,4 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän 2,5 prosenttiin ja velkasuhteen 118,1 prosenttiin. Vuonna 1996 alijäämäsuhte oli 4,4 prosenttiyksikköä suurempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen, ja vuonna 1997 se oli 0,3 prosenttiyksikköä suurempi (taulukko 4).

Vuosina 1990 - 1997 Italian *velkasuhde* suureni 23,6 prosenttiyksikköä. Ensin velkasuhde suureni nopeasti vuonna 1990 todetusta 98 prosentista 124,9 prosenttiin vuonna 1994, mikä jälkeen se pieneni hieman vuosi vuodelta, ensin noin 0,5 prosenttiyksikköä vuodessa ja 2,4 prosenttiyksikköä vuonna 1997 eli 121,6 prosenttiin (kuvio 2a), joten velkasuhde pieneni kolmen vuoden aikana 3,3 prosenttiyksikköä. Kuten käy ilmi kuvioista 2b, suurimman osan ajasta vuoteen 1994 asti kasvavat perusylijäämät eivät olleet riittäviä kompensoidakseen BKT:n kasvuvauhdin ja koron negatiivisen erotuksen aiheuttamaa merkittävää velan kasvua. Lisäksi velkaa kasvattivat näinä vuosina myös monet "velkakannan korjauserät", jotka liittyivät mm. Italian liiran heikkenemiseen vuonna 1992 ja valtion joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskuun vuonna 1993. Tuolloin rahoitettiin valtion talletus Italian keskuspankissa, jotta valtiolle muodostettaisiin likviditeettireservi, sillä sen oikeus saada luottoa keskuspankista kumottiin vuonna 1994. Vuoden 1994 jälkeen perusylijäämä kasvoi edelleen ja kompensoi kokonaistalouden kehityksen velkaa kasvattavat vaikutukset. Lisäksi yksityistämisestä aiheutui positiivinen velan korjauserä. 1990-luvun alun kehitys kuvastaa niitä riskejä, joita julkiseen talouteen voi aiheutua, kun kokonaistaloudellinen kehitys heikkenee eikä perusylijäämä ole tarpeeksi suuri kompensoidakseen tällaisia negatiivisia vaikutuksia. Italian kokonaisvelasta lyhytmaturiteettisen velan osuus, joka vielä 1990-luvun alkuvuosina oli suuri, on pienentynyt, ja vastaavasti velan keskimääräinen maturi-

teetti on pidentynyt (taulukko 5). Tämä on oikean suuntaista kehitystä. Vuonna 1997 lyhytmaturiteettisen velan osuus oli edelleen huomattava, ja kun otetaan huomioon velkasuhteen nykyinen koko, julkisen talouden rahoitusasema on erittäin herkkä korkojen muutoksille. Toisaalta valuuttakurssimuutoksilla on suhteellisen vähän vaikutusta Italian julkisen talouden rahoitusasemaan, sillä vain pieni osa velasta on valuuttamääräistä.

Alijäämäsuhte kehittyi 1990-luvulla jatkuvasti kohentuen, ja vuonna 1997 se pieneni voimakkaasti. Vuodesta 1990 alijäämäsuhte pieneni 11,1 prosentista 9,2 prosenttiin vuonna 1994; sen jälkeen alijäämä on pienentynyt nopeammin, ja vuonna 1997 se oli 2,7 % (kuvio 3a). Kuten käy ilmi kuviosta 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*, suhdannetekijöillä oli alijäämän pienenemistä estävä vaikutus 1990-luvun alkuvuosina ja erityisesti vuonna 1993. Sen jälkeen niiden merkitys on ollut melko vähäinen. Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" kohentuminen voi heijastaa pysyvää, "rakenteellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytettävissä olevat taustatiedot viittaavat siihen, että tällaiset tilapäiset toimet pienensivät alijäämäsuhdetta noin 1 % BKT:stä vuonna 1997, ja että ne olivat suurimmaksi osaksi "kertaluonteisia" toimia. Kompensoivia toimia sisältyy jo vuoden 1998 budjettiin. Lisää kompensoivia toimia tarvitaan myös silloin, kun itsensä kumoavien toimien vaikutukset (jotka olivat 0,3 % BKT:stä vuonna 1997) toteutuvat.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* suureni 3,3 prosenttiyksikköä vuosina 1990 - 1993 erityisesti lisääntyneiden korkomenojen (+2,6 prosenttiyksikköä) ja tulonsiirtojen vuoksi (taulukko 6). Vuoden 1993 jälkeen menojen suhde BKT:hen pieneni 6,3 prosenttiyksikköä, mikä

johtui pääasiassa siitä, että korkomenot pienenevät (-2,6 prosenttiyksikköä) ja julkiset investoinnit vähenivät, mutta myös tulonsiirrot ja julkinen kulutus olivat pienemmät. Vuonna 1997 menojen suhde BKT:hen oli 3 prosenttiyksikköä pienempi kuin 1990-luvun alussa, mikä johtui pääasiassa julkisten investointien ja julkisen kulutuksen supistumisesta. Vaikka arvioitaisiin, että korkomenot pienenevät edelleen merkittävästi, jos korot pysyvät ennallaan, menojen (lukuun ottamatta korkomenoja) aleneva trendi suhteessa BKT:hen näyttäisi edellyttävän lisätarkistuksia menoluokkiin, kuten esimerkiksi tulonsiirtoihin. *Julkisen talouden tulot* suhteessa BKT:hen ovat olleet kasvussa 1990-luvulla ja ovat nyt 5,5 prosenttiyksikköä suuremmat kuin vuonna 1990; ne saattavat olla jo lähellä tasoa, joka on kasvun kannalta haitallinen.

Kesäkuussa 1997 julkaistuun lähentymisohjelmaan vuosiksi 1998 - 2000 sisältyvän Italian *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategian* mukaan alijäämäsuhteen ja velkasuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän edelleen. Vuoden 1998 budjetissa ennakoidaan jonkin verran suotuisampaa kehitystä kuin lähentymisohjelmassa. Budjettialijäämän supistuminen saavutetaan pääasiassa menoja hillitsemällä. Verotulojen odotetaan pienenevän suhteessa BKT:hen, sillä hallitus on päättänyt olla kompensoimatta täysin kertaluonteisia tulonhankintatoimiaan, joiden vaikutus nyt lakkaa. Budjetin yhteydessä säädettiin eräitä veroja kiristäviä muutoksia, esimerkiksi arvonlisäveroasteen nosto ja tuloveropohjan sekä sosiaaliturvamaksujen pohjan laajentaminen. Tällä hetkellä on merkkejä siitä, että vuoden 1998 budjettiin sisältyy tilapäisesti vaikuttavia toimia, joiden vaikutus on 0,3 % BKT:stä. Lähentymisohjelman mukaan alijäämäsuhteen odotetaan vuonna 2000 olevan 1,8 % ja velkasuhteen pienenevän 116,3 prosenttiin. Lähentymisohjelma perustuu hallituksen aiempiin, toukokuussa 1997 päivättyihin keskipitkän aikavälin suunnitelmiin, joissa nopeutettiin ennemmin laadittuja vakauttamissuunnitelmia. Lähentymisohjel-

massa vuosiksi 1998 - 2000 ennustettuihin rahoitusjäämiin verrattuna tarvitaan vielä huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia, jotta täytettäisiin vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Sen arvioimiseksi, miten pian velkasuhde pieneneisi 60 prosentin viitearvoon niissä maissa, joissa se on yli 100 %, esitetään kaksi erilaista laskelmaa. Ensimmäisessä, taulukossa 7 esitetyssä laskelmassa oletetaan, että Euroopan komission vuodeksi 1998 ennustamat julkisen talouden yli- tai alijäämät ja velkasuhteet saavutetaan. Laskelma osoittaa sen julkisen talouden yli- tai alijäämän, joka vastaisi velkasuhteen pienemistä 60 prosenttiin eri pituisten ajanjaksojen kuluessa. Velan pieneminen 60 prosenttiin BKT:stä esimerkiksi kymmenessä vuodessa, eli vuoteen 2007 mennessä, edellyttäisi, että vuodesta 1999 lähtien rahoitusylijäämä on vuosittain 3,1 % BKT:stä (taulukko 7a), tai että perusylijäämä vuodesta 1999 lähtien on vuosittain 8,4 % BKT:stä (taulukko 7b). Kun näitä verrataan vuodeksi 1998 ennustettuun 2,5 prosentin rahoitusaliijäämään ja 5,5 prosentin perusyliijäämään suhteessa BKT:hen, saadaan erotuksiksi 5,6 ja 2,9 prosenttiyksikköä.

Toinen, kuviossa 5 esitetty laskelma osoittaa, että jos vuodeksi 1998 ennustettu -2,5 prosentin rahoitusjäämä suhteessa BKT:hen pysyisi muuttumattomana seuraavien vuosien ajan, velkasuhde pieneneisi kymmenessä vuodessa vain 103,4 prosenttiin; tuolloin 60 prosentin viitearvoa ei saavutettaisi koskaan, sillä pitkällä aikavälillä velkasuhteen pieneminen pysähtyisi noin 67 prosentin paikkeille. Jos vuodeksi 1998 ennustettu 5,5 prosentin perusyliijäämä suhteessa BKT:hen pysyisi muuttumattomana, velkasuhde pieneneisi kymmenessä vuodessa 88,8 prosenttiin, ja 60 prosentin viitearvo saavutettaisiin vuonna 2015. Lopuksi, jos julkinen talous olisi

tasapainossa vuodesta 1999 lähtien, velkasuhde pienenisi 84,0 prosenttiin kymmenessä vuodessa, ja 60 prosentin viitearvo saavutettaisiin vuonna 2016.

Näissä laskelmissa oletetaan, että nimelliskorko pysyy muuttumattomana 6 prosentissa (julkisen velan keskimääräiset reaaliset kustannukset olisivat 4 % ja inflaatio 2 %) ja että BKT:n määrän kasvuvauhti pysyy 1,8 prosentissa, joka on komission arvioima BKT:n määrän trendikasvu vuonna 1998. Velkakannan korjauseiä ei ole otettu huomioon.

Jos vaihtoehtoisesti käytetään oletuksena BKT:n määrän 2,5 prosentin kasvuvauhtia, joka vastaa paremmin useimpien muiden EU-maiden laskelmissa käytettyä oletusarvoa, rahoitusylijiämään suhteessa BKT:hen pitäisi olla 2,5 ja perusylijiämään 7,8 %, jotta velkasuhde saavuttaisi 60 prosentin tason kymmenessä vuodessa. Näin ollen ero vuodeksi 1998 ennustettuun rahoitusjäämään suhteessa BKT:hen olisi 5,0 prosenttiyksikköä ja ero vuodeksi 1998 ennustettuun perusylijiämään suhteessa BKT:hen 2,3 prosenttiyksikköä. Vaikka tällaiset laskelmat on esitetty vain valaisevina esimerkkeinä, eikä niitä voi missään tapauksessa pitää ennusteina, ne osoittavat, että vakauttamistoimien on oltava sitä päättäväisempiä ja pysyvämpiä, mitä suurempi velan alkuperäinen määrä on, jotta velkasuhde saadaan tehokkaasti pienennettyä 60 prosenttiin tai sitä pienemmäksi kohtuullisessa ajassa.

Italian tapauksessa onkin ehdottomasti korostettava sitä, että vakauttamistoimia olisi jatkettava pitkän aikaa ja niiden tulisi johtaa huomattavaan ja pysyvään rahoitusylijiämään, sillä muutoin nykyinen suuri velkamäärä on jatkuvasti finanssipolitiikan ja koko talouden taakkana. Kuten aiemmin on nähty, suuri velan määrä lisää julkisen talouden rahoitusaseman alttiutta epäsuotuisille olosuhteille, jolloin riski, että julkinen talous saattaa vakavasti heiketä, kasvaa. Lisäksi on varauduttava *tuleviin budjetti-*

haasteisiin, jotka liittyvät budjetointimenetelyihin ja demografisiin muutoksiin.

Budjetointiin liittyen Italiassa on joulukuussa 1996 säädetty uusia lakeja ja muutettu menettelytapoja, jotta voitaisiin rajoittaa kassamaksuja ja paikallisviranomaisten ja muiden julkisyhteisöjen talletuksia valtion kassaan ("conti di tesoreria"). Nämä talletukset, jotka ovat likvidejä, olivat 7,1 % BKT:stä vuoden 1996 lopussa ja pienenivät 4,1 prosenttiin vuoden 1997 lopussa, jolloin menojen kontrolloinnin riskit pienenivät. Tällöin budjetin menopuolen siirtyvät erät ("residui passivi") kasvoivat 7,0 prosentista 8,7 prosenttiin BKT:stä. Näitä varoja ei voi käyttää vapaasti menojen rahoittamiseen, sillä valtion kassaperusteiset menot eivät saa ylittää parlamentin asettamaa rajoitusta, jonka mukaan niiden tulee olla sopusoinnussa julkisen talouden tavoitteiden kanssa (vuodeksi 1998 myönnettyt kassaoikeudet ovat 32,3 % BKT:stä). Menojen tiukka kontrollointi edellyttää kuitenkin lisätoimia.

Kuten taulukosta 8 ilmenee, väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen. Koska Italiassa on ei-rahastoiva eläkejärjestelmä, julkisten eläkemenojen ennustetaan kasvavan suhteessa BKT:hen jos eläkkeiden maksuperusteita ei muuteta. Väestön ikääntymisestä aiheutuvaa rasitetta voi helpottaa vain luomalla julkiselle taloudelle riittävästi liikkumavaraa ennen kuin demografinen tilanne alkaa huonontua.

Valuuttakurssikehitys

Italian liira, joka oli osallistunut ERMiin sen alkamispäivästä 13.3.1979 lähtien 17.9.1992 saakka, palasi ERMiin 25.11.1996, eli se on osallistunut ERMiin noin 15 kuukauden ajan kahden vuoden (*tarkastelujaksosta* (maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998) ennen EMI:n arviointia (taulukko 9a). Kuten edellä todettiin, Italian rahapolitiikan ensisijainen tavoite on hintavakauden saavuttaminen, mihin on viime aikoina pyritty jälleen ERMissä.

Tarkastelujakson alussa, ennen liittymistään uudelleen ERMiin, liiran vahvistuvassa suunnassa oli pieni tilapäinen notkahdus, jolloin sen suurin poikkeama alaspäin maaliskuussa 1996 oli 7,6 % yhden tulevan ERM-keskuskurssinsa alapuolella. Tämän jälkeen liira alkoi jälleen vahvistua ja lähentyä tulevia keskuskurssejaan, ja sen vaihtelut ovat olleet vähäisiä (kuvio 6).

Liittyttyään ERMiin marraskuussa 1996 Italian liira, etunaan suurehko lyhyiden korkojen erot useimpiin ERM-maiden valuuttoihin nähden, on pysytellyt lähellä keskuskurssejaan muita ERM-valuuttoja vastaan (kuvio 6 ja taulukko 9b). Ajoittain Italian liiran kurssi suhteessa useisiin ERM-valuuttoihin on liikkunut keskuskurssinsa lähellä olevan välin ulkopuolella. Suurimmat poikkeamat keskuskurssien ylä- ja alapuolella 10 pankkipäivän liukuvan keskiarvon perusteella ovat olleet 2,5 ja -3,0 %, jos Irlannin punnan vahvistuvaa suuntausta ei oteta huomioon (taulukko 9a). Nämä poikkeamat ovat olleet tilapäisiä. Lisäksi aluksi suhteellisen voimakas valuuttakurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan on pienentynyt tarkastelujakson aikana vähäiseksi (taulukko 9b). Lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin ovat kaventuneet tasaisesti. ERMiin liittymisensä jälkeen Italia ei ole devalvoinut valuuttansa kahdenvälistä keskuskurssia minkään muun jäsenvaltion valuuttaa vastaan.

Pitkän aikavälin tarkastelussa Italian liiran reaaliset efektiiviset valuuttakurssit muita ERM-valuuttoja vastaan osoittavat, että nykyiset efektiiviset kurssit ovat vuoden 1987 keskiarvoa jonkin verran alempana, mutta kaiken kaikkiaan lähellä aikaisempia keskiarvoja (taulukko 10). Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Italialla on vuodesta 1993 ollut suurehko ja kasvava vaihtotaseen ylijäämä, minkä ansiosta Italian nettovelka ulkomaille on pienentynyt miltei nollaan (taulukko 11). Tuoreimpien saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan Italian viennin suhde BKT:hen on 28 ja tuonnin

24 %; EU-maiden osuus Italian koko viennistä on 55 ja tuonnista 61 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona Italian pitkät korot olivat keskimäärin 6,7 % ja alittivat siten korkokriteerin 7,8 prosentin viitearvon, joka on määritelty kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana, mutta vuonna 1996 kahdentoista kuukauden keskimääräiset pitkät korot olivat viitearvoa korkeammat (taulukko 12); helmikuusta 1997 lähtien pitkät korot ovat olleet viitearvoa matalammat.

Italian pitkät korot olivat suurin piirtein vakaat 1990-luvun alussa, vuosina 1993 - 1994 ne olivat vaihtelevat, ja vuoden 1995 puolivälistä lähtien ne ovat olleet jyrkässä laskussa (kuvio 7a). 1990-luvun alkupuolella Italian pitkät korot eivät lähentyneet järjestelmällisesti matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja (kuvio 7b). Lähentymisprosessi on kuitenkin nopeutunut vuoden 1995 alusta, ja korkoero on nyt käytännöllisesti katsoen hävinnyt. Tähän kehitykseen ovat vaikuttaneet pääasiassa se, että Italian inflaatiovauhdin ero matalakorkoisimpiin EU-maihin nähden pieneni ensin nopeasti ja supistui lopulta olemattomiin, sekä se, että Italian julkisen talouden rahoitusasema on viime aikoina kohentunut. Lisäksi vuoden 1995 loppupuolella ja vuoden 1996 ensimmäisen vuosipuoliskon aikana tapahtunut Italian liiran kurssin vahvistuminen sekä sen suhteellinen vakaus, viime aikoina ERMissä, ovat myös tukeneet korkoeron kaventumista. Markkinoiden näkemys oli, että tämä kehitys paransi maan edellytyksiä osallistua EMUn kolmanteen vaiheeseen - tämä seikka sinänsä on vuorostaan voinut vaikuttaa korkoerojen nopeampaan kaventumiseen sekä suoraan että parantamalla hinta- ja valuuttakurssivakauden näkymiä.

Lopputiivistelmä

Tarkastelujakson aikana Italia on saavuttanut 1,8 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu nopeutui vuonna 1996, mutta hidastui 3,1 prosenttiin vuonna 1997. Inflaation hidastuminen näkyy selvästi myös muita indikaattoreita tarkasteltaessa. Lähitulevaisuudessa on vähäisiä merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Tuoreimmissa inflaatioennusteissa inflaatiovauhdin odotetaan olevan hieman alle 2 prosentin vuonna 1998 ja 2 prosentin paikkeilla vuonna 1999. Italian pitkien korkojen taso oli 6,7 % eli viitearvon alapuolella.

Italian liira on osallistunut ERMiin noin 15 kuukautta eli vähemmän kuin kahden vuoden ajan ennen EMI:n arviointia. Raportissa tarkastellun aineiston perusteella liira on jälkikäteen arvioiden koko tarkastelujakson aikana ollut jokseenkin vakaa. ERMissä se on yleensä pysytellyt lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu.

Vuonna 1997 Italian julkisen talouden alijäämä oli 2,7 % BKT:stä eli alle viitearvon, ja vuonna 1998 sen odotetaan pienenevän edelleen 2,5 prosenttiin BKT:stä. Velka suhteessa BKT:hen on paljon 60 prosentin viitearvon yläpuolella. Velkasuhde oli

suurimmillaan vuonna 1994, minkä jälkeen se on pienentynyt 3,3 prosenttiyksiköllä 121,6 prosenttiin vuonna 1997. Velkasuhteen odotetaan pienenevän 118,1 prosenttiin BKT:stä vuonna 1998. Huolimatta ponnisteluista julkisen talouden nykytilanteen parantamiseksi ja siinä saavutetusta huomattavasta edistymisestä on edelleen jatkuvasti kannettava huolta siitä, onko velkasuhde ”riittävästi pienentyvä ja riittävän nopeasti viitearvoa lähestyvä” ja onko julkisen talouden rahoitusasema saatu kestäväälle pohjalle. Tämän kysymyksen ratkaisemisen tulee edelleen olla Italian viranomaisten keskeisenä tavoitteena. Huomattava ja pysyvä julkisen talouden rahoitusylijäämä on saavutettava nopeasti, jotta velkasuhde saataisiin tehokkaasti pienennetyksi 60 prosenttiin BKT:stä kohtuullisessa ajassa. Tähän voi verrata vuoden 1997 alijäämäsuhdetta, joka oli 2,7 %, sekä vuodeksi 1998 ennustettua alijäämäsuhdetta, joka on 2,5 %. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot. Italian vaihtotaseen ylijäämät ovat olleet suurehkoja ja kasvavia, ja niiden ansiosta Italian nettovelka ulkomaille on supistunut lähes olemattomiin.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

ITALIA

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Italia: YKHI-inflaatio
Kuvio 1. Italia: Hintakehitys
Taulukko 2. Italia: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
Taulukko 3. Italia: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
(b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Italia: Julkisen talouden rahoitusasema
Kuvio 2. Italia: Julkisen talouden bruttovelka
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Taulukko 5. Italia: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
Kuvio 3. Italia: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Kuvio 4. Italia: Julkisen talouden menot ja tulot
Taulukko 6. Italia: Julkisen talouden tulot ja menot
Taulukko 7. Italia: Velan lähentymistä koskevat laskelmat
(a) Koko rahoitusjäämään perustuva laskelma
(b) Perusjäämään perustuva laskelma
Kuvio 5. Italia: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen
(a) BKT:n määrän kasvu 1,8 %
(b) BKT:n määrän kasvu 2,5 %
Taulukko 8. Italia: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 9. (a) Italia: Valuuttakurssin vakaus
(b) Italian liiran valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
Kuvio 6. Italian liira: Poikkeamat ERM:n keskuskursseista
Taulukko 10. Italian liira: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan
Taulukko 11. Italia: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 12. Italia: Pitkät korot
Kuvio 7. (a) Italia: Pitkä korko
(b) Italia: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

Italia: YKHI-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

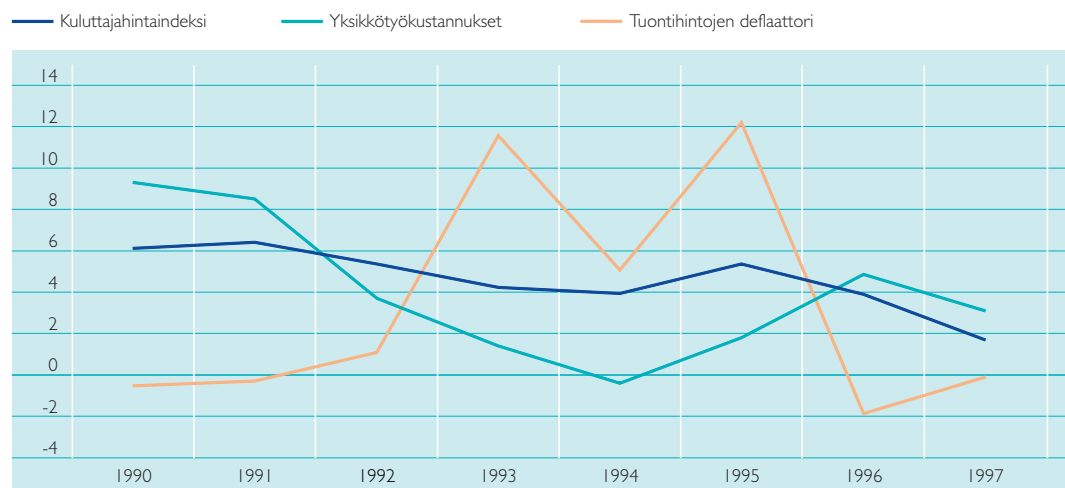
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	4,0	1,9	1,8	1,8	1,9	1,8
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Italia: Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Italia: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	6,1	6,4	5,4	4,2	3,9	5,4	3,9	1,7
KHI ilman välillisten verojen muutoksia ^(b)	5,7	6,0	5,2	4,2	3,6	4,7	3,8	1,7
Yksityisen kulutuksen deflaattori	6,3	6,9	5,6	5,1	4,6	5,7	4,4	2,2
BKT:n deflaattori	7,6	7,7	4,7	4,4	3,5	5,1	5,0	2,6
Tuottajahinnat	4,1	3,3	1,9	3,8	3,7	7,9	1,9	1,3
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	2,2	1,1	0,6	-1,2	2,2	2,9	0,7	1,5
Tuotantokuilu (pros.yks.)	2,5	1,9	0,7	-2,0	-1,5	-0,2	-1,2	-1,4
Työttömyysaste (%) ^(c)	9,1	8,6	8,8	10,2	11,3	12,0	12,1	12,3
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	9,3	8,5	3,7	1,4	-0,4	1,8	4,9	3,1
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	10,7	8,7	5,8	3,7	2,9	4,8	5,5	4,6
Työn tuottavuus, koko kansantalous	1,3	0,2	2,0	2,3	3,4	2,9	0,6	1,5
Tuontihintojen deflaattori	-0,5	-0,3	1,1	11,6	5,1	12,2	-1,8	-0,1
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(d)	2,6	-1,7	-3,1	-16,4	-4,6	-9,5	9,5	0,7
Lavean rahan määrä (M3H) ^(e)	6,9	5,7	2,8	3,0	3,5	-2,3	-0,7	9,9
Osakkeiden hinnat	0,7	-15,3	-16,8	18,5	24,7	-8,4	0,6	36,9
Asuntojen hinnat	-	-	-	-	-	-	-	-

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvua ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kansallisia arvioita.

(c) Aikasarjaa 1993 edeltävältä jaksolta korjattu katkosten takia.

(d) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(e) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

Taulukko 3.

Italia: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	1,4	1,6	1,6	1,5	1,6
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	1,3	1,4	1,7	1,9	2,1
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(b) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (keväät 1998), YKHI	1,9	2,0
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	2,4	2,2
IMF (lokakuu 1997), KHI	2,1	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Italia: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-6,7	-2,7	-2,5
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	-4,4	-0,3	.
Julkisen talouden bruttovelka	124,0	121,6	118,1
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

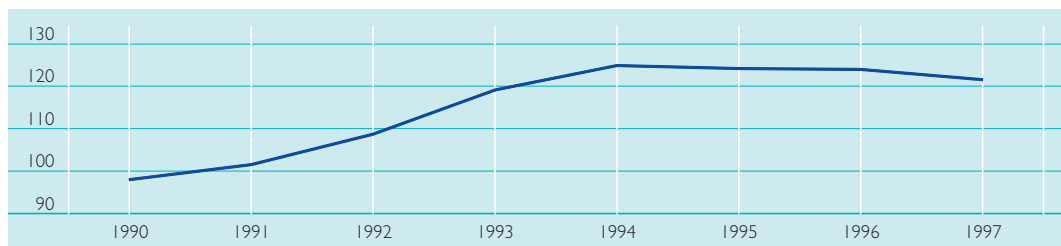
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 2.

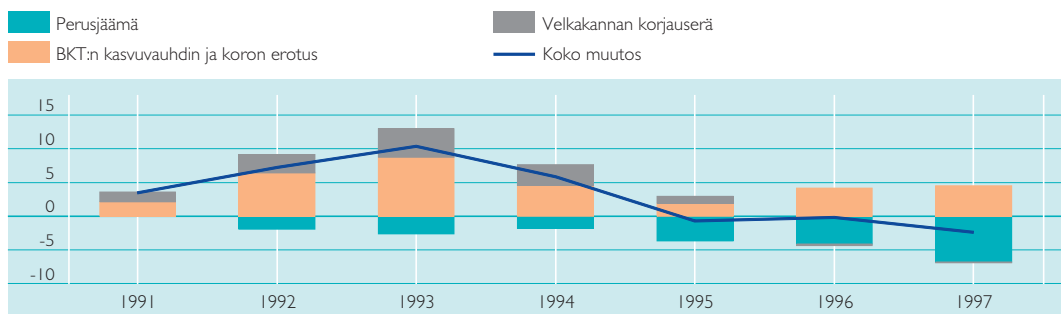
Italia: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.

Italia: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	98,0	101,5	108,7	119,1	124,9	124,2	124,0	121,6
Valuuttajakauma (% kok.velasta)								
Omana valuuttana	94,0	94,3	93,9	93,0	93,0	92,7	93,4	93,1
Ulkomaanvaluuttana	6,0	5,7	6,1	7,0	7,0	7,3	6,6	6,9
Kotimaisen velan osuus (% kok.velasta)	94,5	93,8	92,8	88,8	86,8	85,4	82,8	79,0
Keskimääräinen maturiteetti ^(a) (vuotta)	2,4	2,8	2,8	3,0	4,5	4,3	4,3	4,5
Maturiteettijakauma ^(b) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen (alle vuoden)	67,3	66,9	65,0	60,6	51,7	51,0	51,5	49,4
Keskipitkä (1 - 5 vuotta)	21,1	18,2	19,4	23,0	26,8	26,6	25,6	25,8
Pitkäaikainen (yli 5 vuotta)	11,6	15,0	15,6	16,4	21,5	22,4	22,9	24,8

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

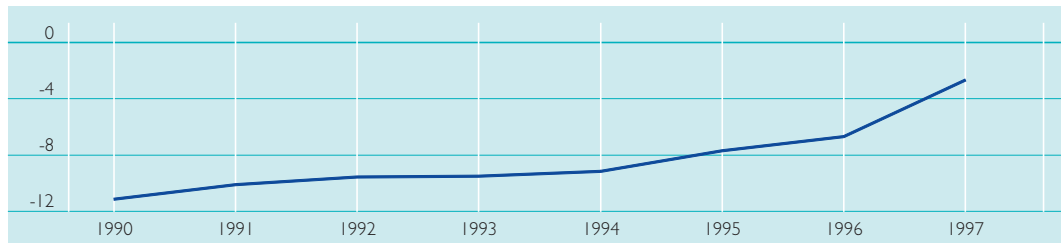
(a) Jäljellä oleva maturiteetti. Koskee vain kotimaista velkaa.

(b) Jäljellä oleva maturiteetti. Lyhytaikaisiin velkoihin sisältyvät kaikki vaihtuvakorkoiset arvopaperit riippumatta niiden jäljellä olevasta maturiteetista.

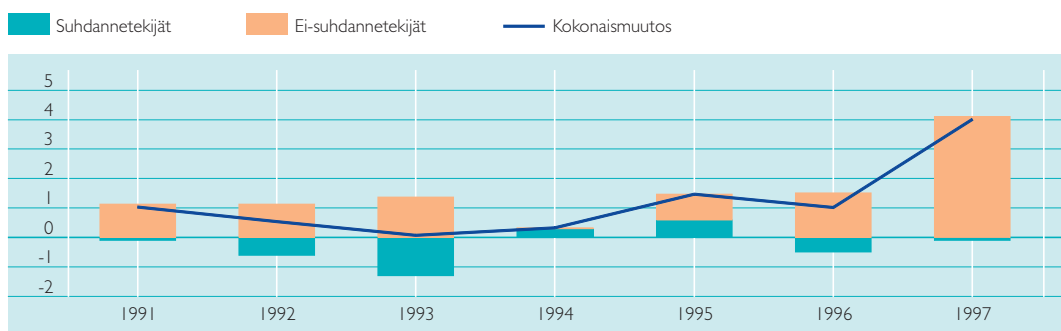
Kuvio 3.

Italia: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät

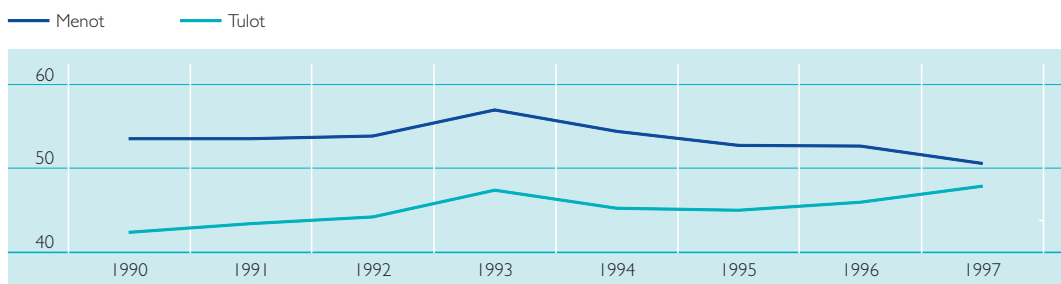


Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Kuvio 4.

Italia: Julkisen talouden menot ja tulot
(prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.**Italia: Julkisen talouden tulot ja menot***(prosentteina BKT:stä)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	42,4	43,4	44,3	47,4	45,2	45,0	46,0	47,9
Verot	25,1	25,6	25,9	28,2	26,7	26,5	27,0	28,1
Sosiaaliturvamaksut	14,4	14,7	15,1	15,5	14,9	14,8	15,1	15,5
Muut tulot	2,9	3,1	3,3	3,7	3,7	3,8	3,9	4,3
Menot yhteensä	53,6	53,5	53,8	56,9	54,4	52,7	52,7	50,6
Tulonsiirrot	21,2	21,4	22,3	23,1	22,6	21,5	22,0	22,2
Korkomenot	9,5	10,2	11,5	12,1	11,0	11,3	10,8	9,5
Julkinen kulutus	17,6	17,6	17,7	17,6	17,1	16,1	16,3	16,3
Pääomamenot, netto	5,3	4,4	2,4	4,1	3,7	3,8	3,5	2,5
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-11,1	-10,1	-9,6	-9,5	-9,2	-7,7	-6,7	-2,7
Perusjäämä	-1,7	0,1	1,9	2,6	1,8	3,7	4,1	6,8
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)								
ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	-6,8	-6,9	-5,5	-4,4	-0,3

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat. Pyöristyksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Taulukko 7.

Italia: Velan lähentymistä koskevat laskelmat

(a) Koko rahoitusjäämään perustuva laskelma

(prosentteina BKT:stä)

Koko bruttovelka		Julkisen talouden rahoitusjäämä (alijäämä: (-); ylijäämä (+))		Julkisen talouden rahoitusjäämä, joka vastaa velkasuhteen pienenemistä 60 prosenttiin vuonna ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
121,6	118,1	-2,7	-2,5	11,0*	3,1*	0,9*
				10,4**	2,5**	0,3**

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

(*) Laskelmat osoittavat, että velkasuhde pienenisi 60 prosenttiin joko vuonna 2002, 2007 tai 2012, jos julkisen talouden rahoitusjäämä vuonna 1998 on ennustetun mukainen ja jos rahoitusjäämän suhde BKT:hen pysyy 11,0, 3,1 tai 0,9 prosenttina vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmassa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuodesta 1998 on komission arvioima 1,8 % ja inflaatiovauhti 2 %. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

(**) Laskelmat osoittavat, että velkasuhde pienenisi 60 prosenttiin joko vuonna 2002, 2007 tai 2012, jos julkisen talouden rahoitusjäämä vuonna 1998 on ennustetun mukainen ja rahoitusjäämän suhde BKT:hen pysyy 10,4, 2,5 tai 0,3 prosenttina vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmassa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti on 2,5 % ja inflaatiovauhti 2 %. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

(b) Perusjäämään perustuva laskelma

(prosentteina BKT:stä)

Koko bruttovelka		Julkisen talouden rahoitusjäämä (alijäämä: (-); ylijäämä (+))		Julkisen talouden perusjäämä, joka vastaa velkasuhteen pienenemistä 60 prosenttiin vuonna ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
121,6	118,1	6,8	5,5	16,6*	8,4*	6,1*
				15,9**	7,8**	5,5**

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

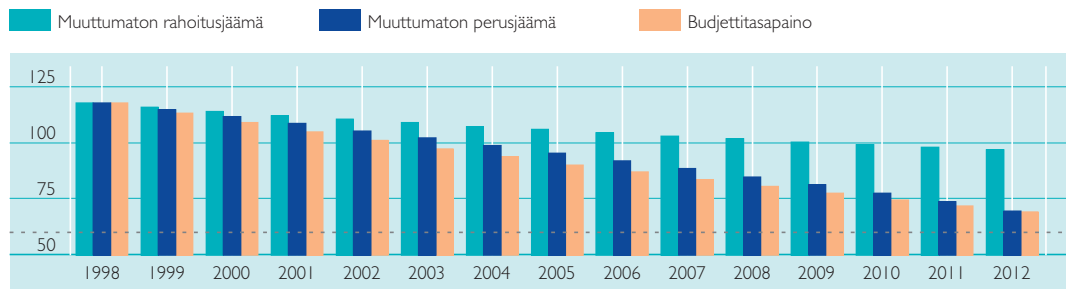
(*) Laskelmat osoittavat, että velkasuhde pienenisi 60 prosenttiin joko vuonna 2002, 2007 tai 2012, jos julkisen talouden perusjäämä vuonna 1998 on ennustetun mukainen ja perusjäämän suhde BKT:hen pysyy 16,6, 8,4 tai 6,1 prosenttina vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmassa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuodesta 1998 on komission arvioima 1,8 %, inflaatiovauhti 2 % ja nimelliskorko 6 %. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

(**) Laskelmat osoittavat, että velkasuhde pienenisi 60 prosenttiin joko vuonna 2002, 2007 tai 2012, jos julkisen talouden perusjäämä vuonna 1998 on ennustetun mukainen ja perusjäämän suhde BKT:hen pysyy 15,9, 7,8 tai 5,5 prosenttina vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmassa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti on 2,5 %, inflaatiovauhti 2 % ja nimelliskorko 6 %. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

Kuvio 5

Italia: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen (prosentteina BKT:stä)

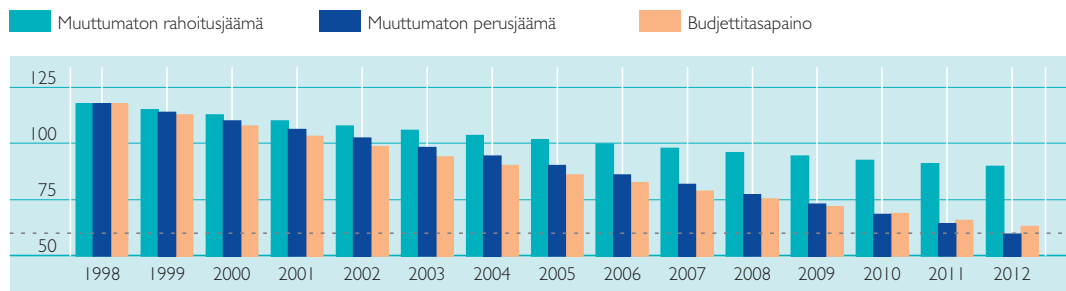
(a) BKT:n määrän kasvu 1,8%



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat.

Huom. Näissä kolmessa skenaariossa oletetaan, että velkasuhde vuonna 1998 on ennustetun mukainen eli 118,1% ja että koko rahoitusjäämä, -2,5 % BKT:stä, tai perusjäämä, 5,5% BKT:stä, pidetään muuttumattomana tarkastelujakson aikana, tai vaihtoehtoisesti, että budjetit ovat tasapainoisia vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmissa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuonna 1998 on komission arvioima 1,8 % ja inflaatiovauhti on 2 %. Lisäksi muuttumattoman perusjäämän skenaariossa on oletuksena 6 prosentin nimelliskorko. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

(b) BKT:n määrän kasvu 2,5%



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat.

Huom. Näissä kolmessa skenaariossa oletetaan, että velkasuhde vuonna 1998 on ennustetun mukainen eli 118,1% ja että koko rahoitusjäämä, -2,5 % BKT:stä, tai perusjäämä, 5,5% BKT:stä, pidetään muuttumattomana tarkastelujakson aikana, tai vaihtoehtoisesti, että budjetit ovat tasapainoisia vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmissa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti on 2,5 % ja inflaatiovauhti on 2 %. Lisäksi muuttumattoman perusjäämän skenaariossa on oletuksena 6 prosentin nimelliskorko. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

Taulukko 8.

Italia: Ennusteet huoltosuhteesta

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhde (65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	21,6	26,5	31,2	37,5	48,3

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 9.

(a) Italia: Valuuttakurssin vakaus

(25.11.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERM:n jäsen	Kyllä	
Jäsenyys alkanut	25.11.1996	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	Ei	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) ERM:n keskuskurseista (%) suhteessa ^(a)		
Belgian frangiin	1,9	-1,1
Tanskan kruunuun	1,7	-1,2
Saksan markkaan	1,8	-1,1
Espanjan pesetaan	0,9	-1,3
Ranskan frangiin	2,5	-0,6
Irlannin puntaan	-2,3	-10,1
Alankomaiden guldeniin	1,7	-1,3
Itävallan šillinkiin	1,8	-1,1
Portugalin escudoon	0,7	-3,0
Suomen markkaan	0,4	-2,9

Lähde: Euroopan komissio ja EMI:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo.

(b) Italian liiran valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	6,4	5,5	4,5	4,5	4,1	3,0	2,5	1,1
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	6,0	5,3	4,7	4,1	3,8	3,6	3,1	2,5

Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EMI:n laskelmat.

(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

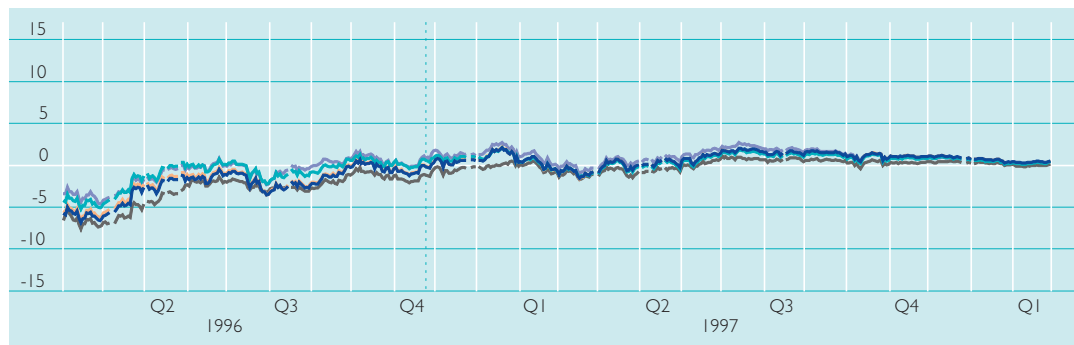
(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksiköinä.

Kuvio 6.

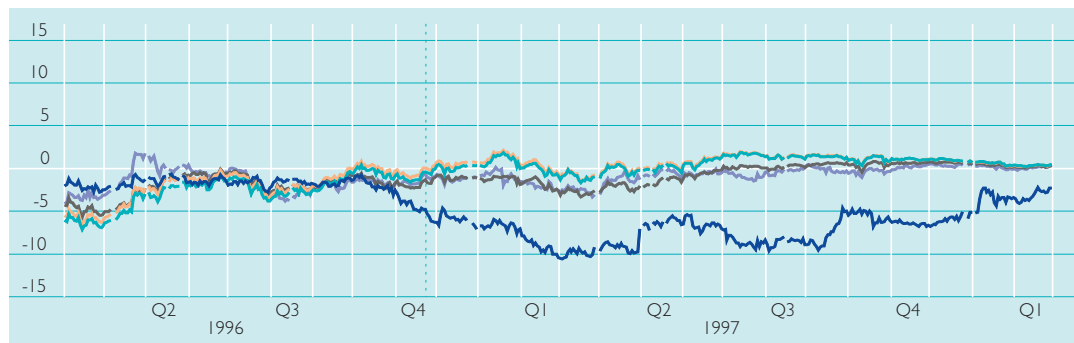
Italian liira: Poikkeamat ERMin keskuskursseista

(päivittäisiä tietoja, prosentteina, 1.3.1996 - 27.2.1998)

ITL/BEF ITL/DKK ITL/DEM ITL/ESP ITL/FRF



ITL/IEP ITL/NLG ITL/ATS ITL/PTE ITL/FIM



Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Pystysuora viiva osoittaa Italian liittymisen uudelleen ERMiin (25.1.1.1996).

Poikkeamat ennen 25.1.1.1996 ovat poikkeamia suhteessa niihin kahdenvälisiin keskuskursseihin, joilla Italian liira liittyi uudelleen ERMiin.

Taulukko 10.

Italian liira: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan

(kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 4/1973 - 2/1998	Keskiarvo 1/1987 - 2/1998	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	-0,2	-4,5	-8,6
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	-4,4	-3,2	-9,9
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	-36,1	-13,0	-25,2

Lähde: BISin ja EML:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko 11.

Italia: Ulkoinen kehitys

(prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	-1,5	-2,1	-2,4	1,0	1,4	2,5	3,4	3,1
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	-7,4	-8,6	-10,9	-9,4	-7,2	-4,8	-3,2	-0,5
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	20,0	19,8	21,1	23,4	25,2	27,4	27,0	28,0
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	20,0	20,4	21,8	20,1	21,1	22,3	21,6	23,6

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitojen vaihtotasekäsitetä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavaraviennistä oli 55,4 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavarantuonnista oli 60,8 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko 12.

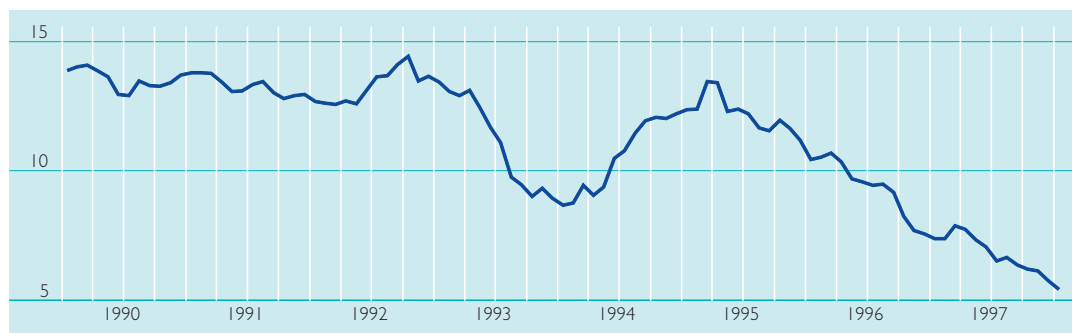
Italia: Pitkät korot
(prosentteina)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	9,4	6,9	6,1	5,7	5,4	6,7
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

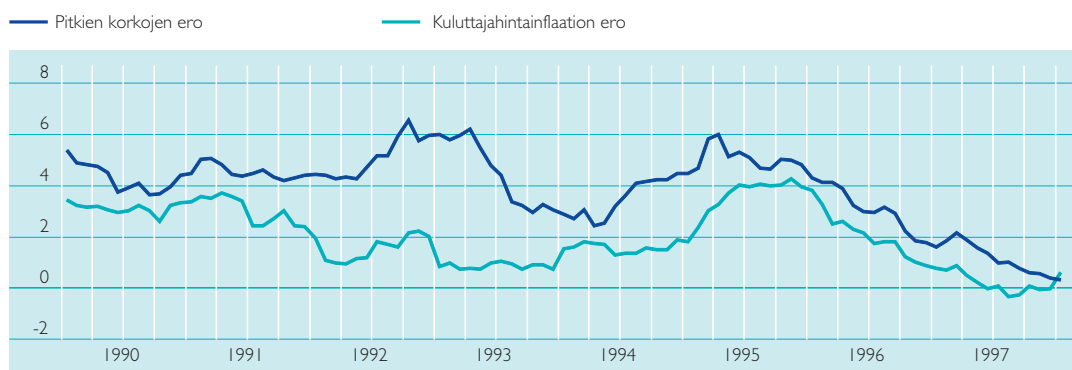
Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 7.

(a) Italia: Pitkä korko
(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Italia: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*
(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksikköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

LUXEMBURG

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Luxemburgissa oli 1,4 %, eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 1,2 % (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana YKHI-inflaatiovauhti Luxemburgissa on ollut tasolla, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Luxemburgin kuluttajahintaindeksillä mitattu kuluttajahintainflaatio on ollut yleisesti ottaen laskussa 1990-luvun alkuvuosista lähtien (kuvio 1). Inflaatiovauhdin hidastumiseen ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikkavalinnat, erityisesti valuuttakurssipolitiikan linja, jonka mukaan Luxemburgin frangi on kytketty Belgian frangiin maiden välisessä valuuttaliitossa. Myös varovainen finanssipolitiikka on tukenut inflaatiokehitystä. Inflaation hidastuminen 1990-luvulla on saavutettu kokonaistalouden ympäristön suhteellisen voimakkaan kasvun oloissa, joskin kasvu hidastui vuosina 1993 - 1996 noin 9 prosentista 3 prosenttiin (taulukko 2). Palkkakustannusten kasvu työntekijää kohden on ollut maltillista viime vuosina. Vuonna 1997 kasvu kiihtyi hieman. Koska merkittäviä efektiivisen valuuttakurssin muutoksia ei ollut, tuontihintojen nousu on ollut 1990-luvulla vaimeaa tai hinnat ovat laskeneet, mikä on osaltaan hillinnyt inflaatiopaineita. Myös muilla indikaattoreilla arvioiden inflaatio on ollut alhainen (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on hidastunut 1,5 prosenttiin. Taulukossa 3a esitettyjen lukujen perusteella on vähäisiä merkkejä välittömistä hintojen

nousupaineista. Inflaatioennusteiden mukaan inflaatiovauhti vuosina 1998 ja 1999 olisi 1,5 - 2 % (taulukko 3b). Tänä ajanjaksona hintojen vakauteen kohdistuvia riskitekijöitä ovat tuotantokapeikot ja yksikkötyökustannusten kasvun hienoinen kiihtyminen.

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että maassa jo kauan harjoitetun talous- ja finanssipolitiikan jatkaminen tukee hintavakauden säilymistä. Palkankorotusten pitäminen maltillisina tulee myös olemaan tärkeää, koska siten varmistetaan, että Luxemburgin työttömyysaste pysyy alhaisena.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden ylijäämän suhde BKT:hen oli 1,7 %, eli reilusti alle 3 prosentin viitearvon, ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 6,7 % eli paljon alle 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin julkisen talouden ylijäämän suhde BKT:hen pieneni 0,8 prosenttiyksikköä ja velkasuhde kasvoi hieman. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän 1,0 prosenttiin ja velkasuhteen arvioidaan kasvavan 7,1 prosenttiin (taulukko 4).

Vuosina 1990 - 1997 Luxemburgin *velkasuhde* suureni vähitellen 2,0 prosenttiyksikköä (kuvio 2a). Kuten tarkemmin käy ilmi kuviosta 2b, kehitys on tyypillisesti ollut sellainen, että perusylijäämät kompensoivat osittain "velkakannan korjauserän" velkaa kasvattavan vaikutuksen. Luxemburgissa tällaiset korjauserät johtuvat siitä, että valtio kerää eläkevaroja erityisiin rahastoihin ja vuosittaisia varojen siirtoja näihin rahastoihin ei lasketa mukaan julkisen talouden ylijäämään. Velan pienen määrän vuoksi talouden kasvulla ja korkokehityksellä ei voida katsoa juuri olleen vaikutusta velkasuhteeseen 1990-luvulla. Tässä

yhteydessä voidaan todeta, että Luxemburgin julkinen velka on miltei yksinomaan Luxemburgin frangeina, eikä maalla ole käytännöllisesti katsoen lainkaan lyhytmatuiteettista velkaa (taulukko 5).

Vuosittaisten rahoitusjäämien kehitys 1990-luvulla on ollut yhtä tervettä; ne ovat aina olleet ylijäämäisiä (kuvio 3 ja taulukko 6). Rahoitusylijäämän suhde BKT:hen kuitenkin pieneni nopeasti 1990-luvun alussa eli 5,0 prosentista 0,8 prosenttiin vuodesta 1990 vuoteen 1992. Sen jälkeen ylijäämä vakiintui noin 2 prosentin paikkeille ja oli 1,7 vuonna 1997. Tätä taustaa vasten Luxemburgin tilanteen tarkempaa arvioimista alijäämäsuhteen kannalta ei pidetä tarpeellisenä.

Luxemburgin *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategian* tavoitteena on julkisen talouden tasapainottaminen, joten se täyttää vakaush- ja kasvusoimien vastaavat ehdot, minkä lisäksi se pyrkii sitomaan menojen kehityksen BKT:n kasvuun ehkäisten siten julkisen sektorin menojen kasvun suhteessa BKT:hen.

Tässä raportissa ei tarkemmin käsitellä niiden maiden *velkasuhteen tulevaa kehitystä*, joissa tuo suhde on alle 60 %. Kun on kyse julkisen talouden pitkän aikavälin haasteista, Luxemburg näyttää olevan suotuisassa asemassa nimenomaan siksi, että se on pitänyt velkansa suhteessa BKT:hen pienenä. Väestön ikääntymisen ennustetaan kiihtyvän noin vuodesta 2010 alkaen (taulukko 7). Tämän kehityksen aikaansaamat muutokset eläkejärjestelmässä saattavat uhata rahoitusasemaa pitkällä aikavälillä.

Valuuttakurssikehitys

Koska Luxemburg on valuuttaliitossa Belgian kanssa, Luxemburgin frangin kehitys on paljon samanlainen kuin Belgian frangin. Siksi seuraavassa kappaleessa käytännössä toistetaan Belgian valuuttakurssikehityksen kuvaus.

Luxemburgin frangi on osallistunut ERMiin sen alkamispäivästä 13.3.1979 asti eli paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan ennen arviointia (taulukko 8a). *Tarkastelujakson aikana* maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 Luxemburgin frangi on pysytellyt lähellä keskuskurssejaan muita ERM-valuuttoja vastaan ja erittäin lähellä keskuskurssejaan Saksan markkaa, Alankomaiden guldenia ja Itävallan šillinkiä vastaan (kuvio 4 ja taulukko 8a). Ajoittain Luxemburgin frangin kurssi on liikkunut keskuskurssiansa lähellä olevan välin ulkopuolella. Suurimmat poikkeamat keskuskurssien ylä- ja alapuolella 10 pankkipäivän liukuvan keskiarvon perusteella ovat olleet 2,5 ja -3,0 %, jos Irlannin punnan vahvistuvaa suuntausta ei oteta huomioon (taulukko 8a). Poikkeamat ovat olleet tilapäisiä. Lisäksi valuuttakurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan on ollut jatkuvasti hyvin vähäinen (taulukko 8b). Lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin ovat olleet erittäin pienet. Luxemburg ei ole devalvoinut valuuttansa kahdenvälistä keskuskurssia minkään muun jäsenvaltion valuuttaa vastaan koko tarkastelujakson aikana.

Luxemburgin vaihtotase on perinteisesti ollut huomattavasti ylijäämäinen (taulukko 9). Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Luxemburg on pieni avoin talous, jossa tuoreimpien saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan viennin suhde BKT:hen on 95 ja tuonnin 86 %; EU-maiden osuus Luxemburgin koko viennistä on 70 ja tuonnista 74 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena *tarkastelujaksona* Luxemburgin *pitkät korot* olivat keskimäärin 5,6 % ja alittivat siten selvästi korkokriteerin 7,8 prosentin viitearvon, joka on määritelty kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana sekä vuonna 1996 (taulukko 10).

Luxemburgin pitkät korot ovat olleet yleisesti ottaen laskussa 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 5a). Ne ovat olleet suurimman osan 1990-luvusta erittäin lähellä matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja (kuvio 5b). Tähän kehitykseen ovat vaikuttaneet pääasiassa verrattain hidas inflaatiovauhti ja terve finanssipolitiikka.

Lopputiivistelmä

Tarkastelujakson aikana Luxemburg on saavuttanut 1,4 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaimeaa, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa on vähäisiä merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 1,5 - 2 % vuonna 1998 ja 1999. Luxemburgin frangi, joka on valuuttaliitossa Belgian frangin kanssa, on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Luxemburgin frangi oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä

muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Luxemburgin pitkien korkojen taso oli 5,6 % eli selvästi viitearvon alapuolella.

Luxemburgin julkisen talouden ylijäämä oli 1,7 % BKT:stä eli reilusti viitearvon paremmalla puolella, ja vuonna 1998 ylijäämän odotetaan olevan 1,0 % BKT:stä. Julkinen velka suhteessa BKT:hen pysyi käytännöllisesti katsoen muuttumattomana, ja vuonna 1997 se oli 6,7 % eli paljon 60 prosentin viitearvon alapuolella. Velkasuhteen odotetaan kasvavan 7,1 prosenttiin vuonna 1998. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että jos nykyinen julkisen talouden rahoitusasema toteutuu myös vuonna 1998, Luxemburgin pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että Luxemburgin vaihtotaseen ylijäämät ovat olleet suuria.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

LUXEMBURG

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Luxemburg: YKHI-inflaatio
- Kuvio 1. Luxemburg: Hintakehitys
- Taulukko 2. Luxemburg: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
- Taulukko 3. Luxemburg: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
 - (a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
 - (b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Luxemburg: Julkisen talouden rahoitusasema
- Kuvio 2. Luxemburg: Julkisen talouden bruttovelka
 - (a) Osuudet
 - (b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
- Taulukko 5. Luxemburg: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
- Kuvio 3. Luxemburg: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
 - (a) Osuudet
 - (b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
- Taulukko 6. Luxemburg: Julkisen talouden tulot ja menot
- Taulukko 7. Luxemburg: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 8. (a) Luxemburg: Valuuttakurssin vakaus
 - (b) Luxemburgin frangin valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
- Kuvio 4. Luxemburgin frangi: Poikkeamat ERMin keskuskursseista
- Taulukko 9. Luxemburg: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 10. Luxemburg: Pitkät korot
- Kuvio 5. (a) Luxemburg: Pitkä korko
 - (b) Luxemburg: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

Luxemburg: YKHI-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

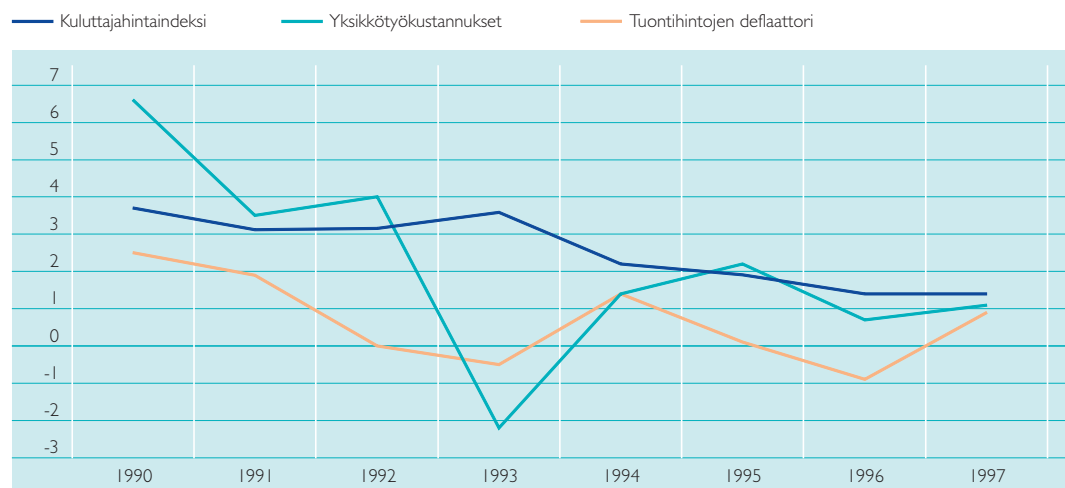
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5	1,4
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Luxemburg: Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Luxemburg: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	3,7	3,1	3,2	3,6	2,2	1,9	1,4	1,4
KHI ilman välillisten verojen muutoksia ^(b)	3,7	3,1	3,1	2,9	2,1	1,8	1,4	1,4
Yksityisen kulutuksen deflaattori	4,0	2,9	3,9	3,8	2,1	1,8	1,4	1,2
BKT:n deflaattori	3,4	1,3	5,1	0,5	4,9	1,8	1,1	1,7
Tuottajahinnat	-2,0	-2,5	-2,1	-1,7	0,5	3,7	-3,1	1,2
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	2,2	6,1	4,5	8,7	4,2	3,8	3,0	4,1
Tuotantokuilu (pros.yks.)	1,0	1,5	0,4	3,6	2,7	1,7	0,1	-0,2
Työttömyysaste (%)	1,3	1,4	1,6	2,1	2,7	3,0	3,3	3,6
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	6,6	3,5	4,0	-2,2	1,4	2,2	0,7	1,1
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	5,5	6,4	5,3	5,1	4,0	2,2	1,8	2,7
Työn tuottavuus, koko kansantalous	-1,0	2,7	1,2	7,4	2,6	0,1	1,1	1,6
Tuontihintojen deflaattori	2,5	1,9	0,0	-0,5	1,4	0,1	-0,9	0,9
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(c)	1,7	0,3	0,6	-0,5	1,0	1,2	-0,7	-2,0
Lavean rahan määrä (M3H) ^(d)	25,1	2,1	10,5	13,6	-7,8	-1,3	1,3	4,9
Osakkeiden hinnat	-15,7	3,3	-10,0	121,1	-9,1	0,6	30,0	24,7
Asuntojen hinnat ^(e)	5,2	4,8	6,9	1,4	1,2	1,8	0,9	1,5

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvua ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kansallisia arvioita.

(c) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 11:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(d) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

(e) Asuin- ja niihin verrattavien rakennusten rakennuskustannukset.

Taulukko 3.

Luxemburg: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI = YKHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	1,7	1,7	1,5	1,5	1,5
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna ^(a)	1,4	1,6	1,9	2,0	1,7
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna ^(a)	1,3	1,4	1,5	1,5	1,6

Lähde: Euroopan komissio.

(a) Kausiluontoisista hyödykkeistä puhdistettu YKHI.

(b) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (kevät 1998), YKHI	1,6	1,7
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	1,5	1,5
IMF (lokakuu 1997), KHI	2,0	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Luxemburg: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	2,5	1,7	1,0
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja(b)	7,2	6,6	.
Julkisen talouden bruttovelka	6,6	6,7	7,1
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

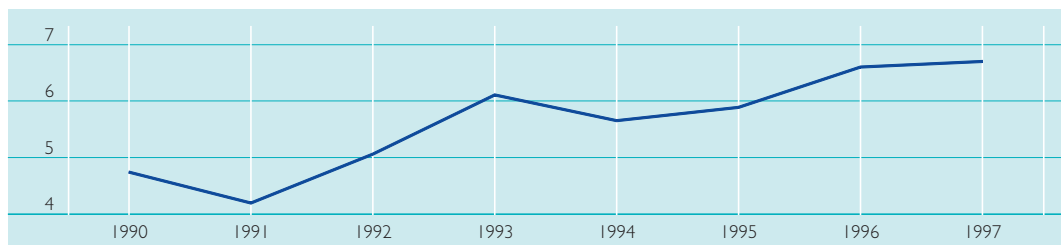
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 2.

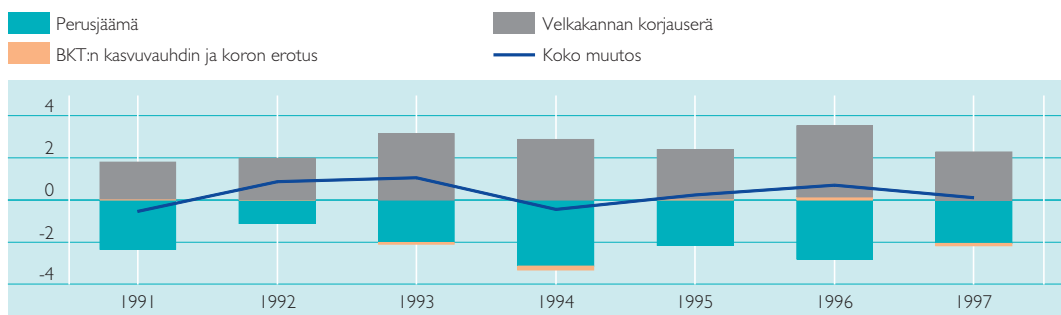
Luxemburg: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.

Luxemburg: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	4,7	4,2	5,1	6,1	5,7	5,9	6,6	6,7
Valuuttajakauma (% kok.velasta)								
Omana valuuttana	96,6	97,7	98,8	99,3	99,4	99,6	99,7	99,8
Ulkomaanvaluuttana	3,4	2,3	1,2	0,7	0,6	0,5	0,3	0,2
Kotimaisen velan osuus (% kok.velasta)	92,0	93,2	95,6	85,2	84,9	84,5	85,4	85,1
Keskimääräinen maturiteetti ^(a) (vuotta)	.	.	.	.	.	7,8	7,5	7,2
Maturiteettijakauma ^(a) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen ^(b) (alle vuoden)	5,5	6,9	5,8	3,3	6,4	0,8	3,6	0,1
Keskipitkä (1 - 5 vuotta)	63,0	66,6	53,8	30,7	15,0	8,3	1,4	10,1
Pitkäaikainen (yli 5 vuotta)	31,4	26,5	40,5	66,1	78,7	90,9	95,0	89,9

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

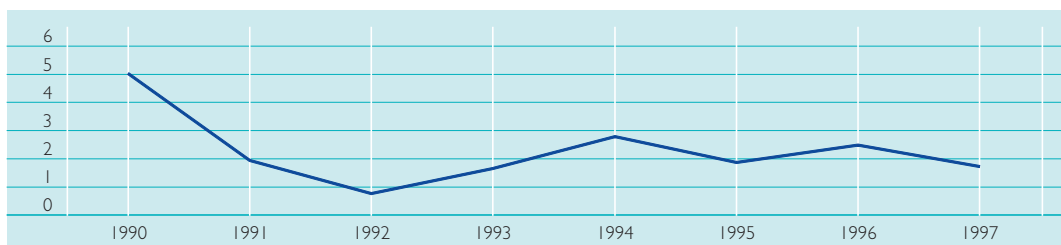
(a) Jäljellä oleva maturiteetti. Koskee vain valtionvelkaa.

(b) Sisältää lyhytaikaiset velat ja lyhyisiin korkoihin sidotut velat.

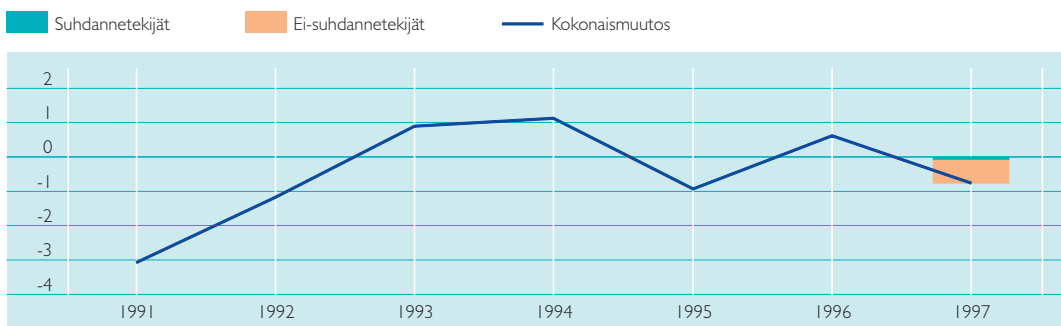
Kuvio 3.

Luxemburg: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-) (prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Taulukko 6.**Luxemburg: Julkisen talouden tulot ja menot***(prosentteina BKT:stä)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	.	.	.	.	.	.	49,0	47,6
Verot	.	.	.	.	.	.	32,7	31,7
Sosiaaliturvamaksut	.	.	.	.	.	.	11,9	11,6
Muut tulot	.	.	.	.	.	.	4,4	4,3
Menot yhteensä	.	.	.	.	.	.	46,5	45,9
Tulonsiirrot	.	.	.	.	.	.	27,3	26,7
Korkomenot	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Julkinen kulutus	13,4	13,3	13,1	12,9	12,5	13,2	13,6	13,3
Pääomamenot, netto	.	.	.	.	.	.	5,3	5,5
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	5,0	1,9	0,8	1,7	2,8	1,9	2,5	1,7
Perusjäämä	5,5	2,3	1,1	2,0	3,1	2,2	2,8	2,1
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)								
ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	7,0	7,2	6,5	7,2	6,6

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat. Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Taulukko 7.**Luxemburg: Ennusteet huoltosuhteesta**

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhde					
(65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	19,9	21,9	25,9	33,2	44,2

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 8.

(a) Luxemburg: Valuuttakurssin vakaus

(1.3.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERMin jäsen	Kyllä	
Jäsenyys alkanut	13.3.1979	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	Ei	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) ERMin keskuskurssista (%) suhteessa ^(a)		
Tanskan kruunuun	1,6	-0,3
Saksan markkaan	0,4	-0,1
Espanjan pesetaan	0,2	-2,0
Ranskan frangiin	2,5	-0,3
Irlannin puntaan	4,2	-10,6
Italian liiraan	1,1	-1,9
Alankomaiden guldeniin	0,1	-0,5
Itävallan šillinkiin	0,4	-0,1
Portugalin escudoon	1,4	-2,7
Suomen markkaan	-0,2	-3,0

Lähde: Euroopan komissio ja EMI:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

(b) Luxemburgin frangin valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2	0,1
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,2	0,0

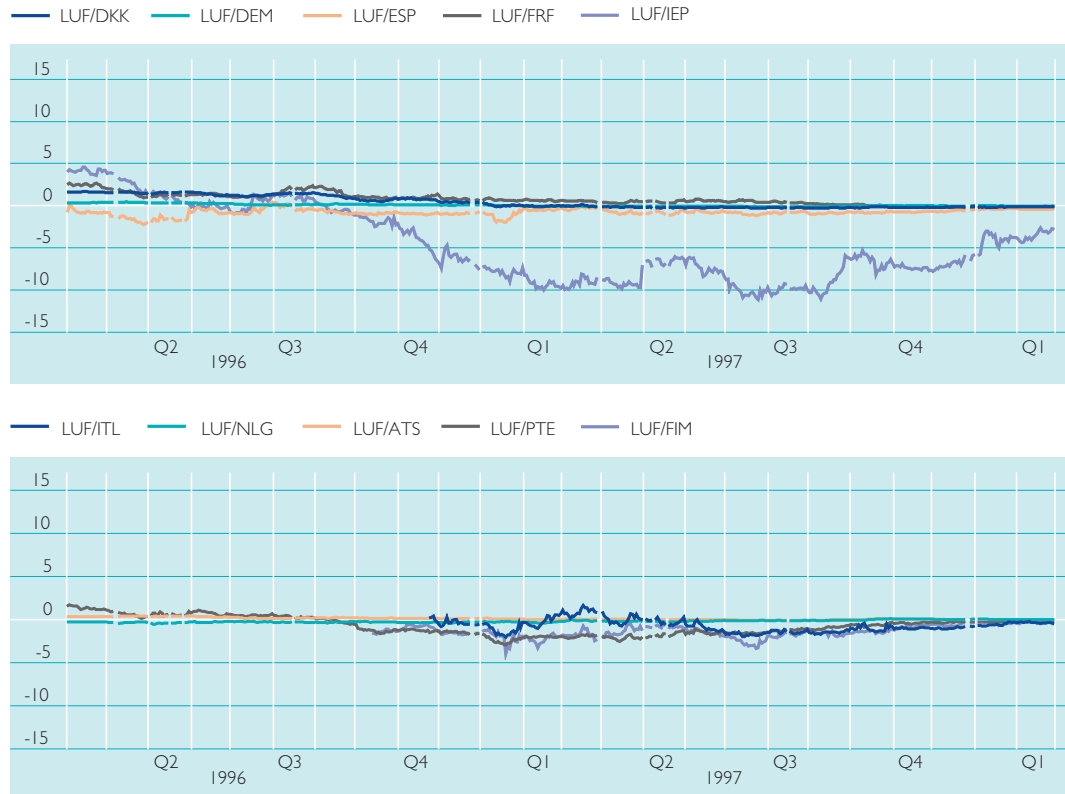
Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EMI:n laskelmat.

(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksiköinä.

Kuvio 4.

Luxemburgin frangi: Poikkeamat ERMin keskuskursseista (päivittäisiä tietoja, prosentteina, 1.3.1996 - 27.2.1998)



Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

Taulukko 9.

Luxemburg: Ulkoinen kehitys (prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	17,0	13,5	15,4	13,7	14,0	18,1	15,9	15,9
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	.	.	.	.	.	.	.	.
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	97,9	98,4	98,7	93,3	93,4	94,0	93,3	95,3
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	96,4	99,0	94,0	88,9	85,2	85,2	83,5	85,5

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitetä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus Belgian ja Luxemburgin (BLEU) tavarantuonnista oli 70,4 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus Belgian ja Luxemburgin (BLEU) tavarantuonnista oli 73,6 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko 10.

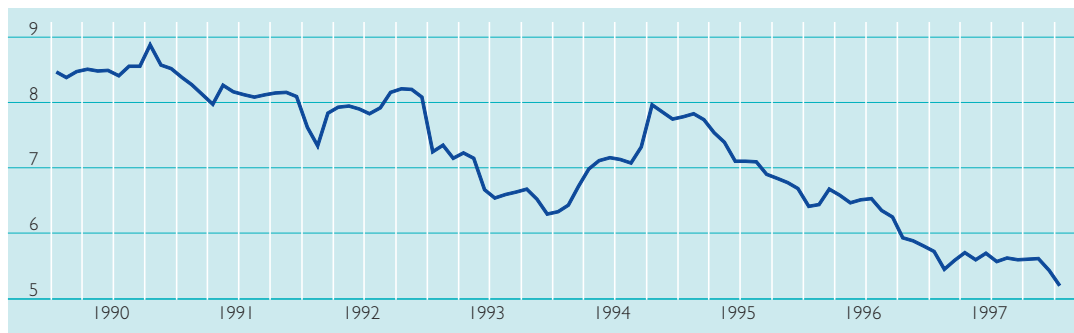
Luxemburg: Pitkät korot
(prosentteina)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	6,3	5,6	5,6	5,4	5,2	5,6
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

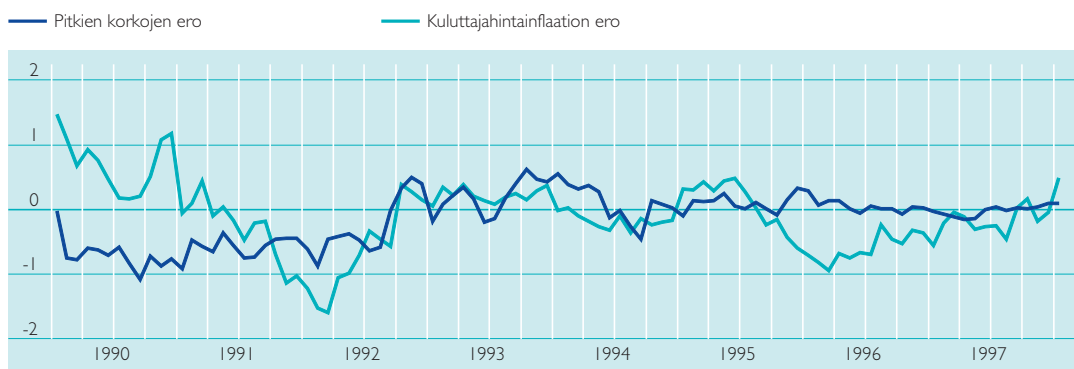
Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 5.

(a) Luxemburg: Pitkä korko
(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Luxemburg: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*
(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksikköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

ALANKOMAAT

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Alankomaissa oli 1,8 % eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti 1,4 % (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana YKHI-inflaatiovauhti Alankomaissa on ajoittain nopeutunut, mutta on pysytellyt tasolla, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Alankomaiden kuluttajahintainflaatio (kuluttajahintaindeksillä mitattuna) oli korkeimmillaan 3,2 % vuonna 1992, minkä jälkeen se on laskenut 1,9 prosenttiin vuonna 1995. Sen jälkeen inflaatio on ollut ajoittain hienoisesti nopeutunut (kuvio 1). Yleisesti ottaen maltilliseen inflaatiovauhtiin on vaikuttanut vakauteen tähtäävän politiikan harjoittaminen. Erityisesti rahapolitiikka on ollut edelleen suunnattuna hintavakauden tavoitteen saavuttamiseen perustanaan tavoite, jonka mukaan Alankomaiden guldenin kurssi Saksan markkaa vastaan pyritään pitämään vakaana ERMissä. Tätä politiikkaa on tukenut mm. maltillisiin palkankorotuksiin ja julkisen talouden tasapainottamiseen tähtäävä politiikka. Kokonaistaloudellinen ympäristö on lisäksi osaltaan hillinnyt hintojen nousupaineita, kun vuonna 1993 syntyi negatiivinen tuotantokuilu (taulukko 2). Viime aikoina BKT:n kasvu on kiihtynyt ja tuotantokuilu on kaventunut. Siitä huolimatta, että tilanne työmarkkinoilla on kiristynyt, palkkakustannusten nousu on ollut maltillista, joskin vuonna 1997 kiihtynyt hieman, ja yksikkötyökustannusten kasvu on ollut vähäistä. Tuontihintojen nousu on ollut vaimeaa suurimman osan 1990-lukua, mikä on edesauttanut inflaation hillintää. Vuonna 1997 kuluttajahintojen nousupaine kasvoi, mihin eräänä merkittävänä syynä oli

tuontihintojen kohoaminen. Tämä yleisesti ottaen hidas inflaatiovauhti on ollut ilmeistä myös muilla indikaattoreilla arvioiden (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on hidastunut alle 2 prosentin. Taulukossa 3a esitettyjen lukujen perusteella on joitakin merkkejä hintojen lyhyen aikavälin nousupaineista. Inflaatioennusteiden mukaan inflaatiovauhti vuosina 1998 ja 1999 olisi 2,5 prosentin paikkeilla (taulukko 3b). Tänä ajanjaksona hintojen vakauteen kohdistuvia riskitekijöitä ovat työmarkkinatilanteen kiristyminen ja tuotantokuilun supistuminen.

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että hintavakautta tukevan ympäristön ylläpitäminen riippuu Alankomaissa mm. siitä, miten finanssipolitiikkaa harjoitetaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Hyödykemarkkinoiden kilpailun edistämiseen ja työmarkkinoiden toiminnan parantamiseen tähtäävän kansallisen politiikan tehostaminen tulee olemaan yhtä tärkeää.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen oli 1,4 % eli selvästi alle 3 prosentin viitearvon ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 72,1 % eli yli 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin alijäämäsuhte oli pienentynyt 0,9 ja velkasuhde 5,1 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän 1,6 prosenttiin ja velkasuhteen 70,0 prosenttiin. Vuosina 1996 ja 1997 alijäämäsuhte ei ollut suurempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen (taulukko 4).

Vuosina 1990 - 1997 Alankomaiden *velkasuhde* pieneni 7,1 prosenttiyksikköä. Vuodesta 1990 *velkasuhde* suureni ensin 79,2 prosentista 81,2 prosenttiin vuonna 1993, mikä jälkeen se alkoi pienetä ja oli 72,1 % vuonna 1997 (kuvio 2a), joten *velkasuhde* pieneni neljän vuoden aikana 9,1 prosenttiyksikköä. Kuten käy ilmi kuviosta 2b, suurimman osan ajasta vuoteen 1995 asti perusylijäämä ei ollut riittävä kompensoidakseen BKT:n kasvuvauhdin ja koron negatiivisen erotuksen aiheuttamaa velan kasvua. Erilaiset rahoitusoperaatiot, jotka on koottu otsikon "velkakannan korjauserät" alle, vaikuttivat ajoittain negatiivisesti velkadynamiikkaan. Nämä erikoistekijät olivat enimmäkseen vähäisiä, mutta kaksi poikkeuksellista operaatiota lisäsi velkaa merkittävästi. Ensimmäinen, joka tehtiin vuonna 1994, liittyi sosiaalisen asumistuen uudistukseen. Toisen operaation valtio teki vuonna 1997 maksamalla aiemmasta ylijäämästä miltei koko velkansa Alankomaiden keskuspankille. Vuosina 1996 ja 1997 kokonaistalouden kehitys muuttui suotuisammaksi: BKT:n kasvu voimistui, keskikorot laskivat hivenen ja perusylijäämät kasvoivat, mikä pienensi osaltaan *velkasuhdetta*. 1990-luvun kehitys kuvastaa velankasvupaineita, joita voi ilmetä, jos perusylijäämä ei ole tarpeeksi suuri kompensoidakseen epäsuotuisan talouskehityksen vaikutuksia. Alankomaiden kokonaisvelasta lyhytmaturiteettisen velan osuus on ollut 1990-luvulla pieni (joskin kasvava), ja velan keskimääräinen maturiteetti on ollut jokseenkin muuttumaton tarkastelujakson aikana (taulukko 5). Kun *velkasuhteen* nykyinen koko otetaan huomioon, korkojen muutoksilla on suhteellisen vähän vaikutusta julkisen talouden rahoitusasemaan. Lisäksi valuuttamääräisen velan osuus on erittäin pieni, joten valuuttakurssimuutoksilla ei ole vaikutusta julkisen talouden rahoitusasemaan.

Alijäämäsuhte oli 1990-luvulla ensin miltei muuttumaton ja alkoi myöhemmin kohentua. Alijäämäsuhte, joka oli 5,1 % vuonna 1990, vaihteli vuoteen 1995 asti

2,9 ja 4,0 prosentin välillä; sen jälkeen se pieneni 2,3 prosenttiin vuonna 1996, ja vuonna 1997 se oli 1,4 % (kuvio 3a). Alijäämäsuhteen kohoneminen on ollut hitaahkoa, kun otetaan huomioon suotuisa kokonaistaloudellinen tilanne. Kuten käy ilmi kuviosta 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*, suhdannetekijöillä ei ollut merkittävää vaikutusta (paitsi vuonna 1993). Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" kohentuminen voi heijastaa pysyvää, "rakenteellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytettävissä olevat taustatiedot viittaavat siihen, että tällaisilla tilapäisillä toimilla oli vuonna 1996 alijäämää supistava vaikutus eli 0,6 % BKT:stä, mutta vuonna 1997 niillä ei ollut vaikutusta.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* suureni tasaisesti vuosina 1990 - 1993, mikä johtui pääasiassa tulonsiirtojen kasvusta (taulukko 6) talouskasvun hidastuessa ja työttömyyden lisääntyessä. Vuoden 1993 jälkeen *menojen suhde BKT:hen* pieneni. Talouden elvyttyä ja työttömyyden vähennyttyä tulonsiirrot suhteessa BKT:hen supistuivat huomattavasti ja kaikki muutkin menoluokat pienenivät. Vuonna 1997 *menojen suhde BKT:hen* oli vajaat 5 prosenttiyksikköä pienempi kuin 1990-luvun alussa, sillä kaikki tärkeimmät menoerät olivat pienentyneet. Tällaisen supistumissuuntauksen jatkuminen näyttäisi edellyttävän sitä, että päähuomio kohdistetaan tulonsiirtoihin ja julkiseen kulutukseen. *Julkisen talouden tulot* suhteessa BKT:hen kasvoivat myös nopeasti vuoteen 1993 asti, minkä jälkeen ne vähenivät pienemmiksi kuin 1990-luvun alussa. Vuonna 1997 ne taas kasvoivat hieman. Tulot saattavat olla tasolla, joka on kasvun kannalta haitallinen.

Joulukuussa 1996 päivitettyyn lähentymisohjelmaan vuosiksi 1995 - 1998 sisältyvän Alankomaiden *finanssipolitiikan*

keskipitkän aikavälin strategian mukaan alijäämäsuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän tai pysyvän ennallaan ja velkasuhteen odotetaan pienenevän. Velkasuhteen vuoden 1997 toteutuma oli parempi kuin alkuperäisessä lähentymisohjelmassa vuodeksi 1998 ennustettu. Koska talouskasvu on ollut ennakoitua nopeampaa, velan suhteessa BKT:hen ennakoidaan vuoden 1998 budjetissa pienenevän enemmän kuin lähentymisohjelmassa. Tällä hetkellä ei ole merkkejä siitä, että vuoden 1998 budjettiin sisältyisi merkittäviä tilapäisesti vaikuttavia toimia. Vaikka nykyisessä lähentymisohjelmassa ei ole pitemmälle kuin vuoteen 1998 ulottuvia ennusteita, Alankomaiden finanssipolitiikasta vastaavat viranomaiset ovat sitoutuneet täyttämään vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa olevan keskipitkän aikavälin tavoitteen, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Vuotta 1998 koskeviin ennusteisiin verrattuna tämän tavoitteen saavuttaminen edellyttäisi vielä huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia.

Sen arvioimiseksi, miten pian velkasuhde pieneneisi 60 prosentin viitearvoon niissä maissa, joissa se on selvästi yli 60 % mutta alle 80 %, esitetään kuviossa 5 EMIn laatimia laskelmia. Jos oletetaan, että Euroopan komission vuodeksi 1998 ennustamat julkisen talouden yli- tai alijäämät ja velkasuhteet saavutetaan, tasapainoisen budjetin toteuttaminen vuodesta 1999 lähtien pienentäisi velkasuhteen alle 60 prosenttiin vuonna 2002. Sama tulos saavutettaisiin pitämällä vuoden 1998 perusjäämä, 3,3 % BKT:stä, muuttumattomana, mutta velka pieneneisi hitaammin. Jos sen sijaan vuoden 1998 rahoitusjäämä, -1,6 % BKT:stä, pysyisi muuttumattomana, velan pieneminen pitkittyisi vuoteen 2005 saakka. Näissä laskelmissa oletetaan, että nimelliskorko pysyy muuttumattomana 6 prosenttina (julkisen velan keskimääräiset reaaliset kustannukset olisivat 4 % ja inflaatio 2 %) ja että BKT:n määrän kasvuvauhti

pysyy 3,1 prosenttina, joka on komission arvioima BKT:n määrän trendikasvu vuonna 1998. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon. Vaikka laskelmat on esitetty vain valaisevina esimerkkeinä, eikä niitä voi missään tapauksessa pitää ennusteina, ne kuitenkin osoittavat, että julkisen talouden vakauttamisen tulee vielä edistyä huomattavasti, jotta velkasuhde Alankomaissa saataisiin kohtuullisessa ajassa pienennettyä 60 prosenttiin tai sitä pienemmäksi.

Alankomaiden tapauksessa onkin syytä korostaa, että alijäämäsuhteen olisi kohennuttava merkittävästi ja että vakauttamistoimia olisi vielä jatkettava. Kuten aiemmin on nähty, velkasuhde saattaa kasvaa, jos taloudelliset olot muuttuvat nykyisiä epäsuotuisammiksi. Kuten taulukosta 7 ilmenee, väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen. Vaikka Alankomaiden etuna on melko laaja rahastoiva työeläkejärjestelmä, joka kattaa useimmat yksityisen ja julkisen sektorin työntekijät, ei-rahastoivien sosiaaliturvan eläkkeiden osuus on silti merkittävä. Julkisten eläkemenojen ennustetaankin kasvavan suhteessa BKT:hen varsinkin jos eläkkeiden maksuperusteita ei muuteta. Nykyiset ponnistelut eläkerahaston kartuttamiseksi pitkällä aikavälillä tullevat vahvistamaan eläkejärjestelmää. Väestön ikääntymisestä aiheutuvaa rasitetta voi helpottaa luomalla julkiselle taloudelle riittävästi liikkumavaraa ennen kuin demografinen tilanne alkaa huonontua.

Valuuttakurssikehitys

Alankomaiden guldeni on osallistunut ERMiin sen alkamispäivästä 13.3.1979 asti eli paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan ennen arviointia (taulukko 8a). Kuten edellä todettiin, Alankomaiden rahapolitiikan tavoitteena on hintavakauden saavuttaminen. Tätä tavoitetta tukee valuuttakurssitavoite, jonka mukaan guldenin kurssi Saksan markkaa vastaan pyritään pitämään vakaana ERMissä. Alankomaat ja Saksa ovat

sopineet, että guldenin ja Saksan markan vaihteluväli on $\pm 2,25$ %. *Tarkastelujakson aikana* maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 Alankomaiden guldeni on pysytellyt lähellä keskuskurssejaan muita ERM-valuuttoja vastaan ja erittäin lähellä keskuskurssejaan Belgian frangia, Saksan markkaa ja Itävallan šillinkiä vastaan (kuvio 6 ja taulukko 8a). Ajoittain Alankomaiden guldenin kurssi on liikkunut keskuskurssiensa lähellä olevan välin ulkopuolella. Suurimmat poikkeamat keskuskurssien ylä- ja alapuolella 10 pankkipäivän liukuvan keskiarvon perusteella ovat olleet 2,8 ja -2,8 %, jos Irlannin punnan vahvistuvaa suuntausta ei oteta huomioon (taulukko 8a). Poikkeamat ovat olleet tilapäisiä. Lisäksi valuuttakurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan on ollut jatkuvasti hyvin vähäinen (taulukko 8b). Lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin ovat olleet erittäin pienet. Alankomaat ei ole devalvoinut valuuttansa kahdenvälistä keskuskurssia minkään muun jäsenvaltion valuutaa vastaan koko tarkastelujakson aikana.

Pitkän aikavälin tarkastelussa taulukossa 9 esitetyt Alankomaiden guldenin reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ERM-jäsenvaltioiden valuuttoja vastaan osoittavat, että nykyiset efektiiviset kurssit ovat lähellä aikaisempia arvojaan. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Alankomaiden vaihtotase on pysynyt huomattavasti ylijäämäisenä, ja Alankomailla on suurehko nettosaatava ulkomailta (taulukko 10). Alankomaat on pieni avoin talous, jossa tuoreimpien saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan viennin suhde BKT:hen on 63 ja tuonnin 56 %; EU-maiden osuus Alankomaiden koko viennistä on 78 ja tuonnista 60 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena *tarkastelujaksona* Alankomaiden *pitkät korot* olivat keskimäärin 5,5 % ja alittivat siten selvästi korkokriteerin

7,8 prosentin viitearvon, joka on määritelty kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana sekä vuonna 1996 (taulukko 11).

Alankomaiden pitkät korot ovat olleet yleisesti ottaen laskussa 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 7a). Suurimman osan 1990-lukua ne ovat olleen erittäin lähellä matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja; viime aikoina korkoero (yleensä negatiivinen) on ollut lähellä nollaa (kuvio 7b). Tähän kehitykseen ovat vaikuttaneet pääasiassa verrattain hidas inflaatiovauhti, Alankomaiden guldenin kurssin vakaus, sama rahapolitiikan linja kuin matalakorkoisimmissa EU-maissa sekä julkisen talouden rahoitusaseman kohentuminen. Viime aikoina havaittu lievä inflaatiopaineiden kasvu ei ilmeisesti ole juuri vaikuttanut rahoitusmarkkinoiden yleiskyvään Alankomaista.

Lopputiivistelmä

Tarkastelujakson aikana Alankomaat on saavuttanut 1,8 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaimeaa, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden yleensä alhainen. Lähitulevaisuudessa on joitakin merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiovauhdin ennustetaan kasvavan noin 2,5 prosenttiin vuosina 1998 ja 1999. Alankomaiden guldeni on osallistunut ERMiin paljon pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Alankomaiden guldeni oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Alankomaiden pitkien korkojen taso oli 5,5 % eli selvästi viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Alankomaiden julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen oli 1,4 % eli selvästi alle viitearvon, ja vuonna

1998 alijäämäsuhteen odotetaan kasvavan 1,6 prosenttiin. Velka suhteessa BKT:hen ylittää 60 prosentin viitearvon. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1993, minkä jälkeen se on pienentynyt 9,1 prosenttiyksiköllä 72,1 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävyydestä voidaan todeta, että velkasuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän 70,0 prosenttiin. Pitkän aikavälin tarkastelu osoittaa, että alijäämäsuhteen pitäminen nykyisellä tasolla ei riittäisi pienentämään velkasuhdetta 60 prosenttiin BKT:stä kohtuullisessa ajassa, joten vakauttamisen olisi vielä edistytävä huomattavasti. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin tavoitteena, että julkisen talouden

rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Kun velkasuhde on nyt yli 70 % BKT:stä, Alankomaat voisi pienentää velkasuhteen alle 60 prosenttiin vuonna 2002, jos se saavuttaa ennustetun julkisen talouden rahoitusaseman vuonna 1998 ja pitää budjettinsa tämän jälkeen tasapainossa.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 julkisen talouden alijäämä ei ollut suurempi kuin julkiset investointimenot, minkä lisäksi Alankomaiden vaihtotaseen ylijäämät ovat olleet suuria ja maalla on nettosaatava ulkomailta. Väestön ikääntymisen suhteen Alankomaiden etuna on suurehko rahastoiva työeläkejärjestelmä.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

ALANKOMAAT

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Alankomaat: YKHI-inflaatio
Kuvio 1. Alankomaat: Hintakehitys
Taulukko 2. Alankomaat: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
Taulukko 3. Alankomaat: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
(b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Alankomaat: Julkisen talouden rahoitusasema
Kuvio 2. Alankomaat: Julkisen talouden bruttovelka
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Taulukko 5. Alankomaat: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
Kuvio 3. Alankomaat: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Kuvio 4. Alankomaat: Julkisen talouden menot ja tulot
Taulukko 6. Alankomaat: Julkisen talouden tulot ja menot
Kuvio 5. Alankomaat: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen
Taulukko 7. Alankomaat: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 8. (a) Alankomaat: Valuuttakurssin vakaus
(b) Alankomaiden guldenin valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
Kuvio 6. Alankomaiden guldeni: Poikkeamat ERM:n keskuskursseista
Taulukko 9. Alankomaiden guldeni: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan
Taulukko 10. Alankomaat: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 11. Alankomaat: Pitkät korot
Kuvio 7. (a) Alankomaat: Pitkä korko
(b) Alankomaat: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

Alankomaat: YKHI-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

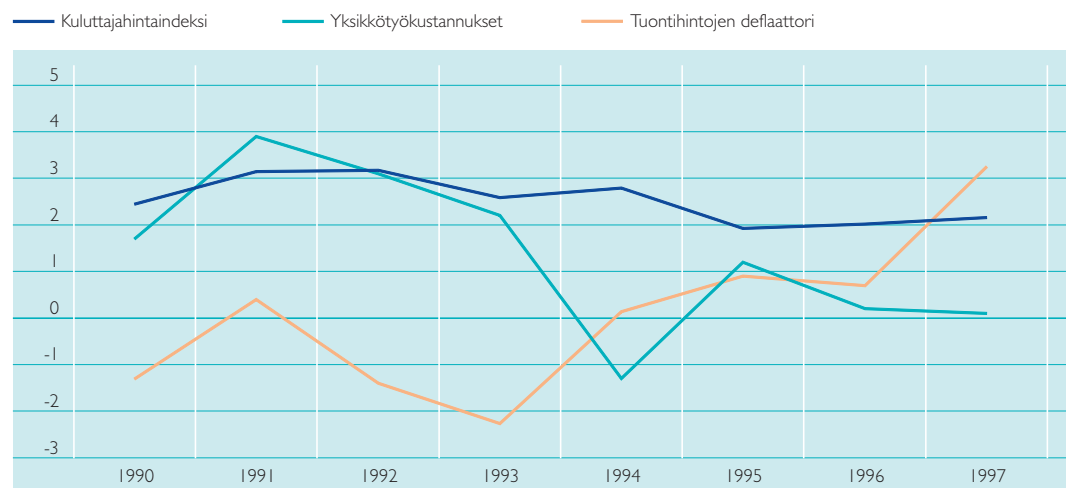
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	1,4	1,9	2,5	2,2	1,6	1,8
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Alankomaat: Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Alankomaat: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	2,4	3,1	3,2	2,6	2,8	1,9	2,0	2,2
KHI ilman välillisten verojen muutoksia ^(b)	2,1	2,6	2,6	2,4	2,4	1,8	1,5	2,2
Yksityisen kulutuksen deflaattori	2,2	3,2	3,1	2,1	2,8	1,5	1,3	1,8
BKT:n deflaattori	2,4	2,7	2,2	2,0	2,2	1,7	1,3	1,7
Tuottajahinnat	-0,6	1,5	0,4	-1,0	0,7	2,6	1,7	1,9
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	4,1	2,3	2,0	0,8	3,2	2,3	3,3	3,3
Tuotantokuilu (pros.yks.)	2,2	1,8	1,1	-0,8	-0,4	-1,0	-0,7	-0,4
Työttömyysaste (%)	6,0	5,4	5,3	6,4	7,5	7,0	6,6	5,9
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	1,7	3,9	3,1	2,2	-1,3	1,2	0,2	0,1
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	2,8	3,8	4,0	3,0	1,5	1,6	1,3	2,5
Työn tuottavuus, koko kansantalous	1,0	-0,1	0,9	0,8	2,8	0,4	1,1	2,4
Tuontihintojen deflaattori	-1,3	0,4	-1,4	-2,3	0,1	0,9	0,7	3,2
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(c)	4,0	-0,8	2,3	2,8	0,3	4,2	-1,9	-4,5
Lavean rahan määrä (M3H) ^(d)	9,9	6,0	6,4	6,7	4,4	0,7	6,1	7,0
Osakkeiden hinnat	-10,0	2,3	8,4	14,3	22,3	6,7	26,8	49,4
Asuntojen hinnat	2,0	2,6	8,3	8,3	8,7	3,6	10,3	6,8

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvu ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Yksikkötyökustannukset, palkkakustannus/työntekijä ja työn tuottavuus: markkinatalous.

(b) Kansallisia arvioita.

(c) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(d) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

Taulukko 3.

Alankomaat: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	2,4	2,3	2,5	2,3	1,8
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	2,3	2,3	3,2	3,3	2,0
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	2,1	2,2	2,2	2,5	2,5

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(b) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (keväät 1998), YKHI	2,3	2,5
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	2,3	2,4
IMF (lokakuu 1997), KHI	2,3	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Alankomaat: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-2,3	-1,4	-1,6
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	0,4	1,4	.
Julkisen talouden bruttovelka	77,2	72,1	70,0
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

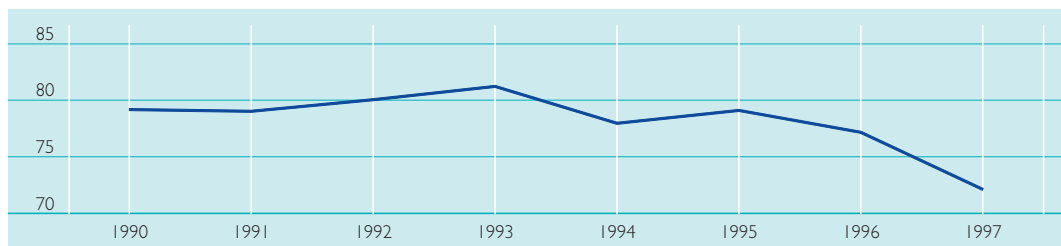
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 2.

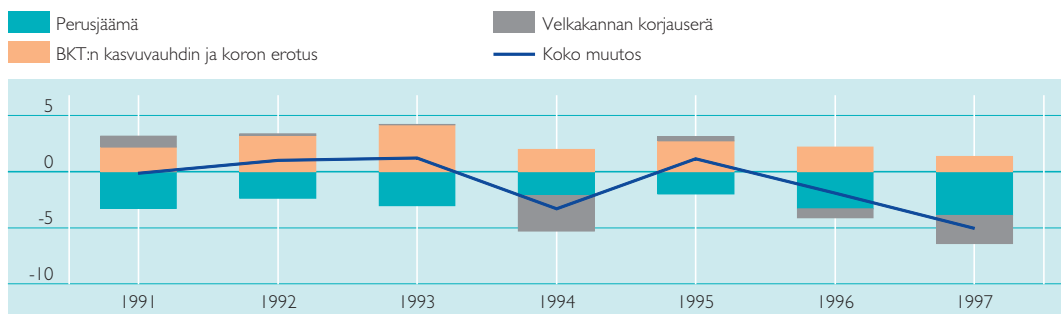
Alankomaat: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.

Alankomaat: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	79,2	79,0	80,0	81,2	77,9	79,1	77,2	72,1
Valuuttajakauma (% kok.velasta)								
Omana valuuttana	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Ulkomaan valuutoissa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kotimaisen velan osuus (% kok.velasta)	86,0	83,8	80,3	77,8	83,1	80,0	82,3	.
Keskimääräinen maturiteetti ^(a) (vuotta)	.	5,6	6,3	6,8	6,9	6,9	6,4	5,5
Maturiteettijakauma ^(a) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen ^(b) (alle vuoden)	.	.	3,7	8,5	7,3	3,7	1,3	6,7
Keskipitkä (1 - 5 vuotta)	.	.	32,1	23,6	27,9	31,7	30,6	30,3
Pitkäaikainen (yli 5 vuotta)	.	.	64,1	67,9	64,9	64,6	68,1	63,0

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Jäljellä oleva maturiteetti. Koskee vain valtionvelkaa.

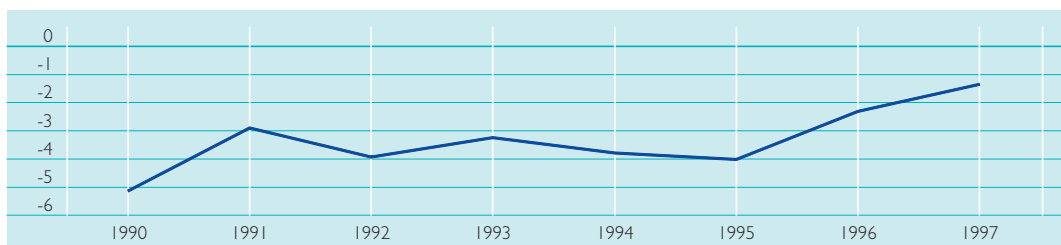
(b) Sisältää lyhytaikaiset velat ja lyhyisiin korkoihin sidotut velat.

Kuvio 3.

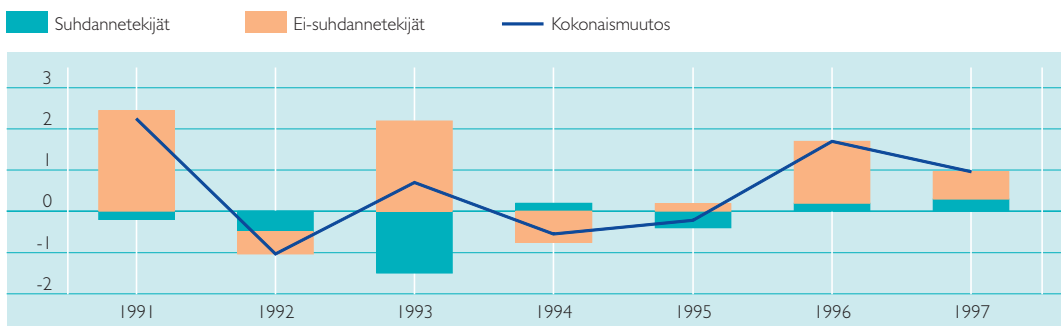
Alankomaat: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet

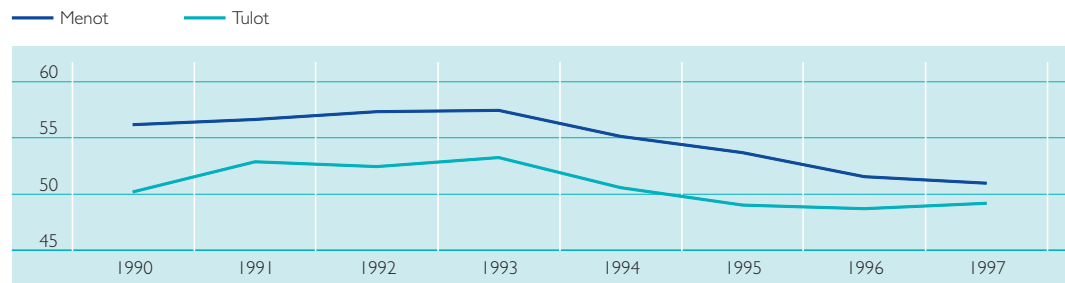


(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Kuvio 4.**Alankomaat: Julkisen talouden menot ja tulot**
(prosentteina BKT:stä)

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.**Alankomaat: Julkisen talouden tulot ja menot**
(prosentteina BKT:stä)

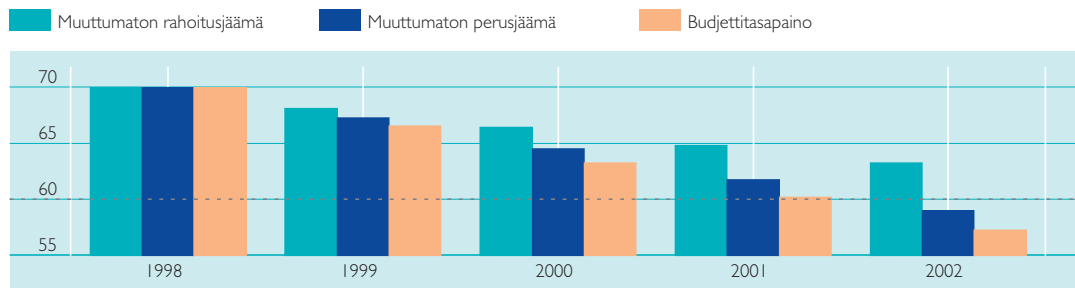
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	50,2	52,8	52,5	53,3	50,6	49,0	48,7	49,2
Verot	28,0	29,4	28,8	29,8	27,1	26,0	26,8	26,8
Sosiaaliturvamaksut	17,1	18,0	18,6	18,6	19,2	19,1	18,1	18,9
Muut tulot	5,1	5,4	5,0	4,8	4,2	3,9	3,8	3,5
Menot yhteensä	55,3	55,7	56,4	56,5	54,4	53,0	51,0	50,5
Tulonsiirrot	31,2	31,8	32,3	32,4	31,2	29,7	28,9	28,7
Korkomenot	6,0	6,2	6,3	6,3	5,9	6,0	5,6	5,3
Julkinen kulutus	14,6	14,5	14,7	14,9	14,5	14,4	14,1	14,1
Pääomamenot, netto	3,5	3,2	3,0	2,9	2,8	2,9	2,3	2,4
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-5,1	-2,9	-3,9	-3,2	-3,8	-4,0	-2,3	-1,4
Perusjäämä	0,9	3,3	2,4	3,0	2,1	2,0	3,3	3,9
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	-0,5	-1,1	-1,3	0,4	1,4

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat. Pyöristyksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 5.

Alankomaat: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen (prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat.

Huom. Näissä kolmessa skenaariossa oletetaan, että velkasuhde vuonna 1998 on ennustetun mukainen eli 70,0 % ja että koko rahoitusjäämä, -1,6 % BKT:stä, tai perusjäämä, 3,3 % BKT:stä, pidetään muuttumattomana tarkastelujakson aikana, tai vaihtoehtoisesti, että budjetit ovat tasapainoisia vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmissa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuonna 1998 on komission arvioima 3,1 % ja inflaatiovauhti on 2 %. Lisäksi muuttumattoman perusjäämän skenaariossa on oletuksena 6 prosentin nimelliskorko. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

Taulukko 7.

Alankomaat: Ennusteet huoltosuhteesta

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhde (65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	19,1	20,8	24,2	33,9	45,1

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 8.

(a) Alankomaat: Valuuttakurssin vakaus

(1.3.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERMin jäsen	Kyllä	
Jäsenyys alkanut	13.3.1979	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	Ei	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) ERMin keskuskurseista (%) suhteessa ^(a)		
Belgian frangiin	0,5	-0,1
Tanskan kruunuun	2,0	-0,3
Saksan markkaan	0,8	-0,0
Espanjan pesetaan	0,5	-1,7
Ranskan frangiin	2,8	-0,3
Irlannin puntaan	4,6	-10,5
Italian liiraan	1,3	-1,7
Itävallan šillinkiin	0,8	-0,0
Portugalin escudoon	1,8	-2,5
Suomen markkaan	-0,2	-2,8

Lähde: Euroopan komissio ja EML:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

(b) Alankomaiden guldenin valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,1
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,1

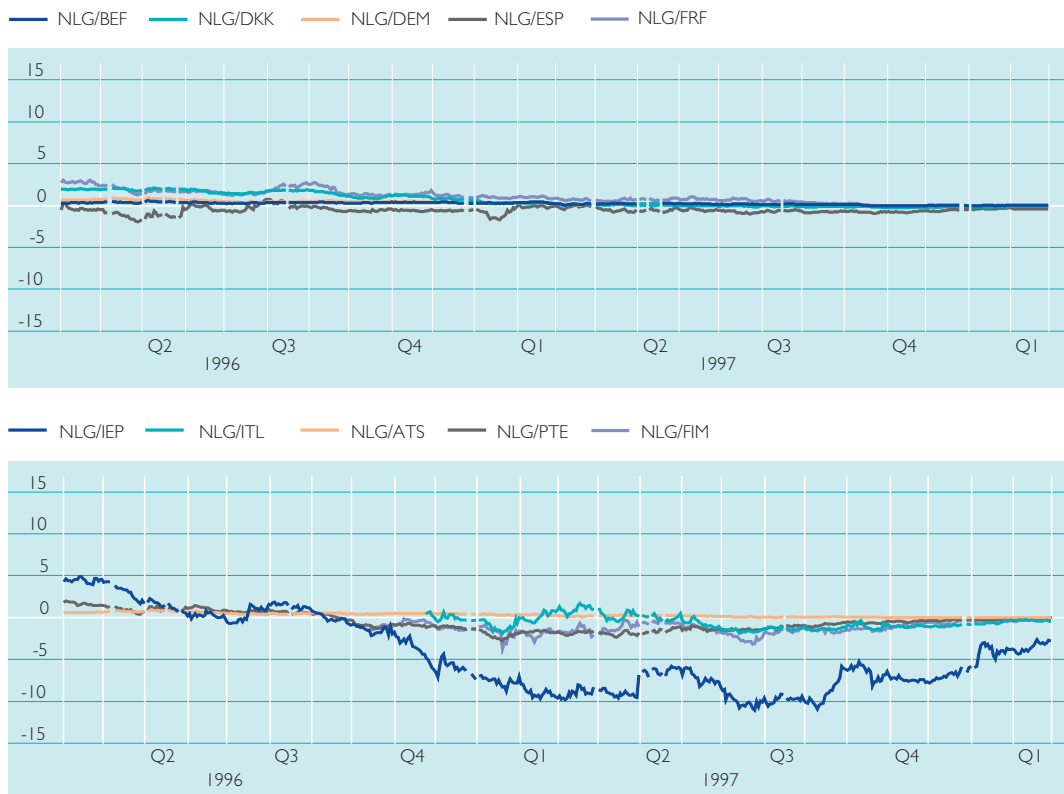
Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EML:n laskelmat.

(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksikköinä.

Kuvio 6.

Alankomaiden guldeni: Poikkeamat ERMin keskuskursseista (päivittäisiä tietoja, prosentteina, 1.3.1996 - 27.2.1998)



Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

Taulukko 9.

Alankomaiden guldeni: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan

(kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 4/1973 - 2/1998	Keskiarvo 1/1987 - 2/1998	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	-3,1	-0,3	-3,2
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	3,9	2,5	3,2
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	11,9	1,8	4,8

Lähde: BISin ja EMI:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko 10.

Alankomaat: Ulkoinen kehitys

(prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	3,2	2,6	2,3	4,4	5,3	5,9	5,2	7,3
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	20,9	20,9	17,7	19,8	16,9	13,4	.	.
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	54,2	55,4	55,9	56,3	58,2	60,9	61,7	63,2
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	49,5	50,4	50,4	49,0	50,7	53,1	54,2	55,7

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitettä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavaraviennistä oli 78,1 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavarantuonnista oli 60,0 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko I I.

Alankomaat: Pitkät korot

(prosentteina)

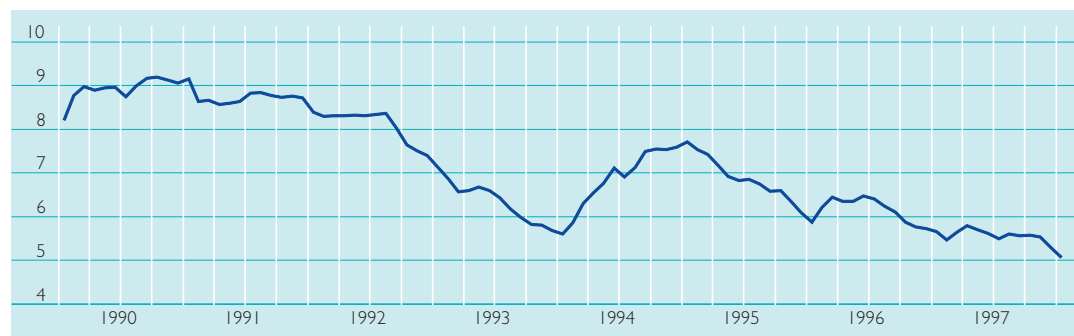
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	6,2	5,6	5,5	5,3	5,1	5,5
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 7.

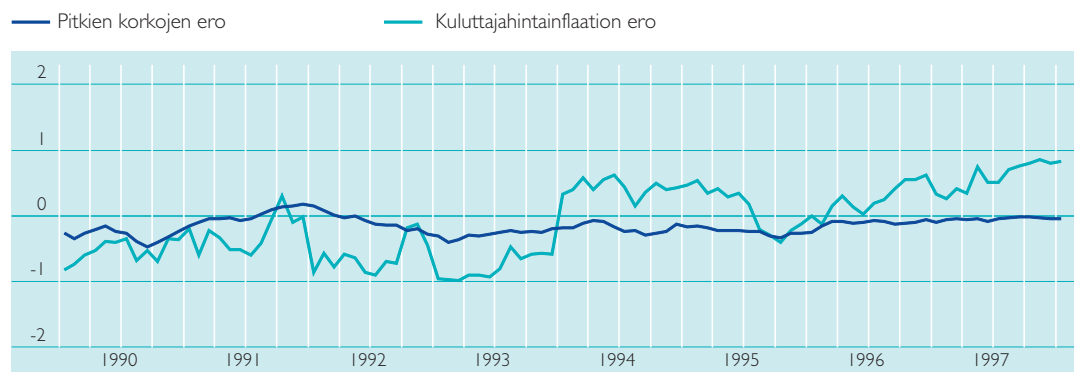
(a) Alankomaat: Pitkä korko

(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Alankomaat: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*

(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksiköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

ITÄVALTA

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Itävallassa oli 1,1 % eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 1,8 % (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana YKHI-inflaatiovauhti Itävallassa on pysytellyt tasolla, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Itävallan kuluttajahintaindeksillä mitattu kuluttajahintainflaatio on hidastunut vuodesta 1992 lähtien (kuviot 1). Inflaatiovauhti oli nopeimmillaan 4,1 % vuonna 1992, ja sitä seuraavina vuosina vauhti on hidastunut. Inflaation hidastumiseen on vaikuttanut hintavakauteen tähtäävä politiikka. Rahapolitiikka on edelleen perustunut tavoitteeseen, jonka mukaan Itävallan šillingin kurssi pidetään tiiviisti sidottuna Saksan markkaan; tammikuusta 1995 tämä on tapahtunut ERMissä. Tätä yleislinjaa on myös tukenut maltillisiin palkankorotuksiin kannustava politiikka, lisääntynyt ulkomaankaupan hintakilpailu Itävallan liittyttyä EU:hun vuonna 1995 ja pyrkimys julkisen talouden tasapainottamiseen. Kokonaistaloudellinen ympäristö on lisäksi osaltaan hillinnyt hintojen nousupaineita. Tästä on esimerkkinä erityisesti se, että taloudellisen kasvun hidastuttua vuosina 1992 - 1993 ja BKT:n kasvun oltua vaimeaa sen jälkeen, on talouteen vähitellen syntynyt negatiivinen tuotantokuilu (taulukko 2). Näin ollen palkkakustannusten nousu työntekijää kohden on ollut vaimeaa vuodesta 1994. Yleisesti ottaen vakaa tuontihintojen kehitys on osaltaan vaimentanut inflaatiopaineita. Myös muilla indikaattoreilla arvioiden inflaatio on ollut alhainen (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on pysynyt muuttumattomana 1 prosentin paikkeilla, mutta taulukossa 3a esitettyjen lukujen perusteella on joitakin merkkejä hintojen nousupaineista. Inflaatioennusteiden mukaan inflaatiovauhti vuosina 1998 ja 1999 olisi 1,5 prosentin paikkeilla (taulukko 3b).

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että hintavakautta tukevan ympäristön ylläpitäminen riippuu Itävallassa mm. siitä, miten finanssipolitiikkaa harjoitetaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Hyödykemarkkinoiden kilpailun edistämiseen ja työmarkkinoiden toiminnan parantamiseen tähtäävän kansallisen politiikan tehostaminen tulee olemaan yhtä tärkeää.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen oli 2,5 % eli alle 3 prosentin viitearvon ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 66,1 % eli yli 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin alijäämäsuhte pienentyi 1,5 ja velkasuhde 3,4 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän 2,3 prosenttiin ja velkasuhteen 64,7 prosenttiin. Vuonna 1996 alijäämäsuhte oli suurempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen, mutta vuonna 1997 sen taas odotetaan olevan samansuuruinen (taulukko 4).

Vuosina 1990 - 1997 Itävallan *velkasuhde* suureni 8,2 prosenttiyksikköä. Vuoteen 1992 saakka velkasuhde pysyi muuttumattomana 58 prosentin paikkeilla, mutta sen jälkeen se suureni vuosi vuodelta ja oli 69,5 % vuonna 1996, minkä jälkeen se pieneni 66,1 prosenttiin vuonna 1997 (kuviot 2a),

joten velkasuhde pieneni yhden vuoden aikana 3,4 prosenttiyksikköä. Kuten käy ilmi kuviosta 2b, vuosina 1991 - 1992 perusylijämmät olivat tarpeeksi suuria kompensoidakseen muiden tekijöiden velkaa kasvattavan vaikutuksen. Seuraavina vuosina perusylijämmä kuitenkin katosi, ja BKT:n kasvuvauhdin ja koron negatiivinen erotus sekä useat "velkakannan korjauserät" kasvattivat velkasuhdetta. Velan kasvu saatiin pienenemään vasta 1997; suurimmaksi osaksi tämä tehtiin sellaisten varojen avulla, joita saatiin yksityistämistä, saamisten myynnistä ja tiettyjen julkisten yhtiöiden luokittelemisesta yksityissektoriin (ks. velkakannan korjauserät). 1990-luvun tähänastinen kehitys kuvastaa niitä riskejä, joita velkasuhteelle voi aiheutua, kun BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus on epäsuotuisa eikä perusylijämmä ole tarpeeksi suuri kompensoidakseen kokonaistaloudellisista tekijöistä aiheutuvaa velan kasvua. Itävallan kokonaisvelasta lyhytmaturiteettisen velan osuus on huomattava ja velan keskimääräinen maturiteetti on lyhentynyt (taulukko 5). Kun velkasuhteen nykyinen koko otetaan huomioon, koron muutoksilla on suhteellisen vähän vaikutusta julkisen talouden rahoitusasemaan vuonna 1997. Toisaalta valuuttamääräisen velan osuus on suhteellisen suuri, minkä takia julkisen talouden rahoitusasema on periaatteessa herkkä valuuttakurssimuutoksille, joskin suurin osa tästä velasta tulee aikanaan muuttumaan euromääräiseksi.

Alijäämäsuhte oli 1990-luvulla ensin muuttumaton, sitten se alkoi heikentyä ja myöhemmin taas koheni. Vuodesta 1990 alijäämäsuhte pieneni ensin 2,4 prosentista 2,0 prosenttiin vuonna 1992; sen jälkeen se kasvoi ja oli suurimmillaan 5,2 % BKT:stä vuonna 1995. Kahden viime vuoden aikana rahoitusjäämä alkoi kohentua, ja alijäämäsuhte pieneni 2,5 prosenttiin vuonna 1997 (kuvio 3a). Kuten käy ilmi kuviosta 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*, suhdannetekijät vaikuttivat alijäämien huomattavaan kasvuun vuonna 1993, kun edellisten vuosien noususuhdanne laantui,

mutta sen jälkeen niiden merkitys oli vähäinen. Tuolloin rahoitusjäämien merkitävät muutokset johtuivat pääasiassa "eisuhdannetekijöistä", sekä alijäämien kasvussa että viime aikoina niiden supistuessa. Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" kohentuminen voi heijastaa pysyvää, "rakenteellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytettävissä olevat taustatiedot viittaavat siihen, että tällaiset tilapäiset toimet pienensivät alijäämäsuhdetta 0,5 prosentilla vuonna 1997 ja 0,2 prosentilla vuonna 1996. Koska toimet vuonna 1997 olivat osittain "itsensä kumoavia", jo vuoden 1998 budjettiin sisältyvien kompensoivien toimien on toteuduttava odotetulla tavalla vuonna 1998, jotta julkisen talouden rahoitusaseman tasapainottuminen saataisiin pysymään suunnitellulla uralla. Kompensoivia toimia tarvitaan myös silloin, kun "itsensä kumoavien" toimien vaikutukset toteutuvat.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* suureni nopeasti vuosina 1990 - 1995. Suureneminen johtui pääasiassa tulonsiirtojen ja julkisen kulutuksen nopeasta kasvusta suhteessa BKT:hen (taulukko 6). Sen jälkeen menojen suhde BKT:hen pieneni, mikä johtui pääasiassa siitä, että kaikki menoluokat suhteessa BKT:hen pienenivät. Vuonna 1997 menojen suhde BKT:hen oli 3,0 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuonna 1990, mikä johtui pääasiassa tulonsiirtojen kasvusta ja julkisesta kulutuksesta. Menojen laskevan suuntauksen jatkaminen suhteessa BKT:hen ja 1990-luvun alun tason saavuttaminen tai alittaminen näyttäisivät edellyttävän lisätarvikkeita tulonsiirtoihin ja kulutukseen. *Julkisen talouden tulot* suhteessa BKT:hen ovat kasvaneet vuoden 1994 jälkeen. Vuonna 1997 tulojen suhde BKT:hen oli yli 3,0 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuonna 1990; tulot saattavat olla jo lähellä tasoa, joka on kasvun kannalta haitallinen.

Lokakuussa 1997 päivitettyyn lähentymisohjelmaan vuosiksi 1997 - 2000 sisältyvän Itävallan *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategian* mukaan alijäämäsuhteen ja velkasuhteen odotetaan pienenevän vuonna 1998. Vuoden 1998 budjetti on lähentymisohjelman mukainen ja komission ennusteet ovat hieman suotuisampia. Budjetti sisältää suunnitelmia finanssipoliittisiksi toimenpiteiksi, joilla edistetäisiin työllisyyttä kasvattamatta veroasteita tai välillisiä palkkakustannuksia. Tällä hetkellä ei ole merkkejä siitä, että vuoden 1998 budjettiin sisältyisi merkittäviä tilapäisesti vaikuttavia toimia. Tämänhetkisten suunnitelmien mukaan rahoitusjäämän suhteessa BKT:hen odotetaan vuonna 2000 olevan hieman alle 2 % ja velkasuhteen hieman alle 65%. Tämän arvion mukaan julkisen talouden rahoitusasema kohentuisi jonkin verran nopeammin kuin aiemmassa lähentymisohjelmassa ennustettiin. Lähentymisohjelmassa vuosiksi 1999 - 2000 ennustettuihin rahoitusjäämiin verrattuna tarvitaan vielä huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia, jotta täytettäisiin vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Sen arvioimiseksi, miten pian velkasuhde pieneneisi 60 prosentin viitearvoon niissä maissa, joissa se on selvästi yli 60 % mutta alle 80 %, esitetään kuviossa 5 EMIn laatimia laskelmia. Jos oletetaan, että Euroopan komission vuodeksi 1998 ennustamat julkisen talouden yli- tai alijäämät ja velkasuhteet saavutetaan, tasapainoisen budjetin toteuttaminen vuodesta 1999 lähtien pienentäisi velkasuhteen alle 60 prosenttiin jo vuonna 2000. Sen sijaan vuoden 1998 rahoitusjäämän, -2,3 % BKT:stä, tai perusjäämän, 1,7 % BKT:stä, pysyminen muuttumattomana seuraavien vuosien ajan johtaisi hitaampaan velan pienemiseen, ja velkasuhde pieneneisi alle 60 prosenttiin joko vuonna 2010 tai vuonna 2004. Näissä laskelmissa oletetaan,

että nimelliskorko pysyy muuttumattomana 6 prosentissa (julkisen velan keskimääräiset reaaliset kustannukset olisivat 4 % ja inflaatio 2 %) ja että BKT:n määrän kasvuvauhti pysyy 2,5 prosentissa, joka on komission arvioima BKT:n määrän trendikasvu vuonna 1998. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon. Vaikka laskelmat on esitetty vain valaisevina esimerkkeinä, eikä niitä voi missään tapauksessa pitää ennusteina, ne kuitenkin osoittavat, että julkisen talouden vakauttamisen tulee vielä edistyä huomattavasti, jotta velkasuhde Itävallassa saataisiin kohtuullisessa ajassa pienennettyä 60 prosenttiin tai sitä pienemmäksi.

Itävallan tapauksessa onkin tarpeen korostaa, että alijäämäsuhteen olisi kohennuttava merkittävästi ja että vakauttamistoimia olisi vielä jatkettava, koska suurempi liikkumavara on tarpeen *tuleviin budjettihaasteisiin* varautumiseksi. Kuten taulukosta 7 ilmenee, väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen. Koska Itävallassa on ei-rahastoiva eläkejärjestelmä, julkisten eläkemenojen ennustetaan kasvavan suhteessa BKT:hen varsinkin jos eläkkeiden maksuperusteita ei muuteta. Väestön ikääntymisestä aiheutuva rasite tulee sitä helpommaksi kantaa, mitä paremmassa kunnossa julkinen talous on, kun demografinen tilanne alkaa huonontua.

Valuuttakurssikehitys

Itävallan šillinki on osallistunut ERMiin 9.1.1995 lähtien eli pitempään kuin kahden vuoden ajan ennen arviointia (taulukko 8a). Kuten edellä todettiin, Itävallan rahapolitiikan tavoitteena on sitoa Itävallan šillinki tiiviisti Saksan markkaan. Tammikuusta 1995 lähtien tähän on pyritty ERMissä. *Tarkastelujakson aikana* maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 Itävallan šillinki on pysytellyt lähellä keskuskurssejaan muita ERM-valuuttoja vastaan ja erittäin lähellä keskuskurssejaan Belgian frangia, Saksan markkaa ja Alankomaiden guldenia vastaan (kuvio 6 ja taulukko 8a). Ajoittain Itävallan šillingin kurssi on liikkunut keskuskurssiensa lähellä olevan

välin ulkopuolella. Suurimmat poikkeamat keskuskurssien ylä- ja alapuolella 10 pankkipäivän liukuvan keskiarvon perusteella ovat olleet 2,2 ja -2,9 %, jos Irlannin punnan vahvistuvaa suuntausta ei oteta huomioon (taulukko 8a). Poikkeamat ovat olleet tilapäisiä. Lisäksi valuuttakurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan on ollut jatkuvasti hyvin vähäinen (taulukko 8b). Lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin ovat olleet erittäin pienet. Itävalta ei ole devalvoinut valuuttansa kahdenvälistä keskuskurssia minkään muun jäsenvaltion valuuttaa vastaan koko tarkastelujakson aikana.

Pitkän aikavälin tarkastelussa taulukossa 9 esitetyt Itävallan šillingin reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ERM-jäsenvaltioiden valuuttoja vastaan osoittavat, että nykyiset efektiiviset kurssit ovat lähellä aikaisempia arvojaan. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Itävallan vaihtotase muuttui alijäämäiseksi 1990-luvulla, mikä on osaltaan lisännyt maan nettovelkaa ulkomaille (taulukko 10). Itävalta on pieni avoin talous, jossa tuoreimpien saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan viennin suhde BKT:hen on 49 ja tuonnin 48 %; EU-maiden osuus Itävallan koko viennistä on 60 ja tuonnista 75 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona Itävallan pitkätkorot olivat keskimäärin 5,6 % ja alittivat siten selvästi korkokriteerin 7,8 prosentin viitearvon, joka on määritelty kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana sekä vuonna 1996 (taulukko 11).

Itävallan pitkätkorot ovat olleet yleisesti ottaen laskussa 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 7a). Suurimman osan 1990-luvusta ne ovat olleet erittäin lähellä matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja ja

korkoero on yleensä ollut nollan paikkeilla (kuvio 7b). Tähän kehitykseen ovat vaikuttaneet pääasiassa verrattain alhainen inflaatiovauhti, Itävallan šillingin kurssin suhteellinen vakaus, sama rahapolitiikan linja kuin matalakorkoisimmissa EU-maissa sekä aivan viime aikoina julkisen talouden rahoitusaseman kohentuminen.

Lopputiivistelmä

Tarkastelujakson aikana Itävalta on saavuttanut 1,1 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi ja yksi Euroopan unionin kolmesta alhaisimmasta inflaatiosta. Yksikkötyökustannukset olivat jokseenkin muuttumattomat tarkastelujakson laskettuaan vuonna 1996, ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa on joitakin merkkejä inflaatiopaineista. Itävallan šillinki on osallistunut ERMiin pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Itävallan šillinki oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskuskurssiaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Itävallan pitkien korkojen taso oli 5,6 % eli selvästi viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Itävallan julkisen talouden alijäämä oli 2,5 % BKT:stä eli alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämän odotetaan pienenevän 2,3 prosenttiin. Velka suhteessa BKT:hen ylittää 60 prosentin viitearvon. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1996, minkä jälkeen se on laskenut 3,4 prosenttiyksiköllä 66,1 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velkasuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän 64,7 prosenttiin BKT:stä. Pitkän aikavälin tarkastelu osoittaa, että alijäämäsuhteen pitäminen nykyisellä tasolla ei riittäisi pienentämään velkasuhdetta 60 prosenttiin BKT:stä kohtuullisessa ajassa, joten vakauttamisen on edistytävä vielä huomattavasti. Myös vakaus- ja kasvusopimus edellyttää keskipitkän aikavälin

tavoitteena, että julkisen talouden rahoitusasema on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Kun velkasuhde on nyt yli 65 % BKT:stä, Itävalta voisi pienentää velkasuhteen alle 60 prosenttiin jo vuonna 2000, jos se saavuttaa vuodeksi 1998 ennustetun julkisen talouden rahoitusaseman ja pitää budjettinsa sen jälkeen tasapainossa.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuonna 1996 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot, mutta vuonna 1997 ero oli lähellä nollaa. Itävallan vaihtotase on ollut alijäämäinen, ja maalla on nettovelkaa ulkomaille.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

ITÄVALTA

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Itävalta: YKHI-inflaatio
- Kuvio 1. Itävalta: Hintakehitys
- Taulukko 2. Itävalta: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
- Taulukko 3. Itävalta: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
 - (a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
 - (b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Itävalta: Julkisen talouden rahoitusasema
- Kuvio 2. Itävalta: Julkisen talouden bruttovelka
 - (a) Osuudet
 - (b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
- Taulukko 5. Itävalta: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
- Kuvio 3. Itävalta: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
 - (a) Osuudet
 - (b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
- Kuvio 4. Itävalta: Julkisen talouden menot ja tulot
- Taulukko 6. Itävalta: Julkisen talouden tulot ja menot
- Kuvio 5. Itävalta: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen
- Taulukko 7. Itävalta: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 8. (a) Itävalta: Valuuttakurssin vakaus
 - (b) Itävallan šillingin valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
- Kuvio 6. Itävallan šillinki: Poikkeamat ERM:n keskuskursseista
- Taulukko 9. Itävallan šillinki: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan
- Taulukko 10. Itävalta: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 11. Itävalta: Pitkät korot
- Kuvio 7. (a) Itävalta: Pitkä korko
 - (b) Itävalta: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

Itävalta: YKHI-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

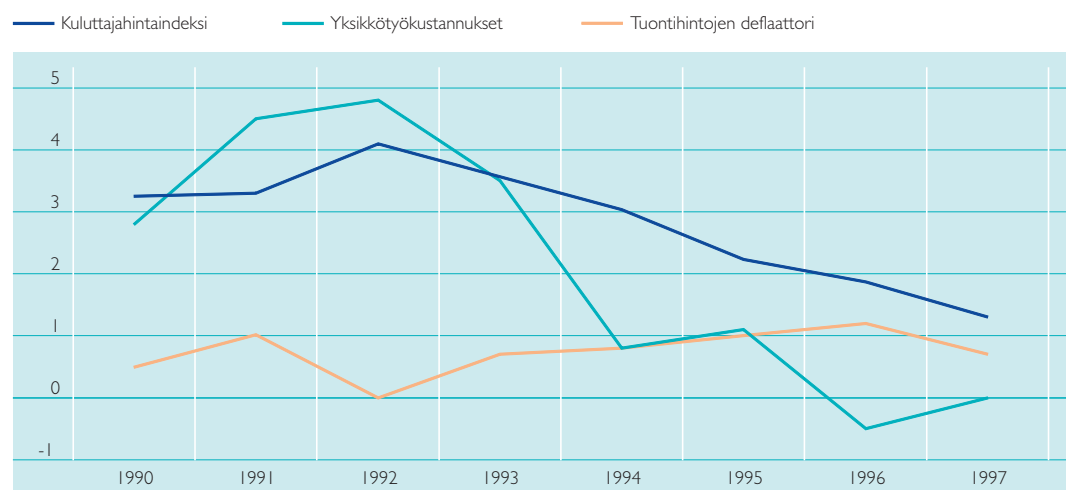
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	1,8	1,2	1,1	1,0	1,1	1,1
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Itävalta: Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Itävalta: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	3,3	3,3	4,1	3,6	3,0	2,2	1,9	1,3
KHI ilman väliillisten verojen muutoksia ^(b)	3,3	3,3	3,9	3,6	2,8	1,7	1,7	1,2
Yksityisen kulutuksen deflaattori	3,5	3,0	3,9	3,3	3,3	1,5	2,5	1,8
BKT:n deflaattori	3,4	3,7	4,3	2,8	2,8	2,1	2,1	1,4
Tuottajahinnat ^(c)	2,9	0,8	-0,2	-0,4	1,3	0,4	0,0	0,4
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	4,6	3,4	1,3	0,5	2,5	2,1	1,6	2,5
Tuotantokuilu (pros.yks.)	2,0	2,9	1,8	-0,1	0,0	-0,3	-1,1	-1,0
Työttömyysaste (%)	-	-	-	-	3,8	3,9	4,4	4,4
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	2,8	4,5	4,8	3,5	0,8	1,1	-0,5	0,0
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	5,5	6,3	5,8	4,6	3,3	3,0	1,6	1,5
Työn tuottavuus, koko kansantalous	2,6	1,8	0,9	1,0	2,5	1,9	2,1	1,6
Tuontihintojen deflaattori	0,5	1,0	0,0	0,7	0,8	1,0	1,2	0,7
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(d)	3,4	-0,7	2,0	2,1	0,0	3,5	-1,6	-2,7
Lavean rahan määrä (M3H) ^(e)	14,3	13,4	9,3	4,0	6,3	6,1	5,7	2,7
Osakkeiden hinnat	64,7	-16,7	-20,6	-2,4	14,7	-13,4	4,8	13,8
Asuntojen hinnat	.	.	.	.	.	.	-1,4	-1,7

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvua ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kansallisia arvioita.

(c) Tukkuhinnat.

(d) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan. Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(e) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot, vuosikeskiarvo.

Taulukko 3.

Itävalta: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	1,0	1,1	1,0	1,0	1,2
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	-2,5	0,0	4,1	5,9	4,5
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	0,1	0,2	0,2	0,5	1,2

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(b) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (kevät 1998), YKHI	1,3	1,5
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	1,5	1,6
IMF (lokakuu 1997), KHI	1,6	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Itävalta: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-4,0	-2,5	-2,3
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	-1,2	0,1	.
Julkisen talouden bruttovelka	69,5	66,1	64,7
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

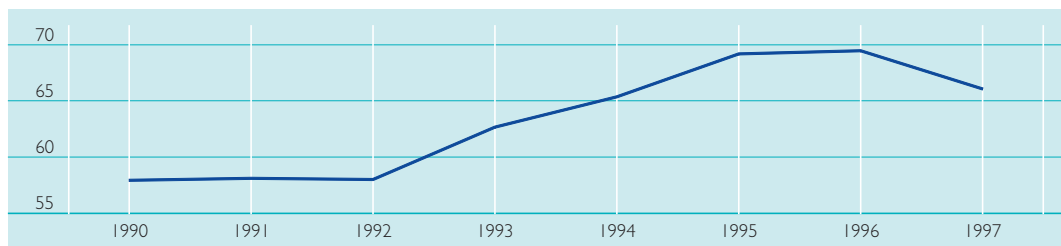
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 2.

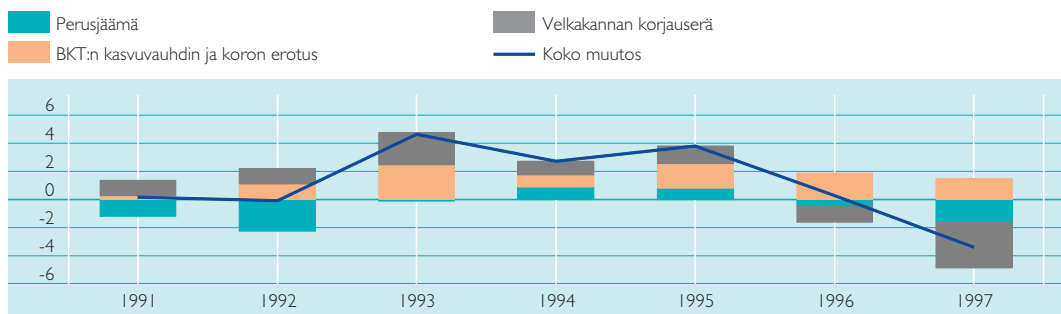
Itävalta: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.

Itävalta: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	57,9	58,1	58,0	62,7	65,4	69,2	69,5	66,1
Valuuttajakauma ^(a) (% kok.velasta)								
Omana valuuttana	84,3	84,2	82,6	80,8	77,5	76,3	76,5	79,7
Ulkomaanvaluuttana	15,7	15,8	17,4	19,2	22,5	23,7	23,5	20,3
Kotimaisen velan osuus ^(b) (% kok.velasta)	81,5	80,7	77,8	73,1	73,3	69,7	71,3	.
Keskimääräinen maturiteetti ^(c) (vuotta)	7,7	7,1	6,7	6,2	6,2	6,2	6,1	5,9
Maturiteettijakauma ^(d) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen (alle vuoden)	.	.	.	.	.	.	8,6	10,7
Keskipitkä (1 - 5 vuotta)	.	.	.	.	.	.	36,4	40,2
Pitkäaikainen (yli 5 vuotta)	.	.	.	.	.	.	55,0	49,1

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) 1990 - 1993 liittovaltion velka. 1997 arvio.

(b) 1990 - 1993 liittovaltion velka; 1994 - 1996 julkisen sektorin velka; kaikki positiot perustuvat osittain arvioihin.

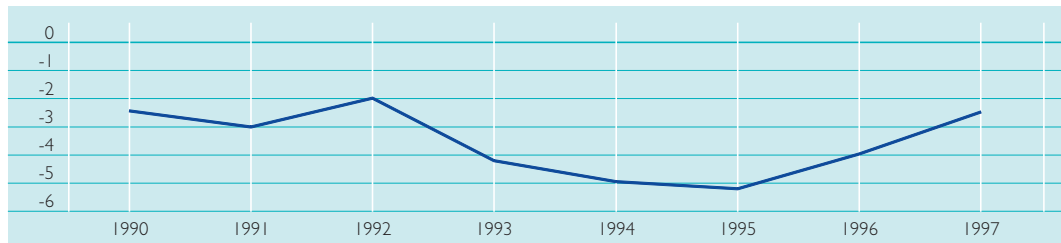
(c) Jäljellä oleva maturiteetti. Koskee vain liittovaltion velkaa.

(d) Jäljellä oleva maturiteetti. Koskee vain liittovaltion velkaa; lyhyisiin korkoihin sidottu velka maturiteetin mukaan.

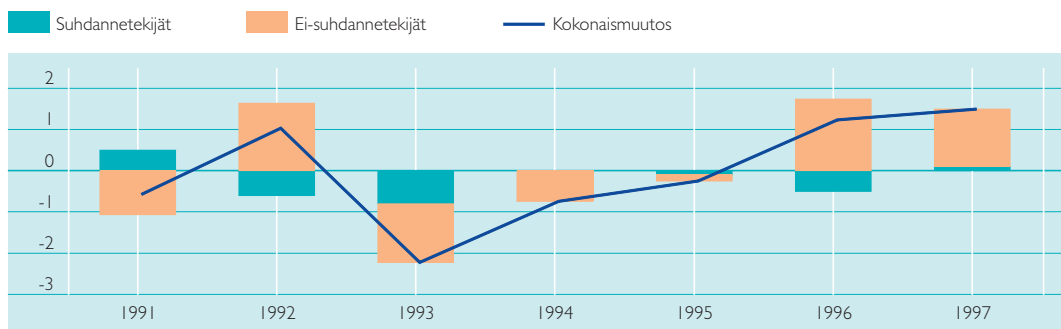
Kuvio 3.

Itävalta: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät

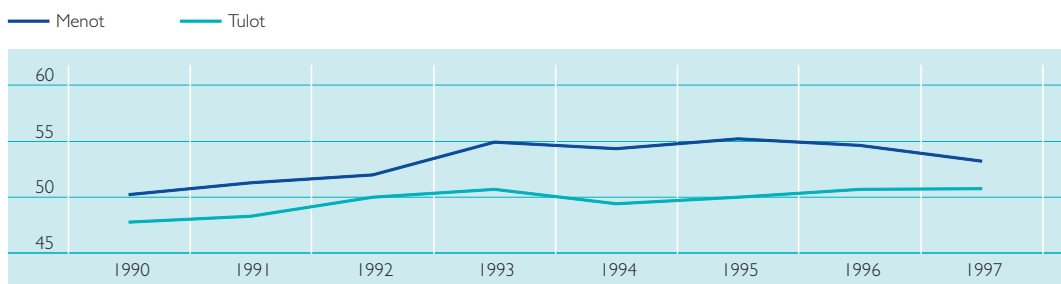


Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Kuvio 4.

Itävalta: Julkisen talouden menot ja tulot
(prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.

Itävalta: Julkisen talouden tulot ja menot

(prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	47,8	48,3	50,0	50,7	49,4	50,0	50,7	50,8
Verot	27,6	28,1	28,7	29,0	27,4	27,9	29,1	29,7
Sosiaaliturvamaksut	15,7	15,8	16,4	17,1	17,5	17,6	17,5	17,1
Muut tulot	4,5	4,4	4,9	4,6	4,5	4,6	4,1	4,0
Menot yhteensä	50,2	51,3	52,0	54,9	54,3	55,2	54,6	53,2
Tulonsiirrot	22,9	23,4	23,6	25,4	25,0	26,0	26,1	25,6
Korkomenot	4,0	4,2	4,3	4,3	4,1	4,4	4,4	4,1
Julkinen kulutus	18,6	18,9	19,4	20,2	20,3	20,1	19,8	19,4
Pääomamenot, netto	4,7	4,8	4,7	5,0	5,0	4,7	4,4	4,2
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-2,4	-3,0	-2,0	-4,2	-5,0	-5,2	-4,0	-2,5
Perusjäämä	1,6	1,2	2,3	0,1	-0,9	-0,8	0,4	1,6
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)								
ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	-1,0	-1,7	-2,2	-1,2	0,1

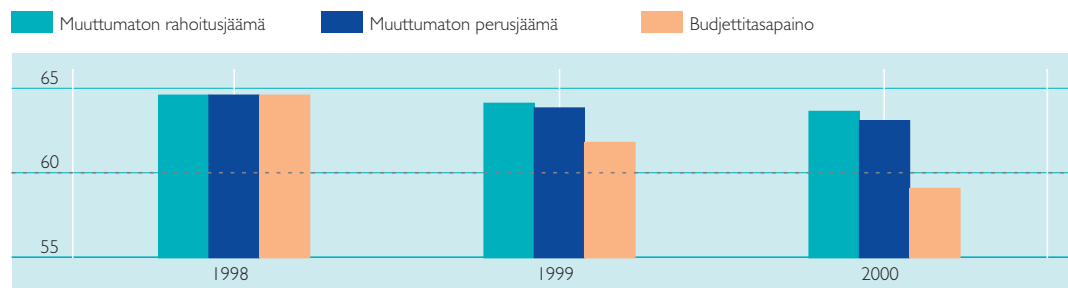
Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat. Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 5.

Itävalta : Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen

(prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat.

Huom. Näissä kolmessa skenaariossa oletetaan, että velkasuhde vuonna 1998 on ennustetun mukainen eli 64,7 % ja että koko rahoitusjäämä, -2,3 % BKT:stä, tai perusjäämä, 1,7 % BKT:stä, pidetään muuttumattomana tarkastelujakson aikana, tai vaihtoehtoisesti, että budjetit ovat tasapainoisia vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmissa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuonna 1998 on komission arvioima 2,5 % ja inflaatiovauhti on 2 %. Lisäksi muuttumattoman perusjäämän skenaariossa on oletuksena 6 prosentin nimelliskorko. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

Taulukko 7.

Itävalta: Ennusteet huoltosuhteesta

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhde (65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	22,4	23,3	27,7	32,6	44,0

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 8.

(a) Itävalta: Valuuttakurssin vakaus

(1.3.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERM:n jäsen	Kyllä	
Jäsenyys alkanut	9.1.1995	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	Ei	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) ERM:n keskuskurseista (%) suhteessa ^(a)		
Belgian frangiin	0,1	-0,4
Tanskan kruunuun	1,4	-0,3
Saksan markkaan	0,1	-0,0
Espanjan pesetaan	0,1	-2,3
Ranskan frangiin	2,2	-0,2
Irlannin puntaan	3,9	-10,6
Italian liiraan	1,1	-1,8
Alankomaiden guldeniin	0,0	-0,8
Portugalin escudoon	1,1	-2,8
Suomen markkaan	-0,2	-2,9

Lähde: Euroopan komissio ja EMI:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

(b) Itävallan šillingin valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EMI:n laskelmat.

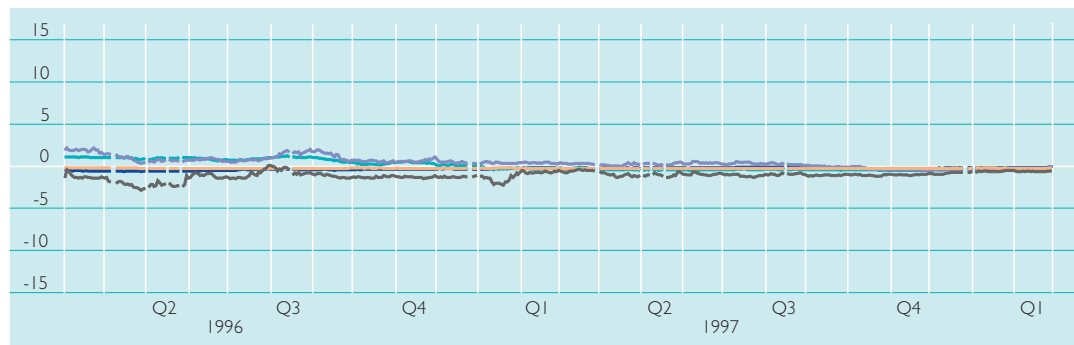
(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksikköinä.

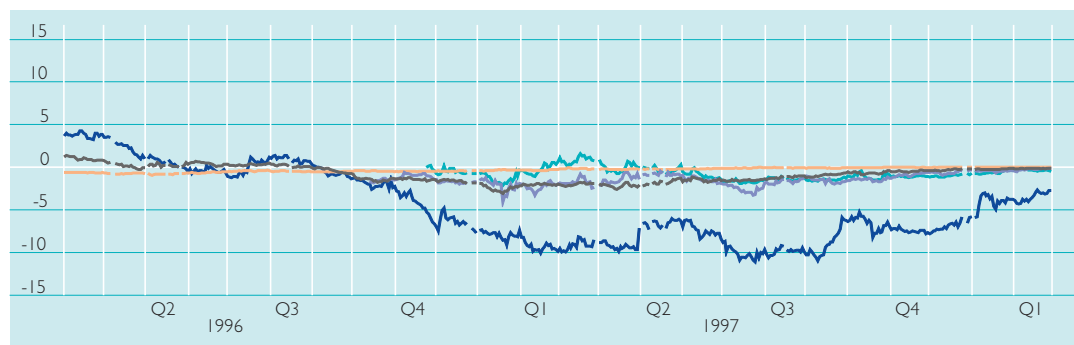
Kuvio 6.

Itävallan šillinki: Poikkeamat ERMin keskuskursseista (päivittäisiä tietoja, prosentteina, 1.3.1996 - 27.2.1998)

— ATS/BEF — ATS/DKK — ATS/DEM — ATS/ESP — ATS/FRF



— ATS/IEP — ATS/ITL — ATS/NLG — ATS/PTE — ATS/FIM



Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

Taulukko 9.

Itävallan šillinki: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan (kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 4/1973 - 2/1998	Keskiarvo 1/1987 - 2/1998	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	5,8	1,1	1,9
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	1,6	0,1	-0,3
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	13,5	2,5	5,9

Lähde: BISin ja EIM:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko 10.

Itävalta: Ulkoinen kehitys

(prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	0,8	0,0	-0,1	-0,4	-0,9	-2,0	-1,8	-1,8
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	-4,0	-6,3	-5,8	-6,6	-8,6	-12,7	-12,4	.
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	40,2	41,1	41,3	40,5	41,7	43,5	46,8	49,3
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	38,9	40,0	40,2	39,7	41,9	44,0	47,0	48,3

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitetä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavaraviennistä oli 59,7 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavarantuonnista oli 74,8 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko I I.

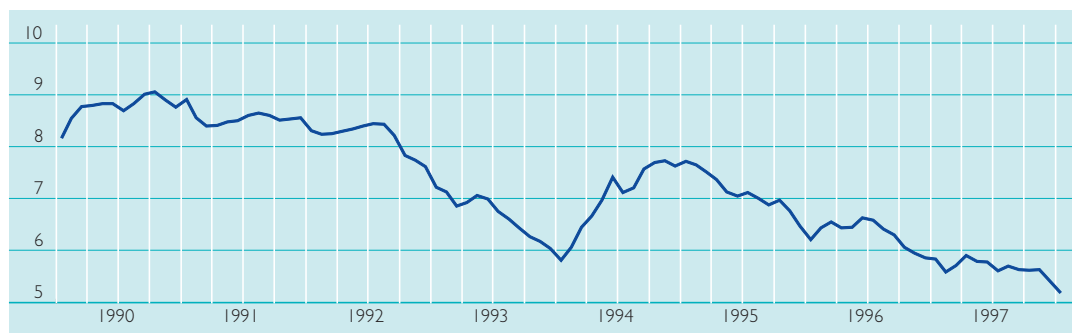
Itävalta: Pitkät korot
(prosentteina)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	6,3	5,7	5,6	5,4	5,2	5,6
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

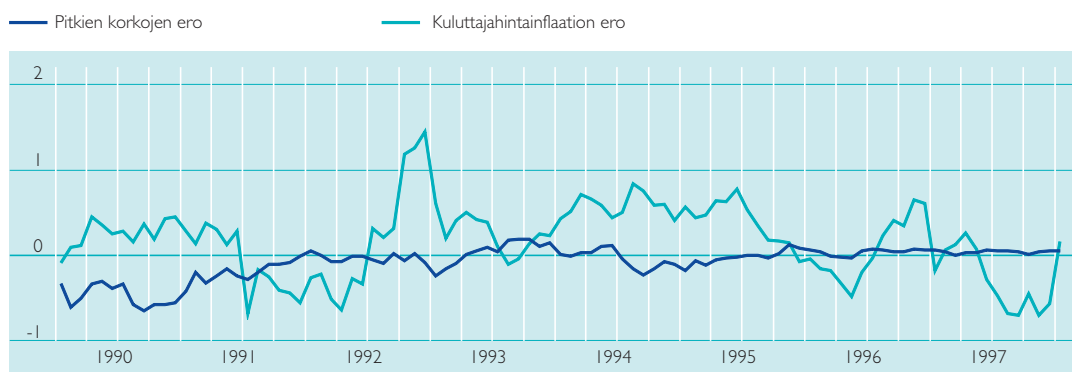
Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 7.

(a) Itävalta: Pitkä korko
(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Itävalta: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*
(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksikköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja) kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

PORTUGALI

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Portugalissa oli 1,8 %, eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 2,9 % (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana YKHI-inflaatiovauhti Portugalissa on hidastunut tasolle, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Portugalin kuluttajahintaindeksillä mitattu kuluttajahintainflaatio on hidastunut 1990-luvun alusta lähtien, ja inflaatiovauhti on hidastunut tasaisesti vuosikymmenen alun yli 13 prosentista (kuviol). Inflaation hidastumiseen ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikkavalinnat. Rahapolitiikka on ollut enenevässä määrin suunnattu inflaatiovauhdin hillitsemiseen, ensin sitomalla valuutta yksipuolisesti ERM-valuutoista muodostuvaan koriin ja sen jälkeen, keväästä 1992 alkaen, ERM-jäsenyyden kautta. Tätä yleislinjaa ovat tukeneet finanssipolitiikan tarkistukset, hyödykemarkkinakilpailun tehostamiseen tähtäävät uudistukset sekä työmarkkinauudistukset. Kokonaistaloudellinen ympäristö on lisäksi osaltaan hillinnyt hintojen nousupaineita. Tästä on esimerkkinä erityisesti se, että vuosien 1993 - 1994 BKT:n heikon kasvun myötä syntyi negatiivinen tuotantokuilu. Tämän jälkeen seuranneen talouden elpymisen yhteydessä tuotantokuilu on supistunut vähitellen (taulukko 2). Näin ollen työntekijää kohden laskettavien palkkakustannusten kasvupaineet ovat olleet maltillisia, vaikka palkankorotukset ovat edelleen olleet huomattavia. Yksikkötyökustannusten nousuvauhti on hidastunut merkittävästi 1990-luvulla. Tuontihintojen kehitys on tukenut inflaation hidastumista suurimman osan tarkastelujaksosta. Yleinen inflaatiovauhdin

hidastuva suuntaus on ollut ilmeistä myös muilla indikaattoreilla arvioiden, joskin jotkin niistä osoittivat YKHI-inflaatiovauhtia nopeampaa hintojen nousuvauhtia vuonna 1997 (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on ollut 2 prosentin paikkeilla, eikä taulukossa 3a esitettyjen lukujen perusteella ole merkkejä välittömistä hintojen nousupaineista. Useimpien inflaatioennusteiden mukaan inflaatiovauhti vuosina 1998 ja 1999 olisi jonkin verran yli 2 prosentin (taulukko 3b). Tänä ajanjaksona hintojen vakauteen kohdistuvia riskitekijöitä ovat tuotantokuilun supistuminen ja yksikkötyökustannusten nousun kiihtyminen.

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että hintavakautta tukevan ympäristön ylläpitäminen riippuu Portugalissa mm. siitä, miten finanssipolitiikkaa harjoitetaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Hyödykemarkkinoiden kilpailun edistämiseen ja työmarkkinoiden toiminnan parantamiseen tähtäävän kansallisen politiikan tehostaminen tulee olemaan yhtä tärkeää.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen oli 2,5%, eli alle 3 prosentin viitearvon ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 62,0 % eli hieman yli 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin alijäämäsuhte pieneni 0,7 ja velkasuhde 3,0 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenävän 2,2 prosenttiin ja velkasuhteen 60,0 prosenttiin eli viitearvon tasolle. Vuonna 1996 ja 1997 alijäämäsuhte ei ollut suurempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen (taulukko 4).

Vuosina 1990 - 1997 Portugalin velkasuhde pieneni 3,3 prosenttiyksikköä. Velkasuhde pieneni ensin nopeasti vuonna 1991 todetusta 67,3 prosentista 60,1 prosenttiin vuonna 1992, minkä jälkeen se kasvoi jatkuvasti vuoteen 1995 saakka, jolloin se oli 65,9 %. Sen jälkeen velkasuhde alkoi jälleen pienentyä ja oli 62,0 % vuonna 1997 (kuvio 2a), joten velkasuhde pieneni kahdessa vuodessa 3,9 prosenttiyksikköä. Kuten käy ilmi kuviosta 2b, nopea pieneneminen vuonna 1992 johtui sekä suuresta perusylijäämästä että suurehkosta "velkakannan korjauserästä", jonka takana oli valtion omaisuuden myynti. Vuosina 1993 - 1995 perusylijäämä miltei katosi ja BKT:n kasvuvauhdin ja koron negatiivinen erotus kasvatti velkasuhdetta. Vuosina 1996 ja 1997 perusylijäämät ovat kasvanneet ja yhdessä vähemmän epäsuotuisan BKT:n kasvun ja koron erotuksen kanssa ne ovat taittaneet velkasuhteen suurenemisen. 1990-luvun alun kehitys kuvastaa riskejä, joita velkasuhteelle voi syntyä, kun kokonaistaloudellinen kehitys heikentyy tilanteessa, jossa perusylijäämä ei riitä kompensoimaan negatiivisia vaikutuksia. Portugalin kokonaisvelasta lyhytmaturiteettisen velan osuus, joka vielä 1990-luvun alkuvuosina oli suuri, on pienentynyt, mutta velan keskimääräinen maturiteetti on pysynyt jokseenkin ennallaan (taulukko 5). Vuonna 1997 lyhytmaturiteettisen velan osuus oli edelleen huomattava, ja kun otetaan huomioon velkasuhteen nykyinen koko, julkisen talouden rahoitusasema on herkkä koron muutoksille. Huomattava osa kokonaisvelasta on lisäksi valuuttamääräistä, minkä vuoksi julkisen talouden rahoitusasema on periaatteessa melko herkkä myös valuuttakurssimuutoksille, joskin suurin osa velasta tullee aikanaan muuttamaan euromääräiseksi.

Alijäämäsuhte oli 1990-luvulla ensin jokseenkin muuttumaton vuoteen 1995 ja sen jälkeen se koheni. Alijäämäsuhte, joka oli 5,1 % vuonna 1990, vaihteli vuoteen 1995 asti 6 prosentin paikkeilla lukuun ottamatta pienempää alijäämää vuonna 1992. Vuoden 1995 jälkeen alijäämä pieneni 3,2 prosenttiin vuonna 1996 ja 2,5 pro-

senttiin vuonna 1997 (kuvio 3a). Kuten käy ilmi kuviosta 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*, suhdannetekijöillä oli alijäämää kasvattava vaikutus vuoteen 1995 ja alijäämää supistava vaikutus vuosina 1996 - 1997; vuosia 1993 - 1994 lukuun ottamatta tämä vaikutus oli kuitenkin pieni. Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" koheneminen voi heijastaa pysyvää, "rakenteellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytettävissä olevat taustatiedot viittaavat siihen, että tilapäisillä toimilla oli merkitystä rahoitusjäämän kohenemisessä kumpanakin vuonna, mutta niiden vaikutus oli korkeintaan 0,2 % BKT:stä. Koska kyseessä olivat pääasiassa "itsensä kumoavat" toimet, jo vuoden 1998 budjettiin sisältyvien kompensoivien toimien on toteuduttava odotetulla tavalla vuonna 1998 ja kompensoivia toimia tarvitaan myös myöhempinä vuosina, kun itsensä kumoavien toimien vaikutukset toteutuvat.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* suureni 1990-luvun alussa. Suuri ja lisääntyvä työttömyys kasvatti tuolloin tulonsiirtoja kotitalouksille ja myös julkinen kulutus suhteessa BKT:hen suureni (taulukko 6). Vuoden 1993 jälkeen menojen suhde BKT:hen pysyi jokseenkin vakaana, mikä johtui pääasiassa siitä, että korkomenot vähenivät huomattavasti ja tulonsiirrot ja julkinen kulutus kasvoivat. Vuonna 1997 menojen suhde BKT:hen oli yli 3,5 prosenttiyksikköä suurempi kuin 1990-luvun alussa, mikä johtui pääasiassa tulonsiirtojen ja julkisen kulutuksen kasvusta, mutta nyt korkomenot suhteessa BKT:hen ovat miltei 4 prosenttiyksikköä pienemmät. Kun otetaan huomioon, että korkomenot ovat viime vuosina jo vähentyneet merkittävästi eikä supistumisen odoteta enää jatkuvan samanlaista vauhtia, julkisten menojen kurissapitäminen näyttäisi edellyttävän, että enemmän huomiota kohdistettaisiin muiden menoerien hillitsemiseen. *Julkisen talouden*

tulot suhteessa BKT:hen ovat olleet kasvussa vuodesta 1994 lähtien ja ovat nyt 6 prosenttiyksikköä suuremmat kuin vuonna 1990. Kansantalouden tilinpidossa valtion tulonsiirrot virkamiesten eläkejärjestelmään kirjaantuvat tavallaan kahteen kertaan. Vuosina 1990 - 1997 valtion tulonsiirroista virkamiesten eläkejärjestelmään aiheutui 1,3 prosenttiyksikön kasvu sekä menoihin että tuloihin suhteessa BKT:hen.

Maaliskuussa 1997 päivättyyn uuteen lähentymisohjelmaan vuosiksi 1998 - 2000 sisältyvän Portugalin *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategian* mukaan alijäämäsuhteen ja velkasuhteen odotetaan pienenevän edelleen vuonna 1998. Vuoden 1998 budjetti on lähentymisohjelman mukainen ja komission ennusteet hieman suotuisampia. Budjetissa ennakoidaan, että julkiset menot suhteessa BKT:hen pienenevät, kun taas julkisten tulojen odotetaan kasvavan BKT:n kasvuvauhdin mukaisesti. Tällä hetkellä ei ole merkkejä siitä, että vuoden 1998 budjettiin sisältyisi merkittäviä tilapäisesti vaikuttavia toimia. Tämänhetkisten suunnitelmien mukaan alijäämäsuhteen odotetaan vuonna 2000 pienenevän 1,5 prosenttiin. Edellisten lähentymisohjelmien tavoitteet vuodeksi 1997 on ylitetty. Lähentymisohjelmassa vuosiksi 1999 - 2000 ennustettuihin rahoitusjäämiin verrattuna tarvitaan vielä huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia, jotta täytettäisiin vakaus- ja kasvuso-pimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Tässä raportissa ei tarkemmin käsitellä niiden maiden *velkasuhteen tulevaa kehitystä*, joissa tuon suhteen odotetaan jäävän alle 60 prosentin vuonna 1998. Velan ennustetussa kehityksessä suhteessa BKT:hen korostuu vuonna 1997 saavutetun ja vuonna 1998 jatkuvaksi ennustetun alijäämän supistumisen suotuisa vaikutus velkasuhteen pienene-miseen. Portugalin tapauksessa onkin

tarpeen korostaa etuja, joita syntyisi, jos alijäämäsuhde kohentuisi edelleen ja vakauttamistoimia jatkettaisiin. Kuten aiemmin on nähty, velkasuhde saattaa kasvaa, jos taloudelliset olot muuttuvat nykyisiä epäsuotuisammiksi. Kuten taulukosta 7 ilmenee, väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen. Koska Portugalissa on ei-rahastoiva eläkejärjestelmä, julkisten eläkemenojen ennustetaan kasvavan suhteessa BKT:hen, var-sinkin jos eläkkeiden maksuperusteita ei muuteta. Väestön ikääntymisen aiheuttama rasite tulee sitä helpommaksi kantaa, mitä paremmassa kunnossa julkinen talous on, kun demografinen tilanne alkaa huonontua.

Valuuttakurssikehitys

Portugalin escudo on osallistunut ERMiin 6.4.1992 lähtien eli huomattavasti pitem-pään kuin kahden vuoden ajan ennen arviointia (taulukko 8a). Kuten edellä todettiin, Portugalin rahapolitiikan tavoite on hintavakauden saavuttaminen; kevästä 1992 alkaen siihen on pyritty ERMissä. *Tarkastelujakson aikana* maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 Portugalin escudo, etunaan suurehkot lyhyiden korkojen erot useimpien ERM-maiden valuuttoihin nähden, on pysytellyt lähellä keskuskurssiaan muita ERM-valuuttoja vastaan (kuvio 5 ja taulukko 8a). Ajoittain Portugalin escudon kurssi on liikkunut keskuskurssiensa lähellä olevan välin ulkopuolella. Suurimmat poikkeamat keskuskurssien ylä- ja alapuolella 10 pankkipäivän liukuvan keskiarvon perusteella ovat olleet 3,5 ja -2,3 %, jos Irlannin punnan vahvistuvaa suuntausta ei oteta huomioon (taulukko 8a). Poikkeamat ovat olleet tilapäisiä. Lisäksi valuuttakurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan on ollut vähäinen (taulukko 8b). Lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin ovat jatkuvasti kaventuneet. Portugali ei ole devalvoinut valuuttansa kahdenvälistä keskuskurssia minkään muun jäsenvaltion valuuttaa vastaan koko tarkastelujakson aikana.

Pitkän aikavälin tarkastelussa taulukossa 9 esitetyt Portugalin escudon reaaliset efektiiviset valuuttakurssit muita ERM-valuuttoja vastaan osoittavat, että nykyiset efektiiviset kurssit ovat vuoden 1987 keskimääräisiä arvojaan ylempänä; vuodesta 1992 lähtien reaalin valuuttakurssi on ollut jokseenkin vakaa. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Portugalin vaihtotase oli vuosina 1990 - 1993 käytännöllisesti katsoen tasapainossa, mutta muuttui vuonna 1994 alijäämäiseksi. Portugalilla on nettosaatava ulkomailta (taulukko 10). Portugali on pieni avoin talous, jossa tuoreimpien saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan viennin suhde BKT:hen on 46 ja tuonnin 59 %; EU-maiden osuus Portugalin koko viennistä on 80 ja tuonnista 76 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona Portugalin pitkät korot olivat keskimäärin 6,2 % ja alittivat siten korkokriteerin 7,8 prosentin viitearvon, joka on määritelty kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana sekä vuonna 1996 (taulukko 11). Kahdentoista kuukauden keskimääräiset pitkät korot ovat alittaneet viitearvon marraskuusta 1996 lähtien.

Portugalin pitkät korot ovat olleet yleisesti ottaen laskussa 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 6a). Ne ovat yleisesti ottaen lähentyneet matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja 1990-luvun alusta lähtien. Vuoden 1995 puolivälistä alkaen lähentyminen on nopeutunut, ja korkoero on nyt käytännöllisesti katsoen hävinnyt (kuvio 6b). Tähän kehitykseen on vaikuttanut pääasiassa inflaatioeron merkittävä kaventuminen. Lisäksi kehitystä ovat tukeneet Portugalin escudon kurssin suhteellinen vakaus sekä maan julkisen talouden rahoitusaseman kohentuminen. Markkinoiden näkemys oli, että tämä kehitys

paransi maan edellytyksiä osallistua EMUn kolmanteen vaiheeseen - tämä seikka sinänsä on vuorostaan voinut vaikuttaa korkoerojen nopeampaan kaventumiseen sekä suoraan että parantamalla hinta- ja valuuttakurssivakauden näkymiä.

Lopputiivistelmä

Tarkastelujakson aikana Portugali on saavuttanut 1,8 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousuvauhti on hidastunut selvästi 1990-luvulla, ja inflaation hidastuminen oli ilmeistä myös muita indikaattoreita tarkasteltaessa. Lähitulevaisuudessa ei ole merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiovahdin ennustetaan olevan jonkin verran yli 2 % vuosina 1998 ja 1999. Portugalin escudo on osallistunut ERMiin huomattavasti pitempään kuin kahden vuoden ajan. Tarkastelujakson aikana Portugalin escudo oli jokseenkin vakaa ja pysytteli lähellä muuttumattomia keskus-kurssejaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu. Portugalin pitkien korkojen taso oli 6,2 % eli viitearvon alapuolella.

Vuonna 1997 Portugalin julkisen talouden alijäämä oli 2,5 % BKT:stä eli alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämän odotetaan pienenevän 2,2 prosenttiin. Velka suhteessa BKT:hen on hieman yli 60 prosentin viitearvon. Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1995, minkä jälkeen se on laskenut 3,9 prosenttiyksiköllä 62,0 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävyydestä voidaan todeta, että velkasuhteen odotetaan vuonna 1998 pienenevän 60,0 prosenttiin BKT:stä eli viitearvon tasolle. Pitkän aikavälin tarkastelu osoittaa, että nykyiset alijäämäsuhteet ovat suuremmat kuin vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Näin ollen tarvitaan vielä huomattavia julkisen

talouden vakauttamistoimia. Niiden avulla myös velkasuhde pienenisi alle 60 prosenttiin.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 1996 ja 1997 julkisen talouden

alijäämä ei ollut suurempi kuin julkiset investointimenot, Portugalin vaihtotase on ollut alijäämäinen ja maalla on nettosaatava ulkomailta.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

PORTUGALI

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Portugali: YKHI-inflaatio
- Kuvio 1. Portugali: Hintakehitys
- Taulukko 2. Portugali: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
- Taulukko 3. Portugali: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
 - (a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
 - (b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Portugali: Julkisen talouden rahoitusasema
- Kuvio 2. Portugali: Julkisen talouden bruttovelka
 - (a) Osuudet
 - (b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
- Taulukko 5. Portugali: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
- Kuvio 3. Portugali: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
 - (a) Osuudet
 - (b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
- Kuvio 4. Portugali: Julkisen talouden menot ja tulot
- Taulukko 6. Portugali: Julkisen talouden tulot ja menot
- Taulukko 7. Portugali: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 8. (a) Portugali: Valuuttakurssin vakaus
 - (b) Portugalin escudon valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
- Kuvio 5. Portugalin escudo: Poikkeamat ERM:n keskuskursseista
- Taulukko 9. Portugalin escudo: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan
- Taulukko 10. Portugali: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 11. Portugali: Pitkät korot
- Kuvio 6. (a) Portugali: Pitkä korko
 - (b) Portugali: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

Portugali: YKHI-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

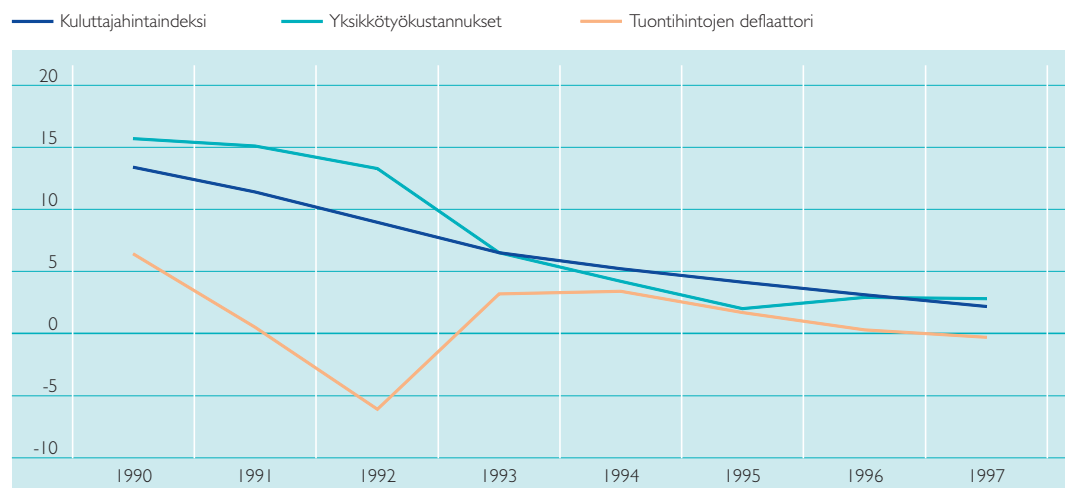
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	2,9	1,9	1,9	2,1	1,6	1,8
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Portugali: Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Portugali: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	13,4	11,4	8,9	6,5	5,2	4,1	3,1	2,2
KHI ilman välillisten verojen muutoksia ^(b)	.	.	6,5	5,3	5,0	3,5	3,3	2,4
Yksityisen kulutuksen deflaattori	13,8	12,1	10,2	6,8	5,4	4,2	3,1	2,2
BKT:n deflaattori	13,0	14,8	13,2	6,8	5,0	5,0	2,8	2,9
Tuottajahinnat ^(c)	.	2,2	0,2	2,0	3,2	5,1	4,2	1,9
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	4,6	2,3	1,8	0,3	0,7	1,9	3,6	3,8
Tuotantokuilu (pros.yks.)	4,1	3,5	2,5	0,1	-1,9	-2,7	-2,0	-1,3
Työttömyysaste (%)	4,7	4,1	4,1	5,5	6,8	7,2	7,3	6,7
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	15,7	15,1	13,3	6,5	4,2	2,0	2,9	2,8
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	17,7	14,2	14,1	7,5	4,8	5,0	5,7	4,8
Työn tuottavuus, koko kansantalous	1,7	-0,8	0,7	0,9	0,6	2,9	2,7	1,9
Tuotintahintojen deflaattori	6,4	0,5	-6,1	3,2	3,4	1,7	0,3	-0,3
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(d)	-2,4	0,7	3,4	-6,0	-4,2	2,0	-0,4	-2,0
Lavean rahan määrä (M3H) ^(e)	9,4	18,0	21,8	11,2	7,3	10,5	7,5	8,1
Osakkeiden hinnat	-0,5	-16,2	-11,5	14,5	34,1	-3,3	15,6	56,9
Asuntojen hinnat	15,0	19,4	12,4	1,3	1,2	1,5	1,6	3,6

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvua ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kansallisia arvioita.

(c) Teollisuus.

(d) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(e) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

Taulukko 3.

Portugali: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98 ^(b)
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	1,8	1,8	2,1	2,3	1,9
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna ^(a)	1,5	1,3	1,4	1,6	.
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna ^(a)	2,4	2,3	1,9	1,9	.

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(a) Kausiluontoisista hyödykkeistä puhdistettu KHI.

(b) Uusi indeksi, kausivaihtelusta puhdistettua tietoa ei ole saatavilla.

(a) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (keväät 1998), YKHI	2,2	2,3
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	2,2	2,1
IMF (lokakuu 1997), KHI	2,3	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Portugali: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-3,2	-2,5	-2,2
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	0,8	1,9	.
Julkisen talouden bruttovelka	65,0	62,0	60,0
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

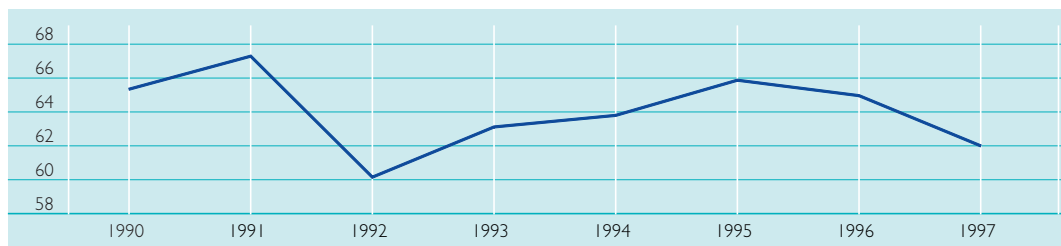
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 2.

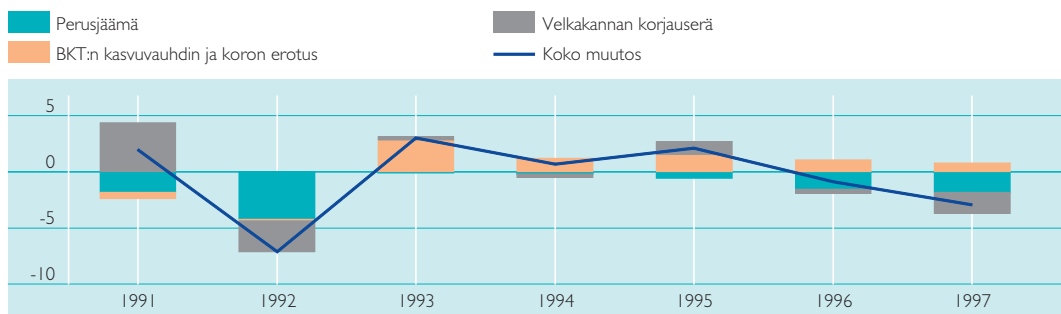
Portugali: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.

Portugali: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	65,3	67,3	60,1	63,1	63,8	65,9	65,0	62,0
Valuuttajakauma(% kok.velasta)								
Omana valuuttana	90,0	92,9	93,0	88,3	84,7	81,7	81,2	.
Ulkomaanvaluuttana	10,0	7,1	7,0	11,7	15,3	18,3	18,8	.
Kotimaisen velan osuus (% kok.velasta)	86,8	85,3	90,5	83,3	79,3	78,2	75,3	.
Keskimääräinen maturiteetti ^(a) (vuotta)	3,5	3,6	3,6	3,5	3,0	3,0	3,2	3,4
Maturiteettijakauma ^(b) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen ^(c) (alle vuoden)	47,7	38,9	35,6	33,5	36,0	38,5	42,1	33,1
Keskipitkä (1 - 5 vuotta)	15,3	36,3	58,4	54,5	47,1	39,1	31,5	38,0
Pitkäaikainen (yli 5 vuotta)	37,0	24,8	6,0	12,0	16,9	22,4	26,3	28,9

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja.

Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Jäljellä oleva maturiteetti. Vain kotimaanvaluutan määräinen velka. Talletustodistusten keskimääräiseksi maturiteetiksi on oletettu 5 vuotta; talletustodistusten osuus kokonaisvelasta oli 14,3 % (1994) - 7,7 % (1990).

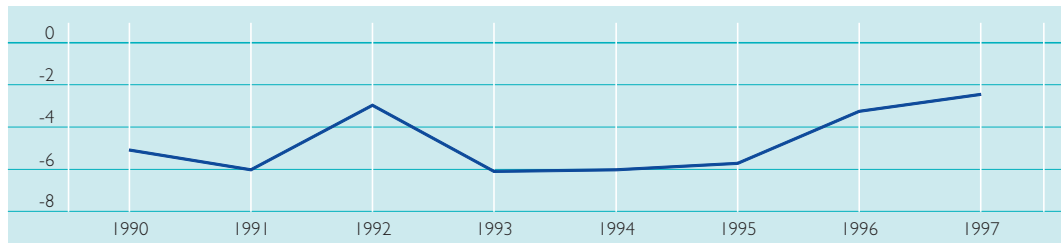
(b) Jäljellä oleva maturiteetti. Valtionvelka ilman metallirahaa ja kotimaisia pankkivelkoja. Tämän velan osuus on 87,1 % (1991) - 96,3 % (1994) julkisen talouden kokonaisvelasta. Talletustodistukset luokitellaan lyhytaikaisiksi veloiksi. 1990 - 93 vain kotimaanvaluutan määräinen velka.

(c) Sisältää talletustodistukset.

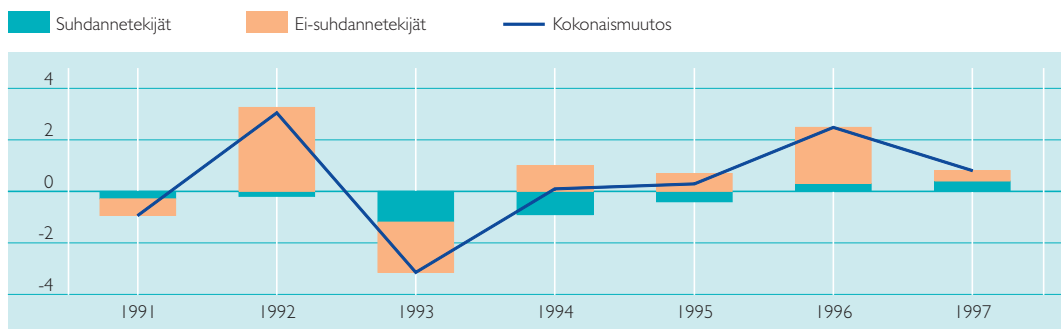
Kuvio 3.

Portugali: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-) (prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät

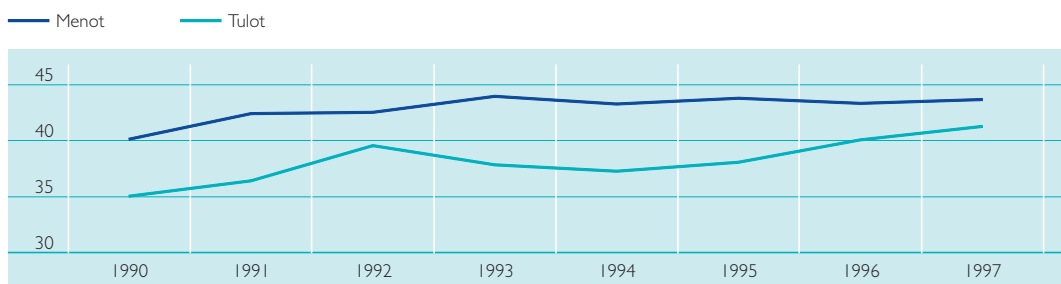


Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Kuvio 4.

Portugali: Julkisen talouden menot ja tulot (prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.**Portugali: Julkisen talouden tulot ja menot***(prosentteina BKT:stä)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	35,0	36,4	39,6	37,9	37,2	38,0	40,0	41,2
Verot	21,6	22,4	24,4	22,6	22,8	23,2	24,4	24,8
Sosiaaliturvamaksut	10,4	10,9	11,5	12,1	11,8	11,9	11,6	11,9
Muut tulot	3,0	3,2	3,7	3,2	2,7	2,9	4,1	4,5
Menot yhteensä	40,1	42,4	42,5	44,0	43,3	43,8	43,3	43,7
Tulonsiirrot	12,8	13,9	14,1	15,8	16,3	16,4	17,1	17,3
Korkomenot	8,1	7,9	7,2	6,2	6,2	6,3	4,8	4,3
Julkinen kulutus	15,5	17,2	17,4	17,9	17,6	17,7	18,1	18,6
Pääomamenot, netto	3,6	3,4	3,8	4,0	3,2	3,4	3,2	3,4
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-5,1	-6,0	-3,0	-6,1	-6,0	-5,7	-3,2	-2,5
Perusjäämä	3,0	1,8	4,3	0,1	0,2	0,6	1,6	1,9
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)								
ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	-2,1	-2,4	-2,0	0,8	1,9

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat. Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Taulukko 7.**Portugali: Ennusteet huoltosuhteesta**

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhde					
(65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	19,5	20,9	22,0	25,3	33,5

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 8.

(a) Portugali: Valuuttakurssin vakaus

(1.3.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERM:n jäsen	Kyllä	
Jäsenyys alkanut	6.4.1992	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	Ei	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) ERM:n keskuskurseista (%) suhteessa ^(a)		
Belgian frangiin	2,8	-1,4
Tanskan kruunuun	2,8	0,0
Saksan markkaan	2,9	-1,1
Espanjan pesetaan	1,7	-2,3
Ranskan frangiin	3,5	-0,0
Irlannin puntaan	3,0	-9,3
Italian liiraan	3,0	-0,7
Alankomaiden guldeniin	2,5	-1,7
Itävallan šillinkiin	2,9	-1,1
Suomen markkaan	1,2	-1,4

Lähde: Euroopan komissio ja EMI:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

(b) Portugalin escudon valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	2,0	1,3	1,5	1,8	2,0	1,7	1,1	0,4
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	4,1	3,8	3,8	3,1	2,7	2,5	1,8	1,4

Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EMI:n laskelmat.

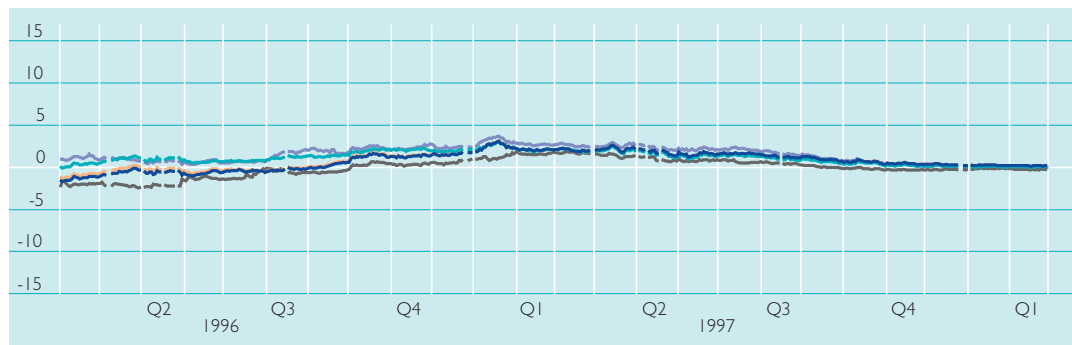
(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksiköinä.

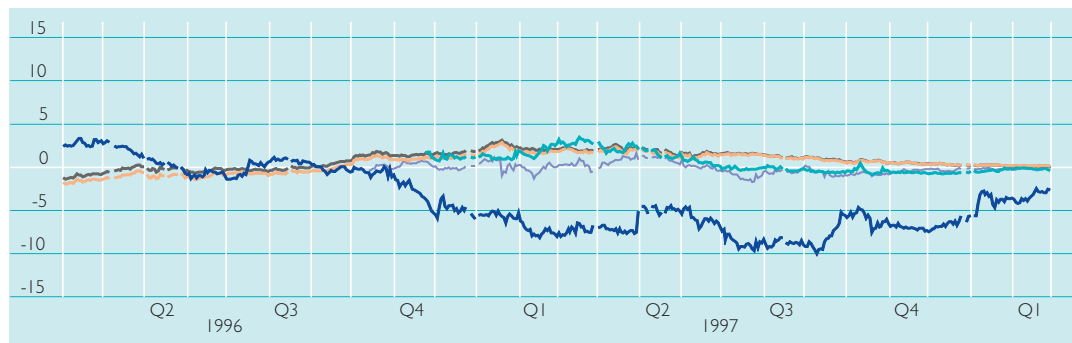
Kuvio 5.

Portugalin escudo: Poikkeamat ERMin keskuskursseista (päivittäisiä tietoja, prosentteina, 1.3.1996 - 27.2.1998)

— PTE/BEF — PTE/DKK — PTE/DEM — PTE/ESP — PTE/FRF



— PTE/IEP — PTE/ITL — PTE/NLG — PTE/ATS — PTE/FIM



Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Poikkeamat suhteessa Suomen markkaan on mitattu 14.10.1996 lähtien ja suhteessa Italian liiraan 25.11.1996 lähtien.

Taulukko 9.

Portugalin escudo: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan (kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 4/1973 - 2/1998	Keskiarvo 1/1987 - 2/1998	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	11,8	7,7	26,8
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	.	.	.
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	-55,9	-6,2	-16,3

Lähde: BISin ja EIM:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko 10.

Portugali: Ulkoinen kehitys

(prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	-0,3	-0,9	-0,1	0,1	-2,5	-0,2	-1,4	-2,0
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	7,7	10,5	13,3	17,4	14,1	7,9	10,6	9,9
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	34,3	33,8	34,6	34,5	38,2	42,0	43,9	45,7
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	41,9	43,6	47,3	45,7	50,3	53,7	55,7	59,2

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitettä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavaraviennistä oli 80,0 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavarantuonnista oli 75,7 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko I I.

Portugali: Pitkät korot

(prosentteina)

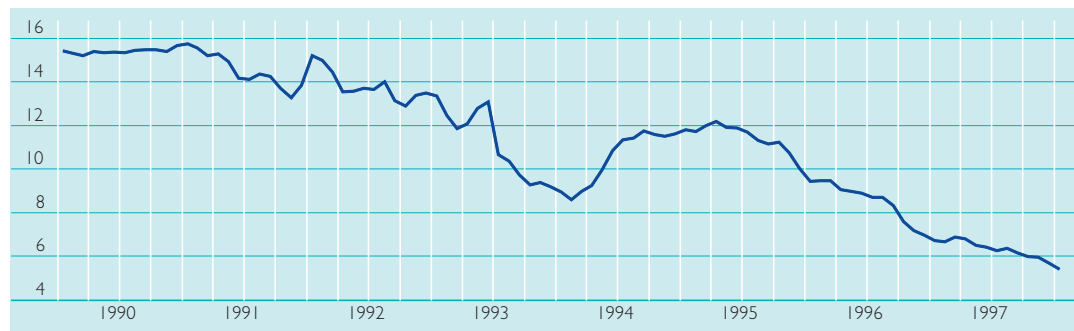
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	8,6	6,4	6,0	5,7	5,4	6,2
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 6.

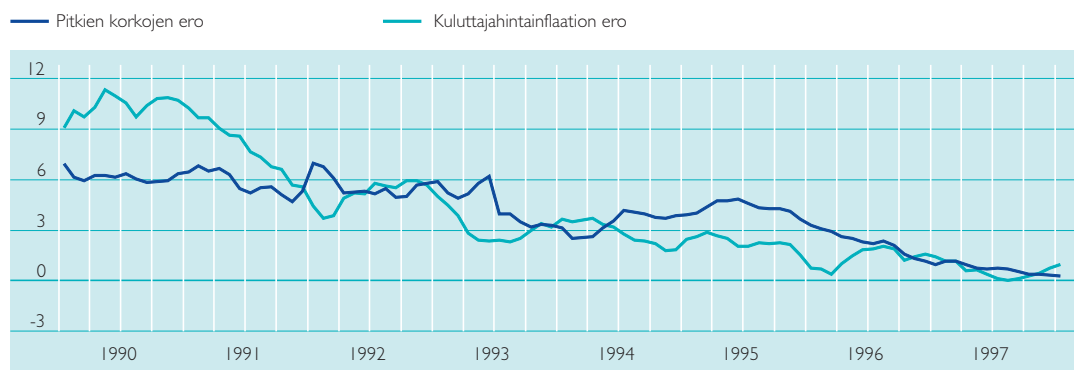
(a) Portugali: Pitkä korko

(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Portugali: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*

(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksikköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

SUOMI

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Suomessa oli 1,3 % eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 1,1 % (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana YKHI-inflaatiovauhti Suomessa on pysytellyt tasolla, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Suomen kuluttajahintaindeksillä mitattu kuluttajahintainflaatio on hidastunut 1990-luvun alusta lähtien, ja vuodesta 1993 lähtien inflaatiovauhti on pysytellyt 2 prosentin paikkeilla tai selvästi sitä hitaampana (kuvio 1). Inflaation hidastumiseen ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikkavalinnat, erityisesti rahapolitiikan suuntaaminen ensisijaisen hintavakauden tavoitteen saavuttamiseen. Vuodesta 1993 tämä tavoite on ilmaistu noin 2 prosentin pohjainflaatiotavoitteena, johon on viime aikoina pyritty ERMissä. Tätä yleislinjaa ovat tukeneet mm. finanssipolitiikan sopeutus ja kilpailun tehostuminen aiemmin suojatuilla sektoreilla, mikä liittyi myös Suomen EU-jäsenyyteen vuonna 1995. On myös ryhdytty toimenpiteisiin talouden ja työmarkkinoiden joustavuuden lisäämiseksi. Kokonaistaloudellinen ympäristö on lisäksi merkittävästi hillinnyt hintojen nousupaineita. Tästä on esimerkkinä erityisesti se, että tuotannon supistuttua jyrkästi vuosina 1990 - 1993 syntyi suuri negatiivinen tuotantokuilu (taulukko 2). Vuodesta 1994 talous on elpynyt voimakkaasti ja tuotantokuilu on kaventunut. Näin ollen työntekijää kohden laskettavien palkkakustannusten kasvu kiihtyi vuosina 1994 - 1995. Työnantajien sosiaaliturvamaksujen pienennykset ja työn tuottavuuden voimakas kasvu ovat osaltaan vaikuttaneet siihen, että yksikkötyökustannusten nousu on pysynyt vaimeana; tuonti-hintojen kehitys on ollut yleisesti ottaen

vakaa viime vuosina, mikä myös on hillinnyt inflaatiopaineita. Myös muilla indikaattoreilla arvioiden inflaatio on ollut alhainen (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on hieman kiihtynyt kohti 2:ta prosenttia, ja taulukossa 3a esitettyjen lukujen perusteella on joitakin merkkejä hintojen välittömistä nousupaineista. Inflaatioennusteiden mukaan inflaatiovauhti vuosina 1998 ja 1999 olisi 2 - 2,5 % (taulukko 3b). Tänä ajanjaksona hintojen vakauteen kohdistuvia riskitekijöitä ovat tuotantokapeikot ja varallisuushintojen kehitys.

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että hintavakautta tukevan ympäristön ylläpitäminen riippuu Suomessa mm. siitä, miten finanssipolitiikkaa harjoitetaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Hyödykemarkkinoiden kilpailun edistämiseen ja työmarkkinoiden toiminnan parantamiseen tähtäävän kansallisen politiikan tehostaminen tulee olemaan yhtä tärkeää, ottaen huomioon Suomen nykyinen korkea työttömyysaste.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen oli 0,9 % eli selvästi alle 3 prosentin viitearvon, ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 55,8 % eli alle 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin alijäämäsuhte pieneni 2,4 prosenttiyksikköä ja velkasuhde 1,8 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan muuttuvan 0,3 prosentin ylijäämäksi suhteessa BKT:hen ja velkasuhteen pienenevän 53,6 prosenttiin. Vuonna 1996 alijäämäsuhde oli suurempi kuin julkisten

investointimenojen suhde BKT:hen; vuonna 1997 se oli pienempi (taulukko 4).

Vuosina 1990 - 1997 Suomen *velkasuhde* suureni 41,3 prosenttiyksikköä. Suomen julkisen talouden tilanne huononi ensin nopeasti, ja vuodesta 1990 velkasuhde kasvoi 14,5 prosentista 59,6 prosenttiin vuonna 1994. Sen jälkeen velkasuhde pieneni 55,8 prosenttiin (kuvio 2a). Kuten käy ilmi kuviosta 2b, 1990-luvun alussa velan kasvuun vaikuttivat sekä heikkenevä perusjäämä että epäsuotuisa talouskasvu- ja korkokehitys, joka oli seurausta Suomen BKT:n 13 prosentin laskusta kolmen vuoden kuluessa. Kuten julkisen velan "velkakannan korjauserä" osoittaa, voimakkein vaikutus oli kuitenkin pankkituella ja valuuttamääräisen velan arvon nousulla Suomen markan heikkenyttyä merkittävästi vuosina 1991 - 1993. Perusjäämä saavutti tasapainotilan vuonna 1995, minkä jälkeen se alkoi kasvaa ja siten kompensoida kokonaistaloudellisten tekijöiden ja vuonna 1997 kirjattujen uusien velkakannan korjauserien velkaa kasvattavia vaikutuksia. 1990-luvun kehitys kuvastaa, miten poikkeukselliset tapahtumat yhdessä kokonaistalouden syvän heikkenemisen kanssa voivat vaikuttaa voimakkaasti velkasuhteeseen erityisesti jos perusjäämä ei kasva nopeasti ja kompensoi tällaisia vaikutuksia. Suomen kokonaisvelasta lyhytmaturiteettisen velan osuus on kasvanut 1990-luvulla, joskin velan keskimääräinen maturiteetti on pysynyt jokseenkin ennallaan (taulukko 5). Vuonna 1997 lyhytmaturiteettisen velan osuus bruttovelasta oli edelleen huomattava. Koska Suomella on lyhytaikaisen velan vastineeksi likvidejä lyhytaikaisia saamisia, koron muutoksilla ei ole merkittävää vaikutusta julkisen talouden rahoitusasemaan. Toisaalta suuri osa julkisesta velasta (tosin osuus on viime aikoina pienentynyt) on valuuttamääräistä, mistä syystä julkisen talouden rahoitusasema on periaatteessa herkkä valuuttakurssimuutoksille, joskin osa velasta tulee aikanaan muuttumaan euromääräiseksi.

Alijäämäsuhte kehittyi 1990-luvulla siten, että ensin se heikkeni huomattavasti ja myö-

hemmin kohentui. Julkisen talouden ylijäämän suhde BKT:hen oli 5,4 % vuonna 1990. Vuonna 1991 ylijäämän tilalle tuli alijäämä, joka kasvoi nopeasti ja oli suurimmillaan 8,0 % BKT:stä vuonna 1993. Tämän jälkeen alijäämä pieneni vuosi vuodelta, ja vuonna 1997 se oli 0,9 % (kuvio 3a). Kuten käy ilmi kuviosta 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*, suhdannetekijöillä oli keskeinen alijäämää kasvattava vaikutus vuoteen 1993 asti ja supistava vaikutus sen jälkeen. Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" kohentuminen voi heijastaa pysyvää, "rakenteellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytävissä olevat taustatiedot viittaavat siihen, että vuoden 1993 verouudistuksen yhteydessä toteutetut toimet johtivat "kertaluonteiseen" verotulojen kasvuun vuonna 1997; näiden toimien vaikutuksen on arvioitu olleen 0,6 % BKT:stä.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita, voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* kasvoi nopeasti vuosina 1990 - 1993. Suuri ja lisääntyvä työttömyys kasvatti tuolloin huomattavasti sosiaaliturvamenoja, velkasuhteen nopea kasvu aikaansai myös korkomenojen voimakkaan suurenemisen suhteessa BKT:hen, minkä lisäksi julkinen kulutus kasvoi pääasiassa BKT:n supistumisen takia (taulukko 6). Vuoden 1993 jälkeen menojen suhde BKT:hen pieneni, mikä johtui pääasiassa siitä, että kaikki menoluokat paitsi korkomenot supistuivat. Menojen suhde BKT:hen vuonna 1997 oli melkein 8 prosenttiyksikköä suurempi kuin 1990-luvun alkuvuosina, sillä kaikki pääluokat paitsi julkiset investointimenot ja julkinen kulutus olivat kasvaneet suhteessa BKT:hen. Kun otetaan huomioon sekä se, että korkomenot ovat nousseet velkasuhteen kasvaessa, että se, että tulonsiirrot ovat edelleen huomattavasti vuoden 1990 tulonsiirtoja suuremmat, menojen pienenevä suunta suhteessa BKT:hen näyttäisi edellyttävän sitä, että enemmän huomiota kohdistetaan tulonsiirtojen tarkistuksiin. *Julkisen talouden*

tulot suhteessa BKT:hen kasvoivat vuoteen 1992 asti, minkä jälkeen ne ovat pienentyneet. Ne saattavat olla jo tasolla, joka on kasvun kannalta haitallinen.

Syyskuussa 1997 päivättyyn lähentymisohjelmaan vuosiksi 1998 - 2001 sisältyvän Suomen *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategian* mukaan julkisen talouden rahoitusaseman odotetaan vuonna 1998 olevan miltei tasapainossa ja velkasuhteen pienenevän. Vuoden 1998 budjetti on lähentymisohjelman mukainen. Valtiontalouden osalta budjetissa ennakoidaan, että menot tulevat supistumaan (tähän ovat syynä pääasiassa tulonsiirtojen leikkaaminen ja investointien lykkääminen talouden ylikuumenemisen ehkäisemiseksi) ja että tuloverokertymä tulee kasvamaan. Tällä hetkellä ei ole merkkejä siitä, että vuoden 1998 budjettiin sisältyisi merkittäviä tilapäisesti vaikuttavia toimia. Julkisen talouden rahoitusaseman ennustetaan olevan ylijäämäinen vuodesta 1998 eteenpäin ja velkasuhteen odotetaan pienenevän edelleen. Julkisen talouden rahoitusjäämien ja velkasuhteen osalta tämänhetkiset ennusteet viittaavat suotuisampaan kehitykseen kuin lähentymisohjelman vuoden 1997 päivitys. Jos toteutuneet rahoitusjäämät ovat lähentymisohjelmassa vuosiksi 1999 - 2000 ennustetun mukaisia, Suomen pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Julkisen talouden nykyinen rahoitusasema hyötyy vahvasta taloudesta, joten talouskasvun hidastumisesta voi kuitenkin aiheutua riskejä.

Tässä raportissa ei tarkemmin käsitellä niiden maiden *velkasuhteen tulevaa kehitystä*, joissa tuo suhde on alle 60 %. Suomen tapauksessa näyttäisi kuitenkin siltä, että velkasuhdetta pystyttäisiin pienentämään edelleen selvästi alle 60 prosentin, jos nykyisissä budjetisuunnitelmissa pysytään. Nämä seikat ovat tärkeitä Suomen tapauksessa myös siksi,

että liikkumavaran lisäys olisi tarpeen, jotta *tuleviin budjettihaasteisiin* voitaisiin varautua. Kuten taulukossa 7 on kuvattu, väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen. Tästä seuraa, että julkisten eläkemenojen suhteessa BKT:hen ennustetaan kasvavan, varsinkin jos eläkkeiden maksuperusteita ei muuteta. Suomen etuna on kuitenkin osittain rahastoiva eläkejärjestelmä. Yksi Suomen osalta huomioon otettava seikka on se, että tämä osittain rahastoiva eläkejärjestelmä sijoittaa suuren osan ylijäämistään valtionpapereihin, mikä vähentää konsolidoidun julkisen bruttovelan määrää. Näin ollen sijoituspolitiikan muutos merkitsisi riskiä bruttovelan BKT-suhteen kannalta (mutta ei kuitenkaan korkorasitteen kannalta). Lisäksi seuraavien vuosikymmenien demografinen kehitys tulee verottamaan eläkejärjestelmän ylijäämiä, mistä syystä muun julkisen talouden rahoitusaseman parantaminen on välttämätöntä. Väestön ikääntymisestä aiheutuva rasite tulee sitä helpommaksi kantaa, mitä paremmassa kunnossa julkinen talous on, kun demografinen tilanne alkaa huonontua.

Valuuttakurssikehitys

Suomen markka on osallistunut ERMiin 14.10.1996 lähtien eli noin 16 kuukautta kahden vuoden *tarkastelujaksosta* maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 ennen EMI:n arviointia (taulukko 8a). Kuten edellä todettiin, vuonna 1993 Suomen rahapolitiikan ensisijaiseksi tavoitteeksi tuli hintavakauden saavuttaminen, mihin on viime aikoina pyritty ERMissä.

Tarkastelujakson alussa, ennen liittymistään ERMiin, markka jatkoi parin edellisen kuukauden aikana ilmennyttä heikentymistään, joka oli katkaissut markan vuodesta 1993 lähtien jatkuneen vahvistuvan suuntauksen. Markan suurin poikkeama yhden tulevan ERM-keskuskurssinsa alapuolella oli 6,5 % huhtikuussa 1996. Sen jälkeen markka vahvistui ja pysytteli melko lähellä myöhempiä keskuskurssejaan.

Liittyttyään ERMiin lokakuussa 1996 Suomen markka on pysytellyt lähellä keskuskurssiaan muita ERM-valuuttoja vastaan (kuvio 5 ja taulukko 8a). Ajoittain Suomen markka on liikkunut keskuskurssiensa lähellä olevan välin ulkopuolella. Suurimmat poikkeamat keskuskurssien ylä- ja alapuolella 10 pankkipäivän liukuvan keskiarvon perusteella ovat olleet 3,6 ja -1,1 %, jos Irlannin punnan vahvistuvaa suuntausta ei oteta huomioon (taulukko 8a). Poikkeamat ovat olleet tilapäisiä. Lisäksi ajoittain suurehko valuuttakurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan on tarkastelujaksona pienentynyt vähäiseksi (taulukko 8b). Lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin ovat olleet erittäin pienet. ERMiin liittymisensä jälkeen Suomi ei ole devalvoinut valuuttansa kahdenvälistä keskuskurssia minkään muun jäsenvaltion valuuttaa vastaan.

Pitkän aikavälin tarkastelussa Suomen markan reaaliset efektiiviset valuuttakurssit muiden ERM-jäsenvaltioiden valuuttoja vastaan osoittavat, että nykyiset efektiiviset kurssit ovat jonkin verran pitkän aikavälin keskiarvojaan sekä vuoden 1987 arvojaan alempana (taulukko 9). Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Suomen vaihtotaseen ylijäämät ovat vuodesta 1994 lähtien olleet suurehkoja. Ne pienensivät Suomen suurta ulkomaista nettovelkaa, joka oli kertynyt useiden vuosikymmenien aikana (taulukko 10). Suomi on pieni avoin talous, jossa tuoreimpien tilastotietojen mukaan viennin suhde BKT:hen on 37 ja tuonnin 29 %; EU-maiden osuus Suomen koko viennistä on 53 ja tuonnista 59 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona Suomen pitkät korot olivat keskimäärin 5,9 % ja alittivat siten korkokriteerinä olevan 7,8 prosentin viitearvon, joka on määritelty kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Pitkät korot olivat

selvästi viitearvon alapuolella koko vuoden 1997 aikana sekä vuonna 1996 (taulukko 11).

Suomen pitkät korot ovat olleet yleisesti ottaen laskussa 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 6a). Ne ovat lähentyneet matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja suurimman osan ajasta 1990-luvun alusta lähtien. Vuoden 1994 lopusta lähentyminen on nopeutunut, ja korkoero on nyt käytännöllisesti katsoen hävinnyt (kuvio 6b). Tähän kehitykseen ovat vaikuttaneet pääasiassa verrattain hidas inflaatiovauhti, Suomen markan kurssin suhteellinen vakaus ja maan julkisen talouden rahoitusaseman koheneminen.

Lopputiivistelmä

Tarkastelujakson aikana Suomi on saavuttanut 1,3 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannukset laskivat vuonna 1997 ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa on joitakin merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 2 - 2,5 % vuosina 1998 ja 1999. Suomen pitkien korkojen taso oli 5,9 % eli viitearvon alapuolella.

Suomen markka on osallistunut ERMiin noin 16 kuukautta eli vähemmän kuin kahden vuoden ajan ennen EMIn arviointia. Raportissa tarkastellun aineiston perusteella markka on ollut jälkikäteen arvioiden jokseenkin vakaa koko tarkastelujakson ajan. ERMissä se on pysytellyt lähellä muutumatonta keskuskurssiaan, eikä toimenpiteitä valuutan tukemiseksi ole tarvittu.

Vuonna 1997 Suomen julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen oli 0,9 % eli selvästi alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan muuttuvan 0,3 prosentin ylijäämäksi. Julkinen velka suhteessa BKT:hen pieneni 55,8 prosenttiin

vuonna 1997 ja oli siten 60 prosentin viitearvon alapuolella. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velkasuhteen odotetaan pienenevän edelleen 53,6 prosenttiin vuonna 1998. Näin ollen Suomen pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai

ylijäämäinen, ja sen velkasuhde pienenesi vielä enemmän alle 60 prosentin.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että Suomen vaihtotaseen ylijäämät ovat olleet suurehkoja, mutta maalla on edelleen nettovelkaa ulkomaille. Väestön ikääntymisen suhteen Suomen etuna on osittain rahastoiva eläkejärjestelmä.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

SUOMI

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Suomi: YKHI-inflaatio
Kuvio 1. Suomi: Hintakehitys
Taulukko 2. Suomi: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
Taulukko 3. Suomi: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
(b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Suomi: Julkisen talouden rahoitusasema
Kuvio 2. Suomi: Julkisen talouden bruttovelka
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Taulukko 5. Suomi: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
Kuvio 3. Suomi: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Kuvio 4. Suomi: Julkisen talouden menot ja tulot
Taulukko 6. Suomi: Julkisen talouden tulot ja menot
Taulukko 7. Suomi: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 8. (a) Suomi: Valuuttakurssin vakaus
(b) Suomen markan valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
Kuvio 5. Suomen markka: Poikkeamat ERM:n keskuskursseista
Taulukko 9. Suomen markka: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan
Taulukko 10. Suomi: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 11. Suomi: Pitkät korot
Kuvio 6. (a) Suomi: Pitkä korko
(b) Suomi: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

Suomi: YKHI-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

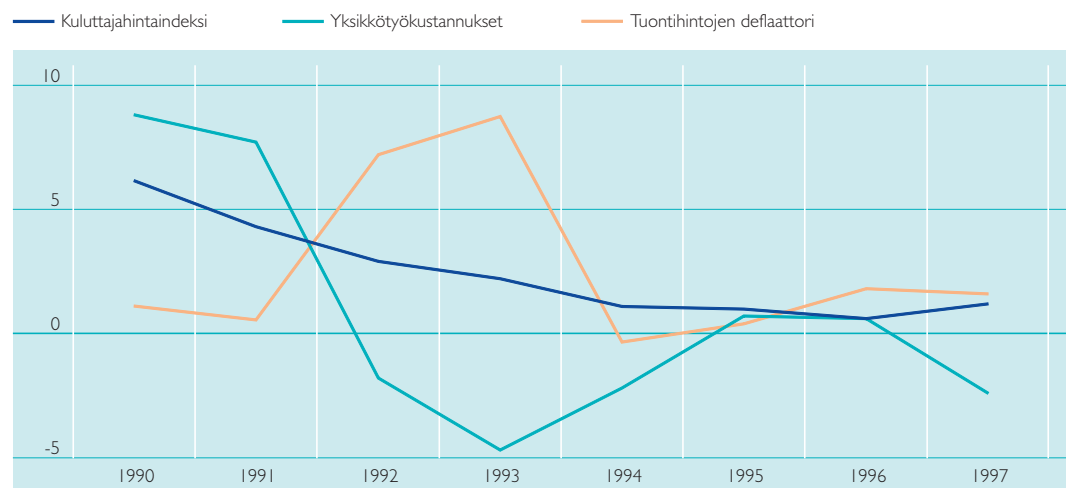
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	1,1	1,2	1,8	1,6	1,8	1,3
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Suomi: Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Suomi: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	6,2	4,3	2,9	2,2	1,1	1,0	0,6	1,2
KHI ilman välillisten verojen muutoksia ^(b)	4,6	2,6	1,6	0,8	0,5	-0,1	-0,2	0,8
Yksityisen kulutuksen deflaattori	6,0	5,7	4,1	4,2	1,4	0,3	1,6	1,4
BKT:n deflaattori	5,8	2,5	0,7	2,4	1,3	2,4	1,3	1,2
Tuottajahinnat	2,1	-0,1	2,5	3,6	1,6	3,4	0,1	0,5
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	0,0	-7,1	-3,6	-1,2	4,5	5,1	3,6	5,9
Tuotantokuilu (pros.yks.)	7,7	-1,1	-5,8	-8,3	-5,9	-3,3	-2,4	0,3
Työttömyysaste (%)	3,3	7,4	12,7	17,3	17,8	16,7	15,8	14,5
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	8,8	7,7	-1,8	-4,7	-2,2	0,7	0,6	-2,4
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	9,4	5,7	1,9	1,0	3,5	4,0	3,2	-0,4
Työn tuottavuus, koko kansantalous	0,6	-2,0	3,7	5,7	5,7	3,3	2,6	2,0
Tuontihintojen deflaattori	1,1	0,5	7,2	8,7	-0,3	0,4	1,8	1,6
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(c)	1,8	-4,0	-12,9	-14,0	7,8	10,6	-2,8	-2,4
Lavean rahan määrä (M3H) ^(d)	5,3	9,9	2,4	4,0	0,0	3,1	-1,2	7,4
Osakkeiden hinnat	-27,3	-27,5	-19,4	59,5	49,4	3,5	6,6	56,9
Asuntojen hinnat	-5,5	-13,9	-17,0	-8,8	6,0	-3,6	5,5	17,5

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvu ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kansallisia arvioita.

(c) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(d) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

Taulukko 3.

Suomi: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	1,6	1,7	1,9	1,9	2,0
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	2,3	2,6	2,5	2,6	2,5
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	2,1	2,2	2,3	2,5	2,6

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(a) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (keväät 1998), YKHI	2,0	2,0
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	2,2	2,5
IMF (lokakuu 1997), KHI	2,3	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Suomi: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-3,3	-0,9	0,3
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	-0,6	1,7	.
Julkisen talouden bruttovelka	57,6	55,8	53,6
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

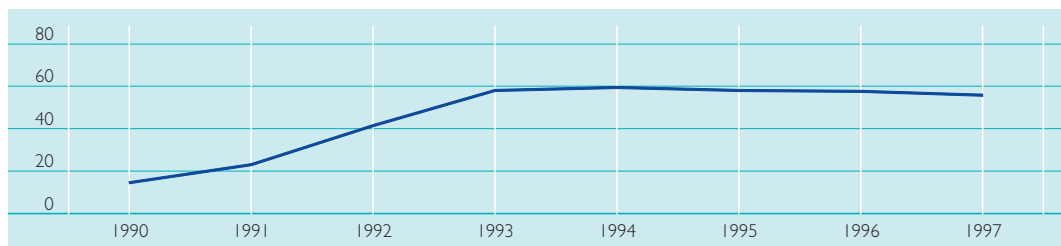
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 2.

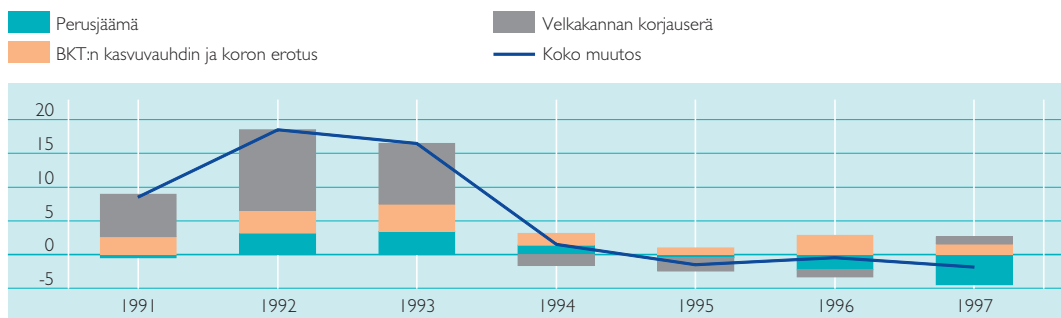
Suomi: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.

Suomi: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	14,5	23,0	41,5	58,0	59,6	58,1	57,6	55,8
Valuuttajakauma (% kok.velasta)								
Omana valuuttana	66,1	60,8	45,1	43,3	41,0	45,1	46,6	50,4
Ulkomaanvaluuttana	33,9	39,2	54,9	56,7	59,0	54,9	53,4	49,6
Kotimaisen velan osuus (% kok.velasta)	60,2	48,4	38,2	36,2	36,3	40,3	39,3	36,8
Keskimääräinen maturiteetti ^(a) (vuotta)	4,6	4,9	5,2	4,9	4,7	4,3	4,4	4,7
Maturiteettijakauma ^(a) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen ^(b) (alle vuoden)	11,3	10,0	12,2	13,8	13,7	20,3	24,1	19,1
Keskipitkä (1 - 5 vuotta)	73,8	64,0	59,8	52,8	54,2	52,8	48,2	48,1
Pitkäaikainen (yli 5 vuotta)	14,9	25,9	28,0	33,3	32,1	26,9	27,8	32,8

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

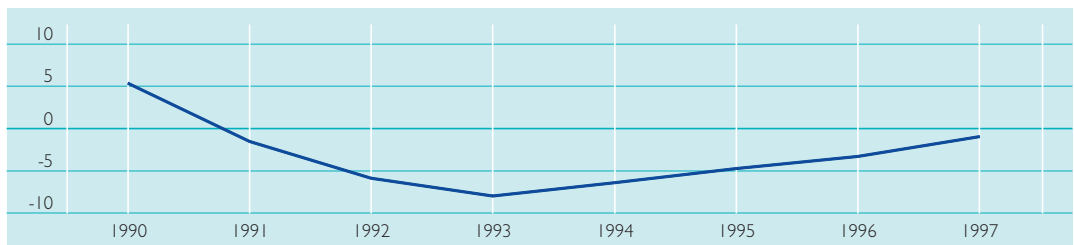
(a) Jäljellä oleva maturiteetti.

(b) Sisältää lyhytaikaiset velat ja lyhyisiin korkoihin sidotut velat.

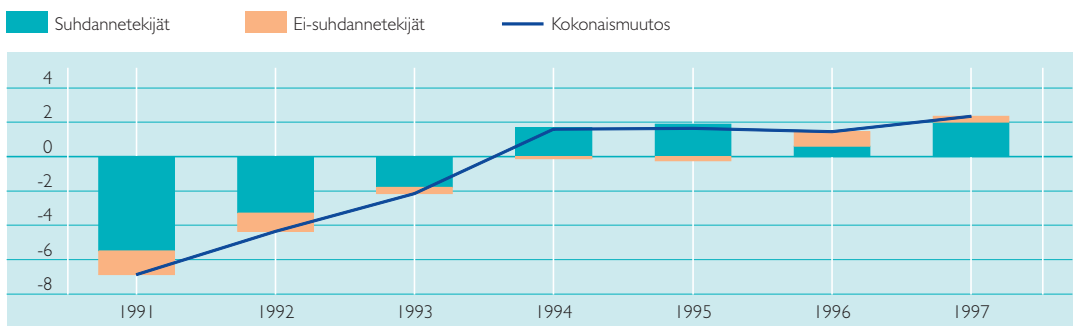
Kuvio 3.

Suomi: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-) (prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät

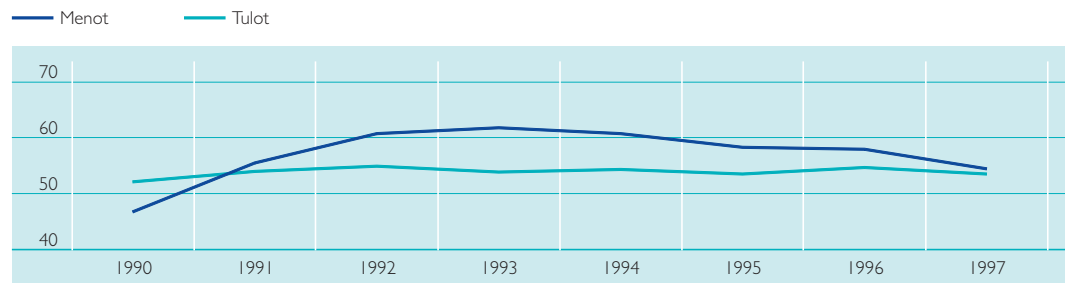


Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävää, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistavaa.

Kuvio 4.

Suomi: Julkisen talouden menot ja tulot (prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.

Suomi: Julkisen talouden tulot ja menot (prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	52,1	54,0	54,9	53,8	54,4	53,5	54,6	53,5
Verot	33,1	33,2	32,3	30,3	31,3	31,2	33,1	33,2
Sosiaaliturvamaksut	13,0	13,9	14,9	15,4	16,2	15,2	14,5	13,7
Muut tulot	6,0	6,9	7,7	8,1	6,8	7,1	7,0	6,6
Menot yhteensä	46,8	55,5	60,7	61,8	60,8	58,3	57,9	54,5
Tulonsiirrot	20,4	25,2	29,5	31,0	30,2	28,4	27,4	25,7
Korkomenot	1,5	1,9	2,6	4,6	5,0	5,2	5,6	5,4
Julkisen kulutus	21,1	24,2	24,8	23,3	22,3	21,8	21,9	20,9
Pääomamenot, netto	3,9	4,1	3,7	3,0	3,3	2,9	3,1	2,4
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	5,4	-1,5	-5,9	-8,0	-6,4	-4,7	-3,3	-0,9
Perusjäämä	6,8	0,4	-3,2	-3,4	-1,4	0,4	2,3	4,5
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	-5,2	-3,6	-2,1	-0,6	1,7

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat. Pyöristyksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Taulukko 7.

Suomi: Ennusteet huoltosuhteesta

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhde (65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	19,7	21,5	24,3	34,7	41,1

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 8.

(a) Suomi: Valuuttakurssin vakaus

(14.10.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERM:n jäsen	Kyllä	
Jäsenyys alkanut	14.10.1996	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	Ei	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) ERM:n keskuskurseista (%) suhteessa ^(a)		
Belgian frangiin	3,1	0,2
Tanskan kruunuun	2,8	0,1
Saksan markkaan	3,0	0,2
Espanjan pesetaan	2,1	-0,2
Ranskan frangiin	3,6	0,1
Irlannin puntaan	-0,3	-9,1
Italian liiraan	3,0	-0,4
Alankomaiden guldeniin	2,9	0,2
Itävallan šillinkiin	3,0	0,2
Portugalin escudoon	1,4	-1,1

Lähde: Euroopan komissio ja EML:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo. Poikkeamat suhteessa Italian liiraan mitattu 25.11.1996 lähtien.

(b) Suomen markan valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	4,5	4,0	2,2	5,3	4,4	3,5	2,3	1,1
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	0,4	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,0	-0,1

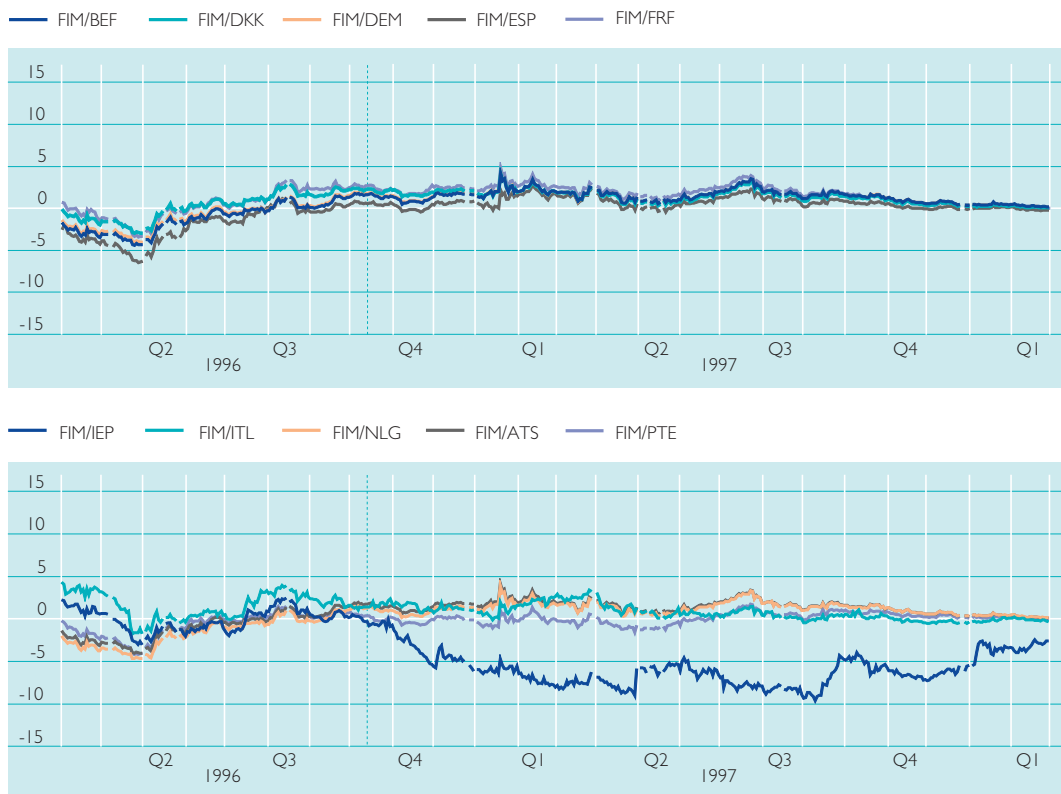
Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EML:n laskelmat.

(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksiköinä.

Kuvio 5.

Suomen markka: Poikkeamat ERMin keskuskursseista (päivittäisiä tietoja, prosentteina, 1.3.1996 - 27.2.1998)



Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Pystysuora viiva osoittaa Suomen liittymisen ERMiin (14.10.1996).

Poikkeamat ennen 14.10.1996 ovat poikkeamia suhteessa niihin kahdenvälisiin keskuskursseihin, joilla Suomen markka liittyi ERMiin, paitsi suhteessa Italian liiraan, jonka osalta poikkeamat ennen 25.11.1996 ovat poikkeamia suhteessa liiran uudelleenliittymiskurssiin.

Taulukko 9.

Suomen markka: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan (kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 4/1973 - 2/1998	Keskiarvo 1/1987 - 2/1998	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	-11,3	-11,1	-14,8
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	-8,8	-5,5	-9,4
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	-15,2	-7,7	-14,8

Lähde: BISin ja EML:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko 10.**Suomi: Ulkoinen kehitys***(prosentteina BKT:stä)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	-5,1	-5,5	-4,6	-1,3	1,3	4,1	3,8	5,3
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	-27,4	-35,3	-47,8	-54,1	-51,7	-42,2	-42,6	-43,4
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	23,1	23,2	26,4	31,2	33,8	34,8	34,9	37,4
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	24,6	23,3	24,5	24,9	26,9	27,4	27,6	28,5

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitettä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavaraviennistä oli 53,4 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavarantuonnista oli 58,5 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko I I.

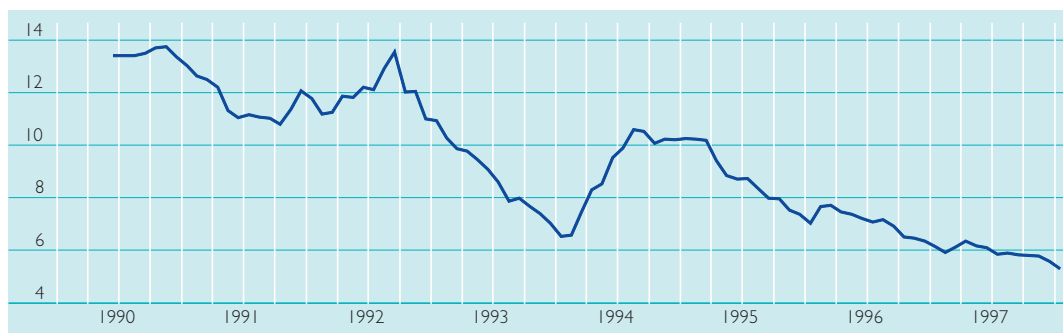
Suomi: Pitkät korot
(prosentteina)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	7,1	6,0	5,8	5,6	5,3	5,9
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

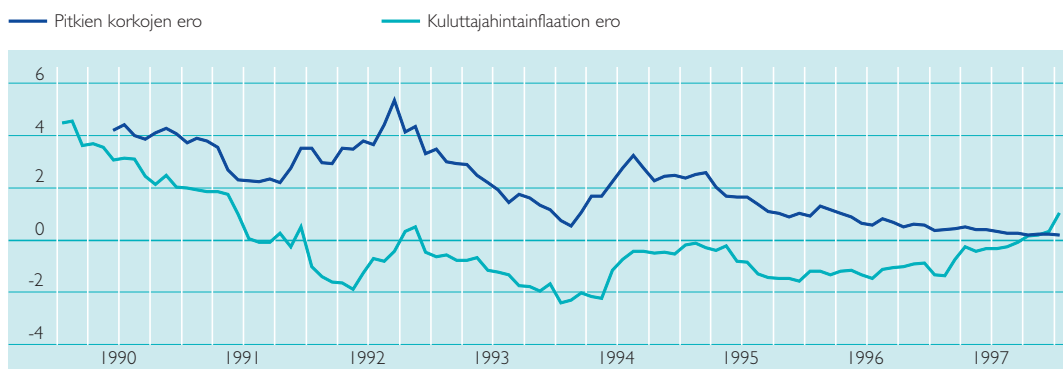
Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 6.

(a) Suomi: Pitkä korko
(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Suomi: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*
(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksiköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

RUOTSI

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Ruotsissa oli 1,9 % eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 0,8 % (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana YKHI-inflaatiovauhti Ruotsissa on nopeutunut jonkin verran, mutta pysytellyt tasolla, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Ruotsin kuluttajahintaindeksillä mitattu kuluttajahintainflaatio on hidastunut 1990-luvun alusta lähtien; vuosikymmenen alussa inflaatiovauhti hidastui voimakkaasti yli 10 prosentista, ja vuodesta 1994 lähtien on ollut havaittavissa merkittävästi pienempiä inflaatiolukuja. Vuosina 1996 -1997 inflaatiovauhti oli alle 1 prosentin ja inflaatiopaineet olivat alhaiset (kuvio 1). Inflaation hidastumiseen ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikkavalinnat, mukaan lukien erityisesti rahapolitiikan suuntaaminen ensisijaisen hintavakauden tavoitteen saavuttamiseen. Vuodesta 1995 tämä tavoite on ilmaistu selkeänä kuluttajahintojen 2 prosentin inflaatiotavoitteena. Tätä yleislinjaa ovat tukeneet mm. finanssipolitiikan sopeutus ja hyödykemarkkinoiden tehostunut kilpailu, joka liittyy osittain Ruotsin tuloon EU:n jäseneksi vuonna 1995 ja jota kilpailulainsäädäntö edistää. Kokonaistaloudellinen ympäristö on lisäksi osaltaan hillinnyt hintojen nousupaineita. Tästä on esimerkkinä erityisesti se, että ankaran laman yhteydessä 1990-luvun alkuvuosina syntyi huomattava negatiivinen tuotantokuilu (taulukko 2). Vuodesta 1994 alkaen talous alkoi elpyä ja tuotantokuilu kaventui merkittävästi. Näin ollen palkkakustannusten kasvu työntekijää kohden kiihtyi vuonna 1996, ja yksikkötyökustannusten nousuvauhti nopeutui 4,6 prosenttiin vuonna 1996, minkä jälkeen se hidastui 1,2 prosenttiin vuonna 1997. Inflaatiopaineiden hillintää on

tukenut se, että vuosina 1996 - 1997 tuontihinnat joko laskivat tai niiden nousu oli vain vähäinen ja se, että kotimainen kysyntä oli heikentynyt finanssipolitiikan kiristyttyä. Pienemmät asuntolainakustannukset ovat myös osaltaan alentaneet kuluttajahintainflaatiota. Vuodesta 1992 lähtien pohjainflaatio¹² on ollut 2 prosentin paikkeilla tai sitä alhaisempi. Myös muilla indikaattoreilla arvioiden inflaatio on ollut alhainen (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on hidastunut 1,5 prosentin paikkeille, ja taulukossa 3a esitettyjen lukujen perusteella on vähäisiä merkkejä hintojen välittömistä nousupaineista. Useimpien inflaatioennusteiden mukaan inflaatiovauhti vuonna 1998 olisi 1,5 - 2 % ja 2 % vuonna 1999 (taulukko 3b). Tänä ajanjaksona hintojen vakauteen kohdistuva riskitekijä on palkkakehitys talouskasvun voimistuessa.

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että hintavakautta tukevan ympäristön ylläpitäminen riippuu Ruotsissa mm. siitä, miten finanssipolitiikkaa harjoitetaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Hyödykemarkkinoiden kilpailun edistämiseen ja työmarkkinoiden toiminnan parantamiseen tähtäävän kansallisen politiikan tehostaminen tulee olemaan yhtä tärkeää ottaen huomioon Ruotsin nykyinen korkea työttömyysaste.

¹² Pohjainflaatio määritellään tässä yhteydessä kuluttajahintaindeksiksi, josta on poistettu asuntolainan korkokulujen ja välittömien verojen ja tukipalkkioiden muutosten vaikutus.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen oli 0,8 % eli selvästi alle 3 prosentin viitearvon ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 76,6 % eli yli 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin alijäämäsuhte pieneni 2,7 prosenttiyksikköä ja velkasuhde supistui hieman eli 0,1 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan muuttuvan 0,5 prosentin ylijäämäksi suhteessa BKT:hen ja velkasuhteen odotetaan pienenevän 74,1 prosenttiin. Vuonna 1996 alijäämäsuhde oli suurempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen, mutta vuonna 1997 se oli pienempi (taulukko 4).

Vuosina 1990 - 1997 Ruotsin *velkasuhde* suureni 33,3 prosenttiyksikköä. Ruotsin julkisen talouden tilanne huononi ensin nopeasti, ja vuodesta 1990 velkasuhde suureni 43,3 prosentista 79,0 prosenttiin vuonna 1994. Sen jälkeen velkasuhde on pienentynyt 76,6 prosenttiin vuonna 1997 (kuvio 2a), joten velkasuhde pieneni kolmen vuoden aikana 2,4 prosenttiyksikköä. Kuten käy ilmi kuvioista 2b, 1990-luvun alkuvuosina velkaa kasvattivat sekä heikkenevä perusjäämä että BKT:n kasvuvauhdin ja koron negatiivinen erotus, joka oli seurausta Ruotsin BKT:n 5 prosentin pienemisestä kolmen vuoden kuluessa. Kuten julkisen velan "velkakannan korjauserästä" ilmenee, pankkituella ja valuuttamääräisen velan arvonnousulla Ruotsin kruunun heikkenemistä merkittävästi vuosina 1991 - 1992 oli huomattava vaikutus. Vuodesta 1996 alkaen perusjäämä on ollut ylijäämäinen ja kasvanut vähitellen niin, että se ylikompensoi vuonna 1997 epäsuotuisan BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotuksen. 1990-luvun kehitys kuvastaa, miten kokonaistalouden tuntuva heikkeneminen ja poikkeukselliset tapahtumat voivat vaikuttaa voimakkaasti velkasuhteeseen erityisesti jos ei ole olemassa perusyliäämää, jolla voitaisiin kompensoida tällaisia vaikutuksia. Ruotsin kokonaisvelasta lyhytmaturiteettisen velan osuus, joka vielä 1990-luvun alkuvuosina oli suuri, on pienentynyt, mutta velan keski-

määräinen maturiteetti on pysynyt viime vuosina jokseenkin ennallaan (taulukko 5). Vuonna 1997 lyhytmaturiteettisen velan osuus oli edelleen huomattava, ja kun otetaan huomioon velkasuhteen nykyinen koko, julkisen talouden rahoitusasema on herkkä korkojen muutoksille. Lisäksi valuuttamääräisen velan osuus on kasvanut suureksi, mistä syystä julkisen talouden rahoitusasema on periaatteessa herkkä valuuttakurssimuutoksille, joskin osa velasta tulee aikanaan muuttumaan euromääräiseksi.

Alijäämäsuhde kehittyi 1990-luvulla siten, että se ensin heikkeni nopeasti ja kohentui myöhemmin. Julkisen talouden ylijäämän suhde BKT:hen oli 4,2 % vuonna 1990, minkä jälkeen ylijäämän tilalle tuli alijäämä vuonna 1991; sen jälkeen alijäämäsuhte kasvoi siten, että vuonna 1993 se oli suurimmillaan eli 12,2 %. Tämän jälkeen alijäämä pieneni vuosi vuodelta, ja vuonna 1997 se oli 0,8 % (kuvio 3a). Kuten käy ilmi kuvioista 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*, suhdannetekijöillä oli merkittävä alijäämää kasvattava vaikutus vuoteen 1993 asti, sekä alijäämää supistava vaikutus kahtena seuraavana vuonna. Vuosina 1996 - 1997 suhdannetekijöiden merkitys oli vähäinen. Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" kohentuminen voi heijastaa pysyvää, "rakenteellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytettävissä olevat taustatiedot viittaavat siihen, että tilapäisesti vaikuttavilla toimilla oli vuonna 1996 alijäämää supistava vaikutus, 0,3 % BKT:stä, muttei enää vuonna 1997.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita, voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* kasvoi nopeasti vuosina 1990 - 1993. Varsinkin tulonsiirrot kasvoivat voimakkaasti, kun työttömyyteen ja sosiaaliturvaan liittyvät maksut lisääntyivät huomattavasti; lisäksi kaikki muutkin menoluokat suhteessa BKT:hen kasvoivat (taulukko 6). Vuoden 1993 jälkeen menojen suhde BKT:hen pieneni nopeasti, kun kaikki

menoluokat lukuun ottamatta korkomenoja supistuivat. Vuonna 1997 menojen suhde BKT:hen oli tästä huolimatta 3 prosenttiyksikköä suurempi kuin 1990-luvun alussa, koska tulonsiirrot - erityisesti työttömille kohdistetut - ja korkomenot olivat suuremmat. Kun otetaan huomioon sekä se, että korkomenot ovat nousseet velkasuhteen kasvaessa että se, että pääomamenot ovat supistuneet huomattavasti vuodesta 1993, menojen pienenevä suuntaus suhteessa BKT:hen näyttäisi edellyttävän, että huomiota kohdistetaan tulonsiirtoihin, jotka ovat edelleen huomattavasti vuoden 1990 tulonsiirtoja suuremmat. *Julkisen talouden tulot* suhteessa BKT:hen vähenivät vuoteen 1994 asti, minkä jälkeen ne ovat vähitellen kasvaneet. Ne saattavat olla jo lähellä tasoa, joka on kasvun kannalta haitallinen.

Syyskuussa 1997 päivitettyyn lähentymisohjelmaan vuosiksi 1995 - 2000 sisältyvän Ruotsin *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategian* mukaan julkisen talouden rahoitusaseman odotetaan vuonna 1998 olevan ylijäämäinen ja velkasuhteen pienenevän edelleen. Vuoden 1998 budjetti on lähentymisohjelman mukainen. Vaikka budjetti sisältääkin jonkin verran menojen kasvua, se ei riko aiemmin asetettuja menojen ylärajoja, ja sekä menojen että tulojen suhteessa BKT:hen odotetaan pienenevän. Tällä hetkellä on merkkejä siitä, että vuoden 1998 budjettiin sisältyisi tilapäisesti vaikuttavia toimia, joiden vaikutus olisi 0,8 % BKT:stä. Nykyisten suunnitelmien mukaan rahoitusylijiäämän suhteessa BKT:hen odotetaan vuonna 2000 olevan 1,5 %, mikä olisi askel kohti keskipitkän aikavälin tavoitetta, joka on 2 prosentin ylijäämä suhdanteen ajan, ja velkasuhteen odotetaan olevan 67 %. Nykyiset suunnitelmat ovat suurin piirtein lähentymisohjelman aiemman päivityksen mukaisia, mutta alkuperäiseen, vuonna 1995 julkaistuun ohjelmaan verrattuna niissä odotetaan aiempaa nopeampaa julkisen talouden kohenemista. Jos toteutuneet rahoitusjäämät ovat lähentymisohjelmassa vuosiksi 1999 - 2000 ennustetun mukaisia, Ruotsin pitäisi

täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Sen arvioimiseksi, miten pian velkasuhde alenisi 60 prosentin viitearvoon niissä maissa, joissa se on selvästi yli 60 % mutta alle 80 %, esitetään kuviossa 5 EML:n laatimia laskelmia. Jos oletetaan, että Euroopan komission vuodeksi 1998 ennustamat julkisen talouden yli- tai alijäämät ja velkasuhteet saavutetaan, vuodeksi 1998 ennustetun perusylijäämän, 6,8 % BKT:stä, pysyminen muuttumattomana seuraavien vuosien ajan pienentäisi velkasuhteen alle 60 prosenttiin vuonna 2001. Jos vuoden 1998 rahoitusylijiäämä, 0,5 % BKT:stä, pysyisi muuttumattomana seuraavina vuosina, velkasuhde pienenesi alle 60 prosenttiin vuoteen 2003 mennessä. Tasapainoisen budjetin toteuttaminen pidentäisi velan pienemisprosessin Ruotsin tapauksessa vuoteen 2004 asti. Näissä laskelmissa oletetaan, että nimelliskorko pysyy muuttumattomana 6 prosenttina (julkisen velan keskimääräiset reaaliset kustannukset olisivat 4 % ja inflaatio 2 %) ja että BKT:n määrän kasvuvauhti pysyy 1,9 prosenttina, joka on komission arvioima BKT:n määrän trendikasvu vuonna 1998. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon. Vaikka laskelmat on esitetty vain valaisevina esimerkkeinä, eikä niitä voi missään tapauksessa pitää ennusteina, ne kuitenkin osoittavat, että huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia olisi jatkettava, jotta velkasuhde Ruotsissa saataisiin kohtuullisessa ajassa pienennettyä 60 prosenttiin tai sitä pienemmäksi.

Ruotsin tapauksessa onkin syytä korostaa, että alijäämäsuhteen olisi kohennuttava merkittävästi ja että vakauttamistoimia olisi vielä jatkettava. Kuten aiemmin on nähty, odottamattomat sokit saattavat kasvattaa velkasuhdetta huomattavasti. Kuten taulukosta 7 ilmenee, väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen, ja

julkisten eläkemenojen suhteessa BKT:hen ennustetaan siksi kasvavan, varsinkin jos eläkkeiden maksuperusteita ei muuteta. Ruotsin eläkejärjestelmä on osittain rahastoiva, mutta perustuu varsinaisesti palkanpidätysperiaatteeseen. Se tullaan asteittain korvaamaan vankemmalla järjestelmällä, joka on kytketty talouden kasvuun ja demografisiin muutoksiin. Uusittu järjestelmä pienentää ison puskurirahaston tarvetta. Nykyisin puskurirahasto sijoittaa suuren osan ylijäämistään valtionpapereihin, mikä vähentää konsolidoidun julkisen bruttovelan määrää. Näin ollen sijoituspolitiikan muutos merkitsisi epävarmuustekijää bruttovelan BKT-suhteen kannalta. Seuraavien vuosikymmenien demografinen kehitys tulee verottamaan eläkejärjestelmän ylijäämiä, mistä syystä julkisen talouden rahoitus- aseman parantaminen on välttämätöntä. Väestön ikääntymisestä aiheutuvaa rasitetta voi helpottaa luomalla julkiselle taloudelle riittävästi liikkumavaraa ennen kuin demografinen tilanne alkaa huonontua.

Valuuttakurssikehitys

Tarkastelujakson aikana maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 Ruotsin kruunu ei ole osallistunut ERM:iin (taulukko 8a). Ruotsin rahapolitiikan ensisijainen tavoite on hintavakauden saavuttaminen suoran kuluttajahintojen 2 prosentin inflaatiotavoitteen pohjalta. Tarkastelujakson aikana Ruotsin kruunu on ollut yleensä vahvempi kuin sen keskimääräiset kahdenväliset valuuttakurssit useimpia muita EU-valuuttoja vastaan olivat maaliskuussa 1996. Keskus- kurssien puuttuessa näitä kurssveja on käytetty vertailukohtina (kuvio 6 ja taulukko 8a). Merkittävimmät poikkeukset olivat kurssikehitys Irlannin puntaa, Englannin puntaa ja vähäisemmässä määrin Italian liiraa vastaan. Samana aikana Ruotsin kruunun kurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan on viime aikoina pienentynyt, vaikka

se on edelleen suhteellisen suuri (taulukko 8b). Lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin ovat kaventuneet merkittävästi.

Pitkän aikavälin tarkastelussa havaitaan, että Ruotsin kruunun nykyiset reaaliset efektiiviset valuuttakurssit muita EU-valuuttoja vastaan ovat jonkin verran pitkän aikavälin keskiarvojensa ja vuoden 1987 keskiarvojen alapuolella (taulukko 9). Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Ruotsilla on vuodesta 1994 lähtien ollut kasvava vaihtotaseen ylijäämä ja suhteellisen suuri nettovelka ulkomaille (taulukko 10). Ruotsi on pieni avoin talous, jossa viimeisten saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan viennin suhde BKT:hen on 47 ja tuonnin 38 %; EU-maiden osuus Ruotsin koko viennistä on 55 ja tuonnista 66 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena *tarkastelujaksona* Ruotsin pitkät korot olivat keskimäärin 6,5 % ja alittivat siten korkokriteerin 7,8 prosentin viitearvon, joka on määritelty kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana sekä vuonna 1996 (taulukko 11).

Ruotsin pitkät korot ovat olleet yleisesti ottaen laskussa 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 7a). Ne ovat lähentyneet matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja 1990-luvun alusta lähtien. Vuoden 1995 puolivälistä alkaen lähentyminen on nopeutunut, ja korkoero on nyt käytännöllisesti katsoen hävinnyt (kuvio 7b). Tähän kehitykseen ovat vaikuttaneet pääasiassa verrattain hidas inflaatiovauhti ja Ruotsin julkisen talouden rahoitusaseman kohentuminen.

Lopputiivistelmä

Tarkastelujakson aikana Ruotsi on saavuttanut 1,9 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaikeaa vuonna 1997 ja inflaatio oli myös muilla indikaattoreilla arvioiden alhainen. Lähitulevaisuudessa on vähäisiä merkkejä välittömistä inflaatiopaineista. Inflaatiovahdin ennustetaan olevan 1,5 - 2 % vuonna 1998 ja 2 % vuonna 1999. Ruotsin pitkien korkojen taso oli 6,5 % eli viitearvon alapuolella.

Ruotsi ei osallistu ERMiin. Tarkastelujakson aikana Ruotsin kruunu oli vahvempi kuin sen keskimääräiset kahdenväliset valuuttakurssit useimpia muita EU-valuuttoja vastaan olivat maaliskuussa 1996. Keskuskurssien puuttuessa näitä kursseja on käytetty vertailukohtina.

Vuonna 1997 Ruotsin julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen oli 0,8 % eli selvästi alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämän odotetaan muuttuvan 0,5 prosentin ylijäämäksi. Velka suhteessa BKT:hen ylittää 60 prosentin viitearvon.

Velkasuhde oli suurimmillaan vuonna 1994, minkä jälkeen se on laskenut 2,4 prosenttiyksiköllä 76,6 prosenttiin vuonna 1997. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että velan odotetaan pienenevän 74,1 prosenttiin BKT:stä vuonna 1998. Alijäämäsuhteen viimeaikaisen kehityksen perusteella Ruotsin pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen. Kun velkasuhde on nyt yli 75 % BKT:stä, Ruotsi voisi pienentää velkasuhteensa alle 60 prosentin vuonna 2003, jos se saavuttaa vuodeksi 1998 ennustetun julkisen talouden rahoitusylijäämän ja säilyttää sen seuraavina vuosina.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että vuonna 1996 julkisen talouden alijäämä oli suurempi kuin julkiset investointimenot, mutta pienempi niitä vuonna 1997. Ruotsin vaihtotase on ollut ylijäämäinen, mutta maalla on nettovelkaa ulkomaille. Väestön ikääntymisen suhteen Ruotsin etuna on osittain rahastoiva eläkejärjestelmä.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

RUOTSI

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Ruotsi: YKHI-inflaatio
Kuvio 1. Ruotsi: Hintakehitys
Taulukko 2. Ruotsi: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
Taulukko 3. Ruotsi: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
(b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Ruotsi: Julkisen talouden rahoitusasema
Kuvio 2. Ruotsi: Julkisen talouden bruttovelka
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Taulukko 5. Ruotsi: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
Kuvio 3. Ruotsi: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(a) Osuudet
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
Kuvio 4. Ruotsi: Julkisen talouden menot ja tulot
Taulukko 6. Ruotsi: Julkisen talouden tulot ja menot
Kuvio 5. Ruotsi: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen
Taulukko 7. Ruotsi: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 8. (a) Ruotsi: Valuuttakurssin vakaus
(b) Ruotsin kruunun valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
Kuvio 6. Ruotsin kruunun kahdenväliset vaihtokurssit
Taulukko 9. Ruotsin kruunu: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi EU-jäsenvaltioita vastaan

Taulukko 10. Ruotsi: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 11. Ruotsi: Pitkät korot
Kuvio 7. (a) Ruotsi: Pitkä korko
(b) Ruotsi: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

Ruotsi: YKHI-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

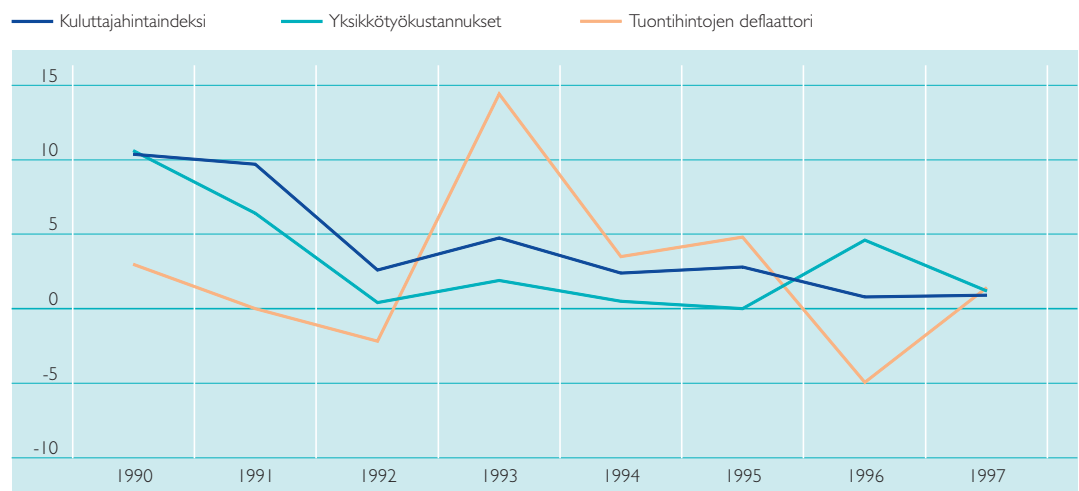
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	0,8	1,8	2,7	2,7	2,1	1,9
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Ruotsi: Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Ruotsi: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	10,4	9,7	2,6	4,7	2,4	2,8	0,8	0,9
KHI ilman välillisten verojen muutoksia ^(b)	7,5	5,7	3,4	4,0	2,4	1,9	0,5	0,3
Yksityisen kulutuksen deflaattori	9,9	10,3	2,2	5,7	3,0	2,7	1,2	2,3
BKT:n deflaattori	8,9	7,6	1,0	2,6	2,4	3,7	1,1	1,6
Tuottajahinnat	4,2	2,4	-0,3	1,1	4,4	8,2	-0,2	1,1
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	1,4	-1,1	-1,4	-2,2	3,3	3,9	1,3	1,8
Tuotantokuilu (pros.yks.)	3,6	1,2	-1,4	-4,7	-2,8	-0,5	-0,9	-0,9
Työttömyysaste (%)	1,7	3,0	5,3	8,2	8,0	7,7	8,0	8,3
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	10,6	6,4	0,4	1,9	0,5	0,0	4,6	1,2
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	11,3	6,8	4,0	4,4	4,8	2,7	6,6	3,9
Työn tuottavuus, koko kansantalous	0,6	0,4	3,5	2,5	4,2	2,7	1,9	2,7
Tuotintahintojen deflaattori	3,0	0,0	-2,2	14,4	3,5	4,8	-4,9	1,4
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(c)	-1,3	-0,5	1,4	-19,2	-1,3	-0,2	9,8	-3,7
Lavean rahan määrä (M3H) ^(d)	-	-	-	-	-	-	-	-
Osakkeiden hinnat	-7,5	-4,8	-15,2	31,0	25,7	11,8	23,0	43,9
Asuntojen hinnat	11,8	6,9	-9,4	-10,1	3,5	0,5	-0,2	6,2

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvu ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kansallisia arvioita.

(c) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(d) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

Taulukko 3.

Ruotsi: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)					
Vuotuinen prosenttimuutos	1,7	1,8	1,8	1,9	1,3
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	3,1	3,2	2,6	2,0	0,8
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	1,8	2,1	2,4	2,5	2,5

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(b) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (keväät 1998), YKHI	1,5	1,8
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	2,2	2,2
IMF (lokakuu 1997), KHI	2,0	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Ruotsi: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-3,5	-0,8	0,5
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	-1,4	1,6	.
Julkisen talouden bruttovelka	76,7	76,6	74,1
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

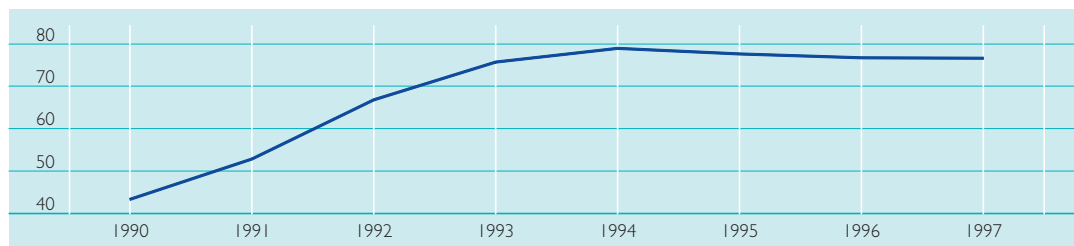
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 2.

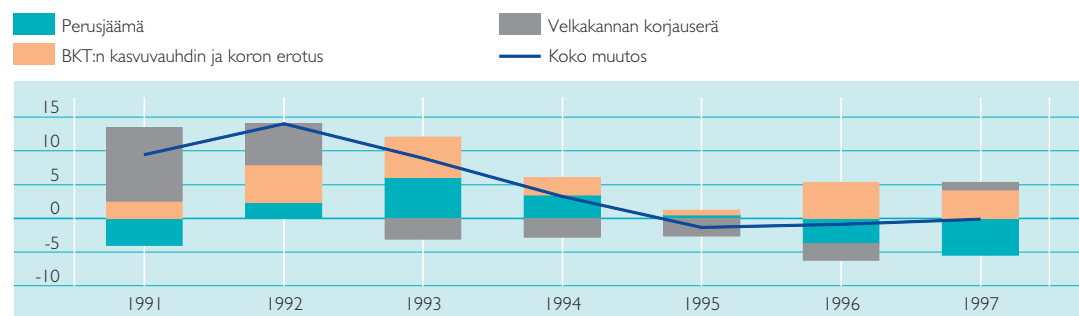
Ruotsi: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.

Ruotsi: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	43,3	52,8	66,8	75,8	79,0	77,6	76,7	76,6
Valuuttajakauma ^(a) (% kok.velasta)								
Omana valuuttana	86,1	91,5	73,2	65,4	67,1	66,3	66,6	68,3
Ulkomaanvaluuttana	13,9	8,5	26,8	34,6	32,9	33,7	33,4	31,7
Kotimaisen velan osuus (% kok.velasta)	80,5	78,2	58,3	53,1	57,9	58,7	57,5	54,2
Keskimääräinen maturiteetti ^(b) (vuotta)	.	.	.	.	2,4	2,8	2,7	2,6
Maturiteettijakauma ^(c) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen ^(d) (alle vuoden)	54,7	62,5	63,3	43,4	40,6	35,3	35,8	34,0
Keskipitkä ja pitkäaikainen (≥1 vuosi)	45,3	37,5	36,7	56,6	59,4	64,7	64,2	66,0

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja.

Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Konsolidoitu velka.

(b) Modifioitu duraatio.

(c) Jäljellä oleva maturiteetti. Jakauma on likiarvo, joka perustuu julkisen sektorin velkainstrumenttien maturiteettijakaumaan.

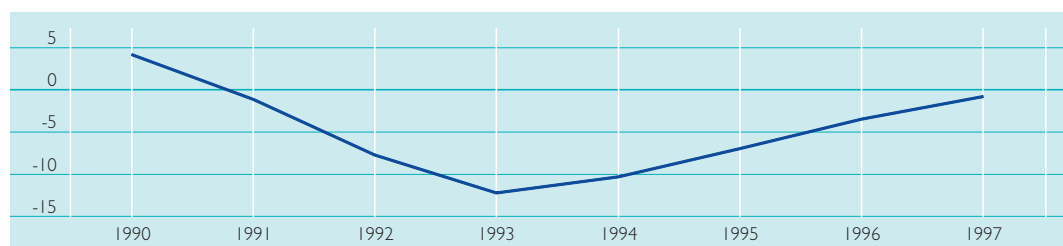
(d) Sisältää lyhytaikaiset velat ja lyhyisiin korkoihin sidotut velat.

Kuvio 3.

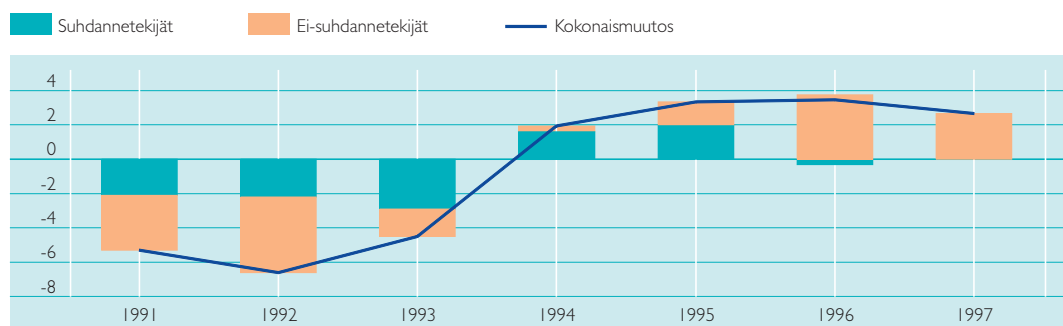
Ruotsi: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet

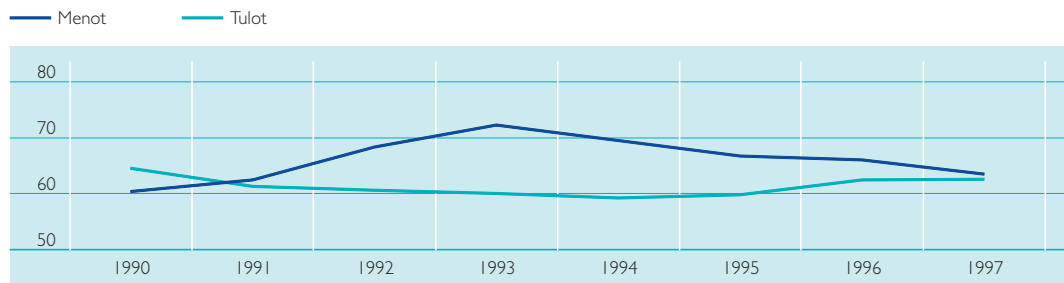


(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Kuvio 4.**Ruotsi: Julkisen talouden menot ja tulot**
(prosentteina BKT:stä)

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.**Ruotsi: Julkisen talouden tulot ja menot**
(prosentteina BKT:stä)

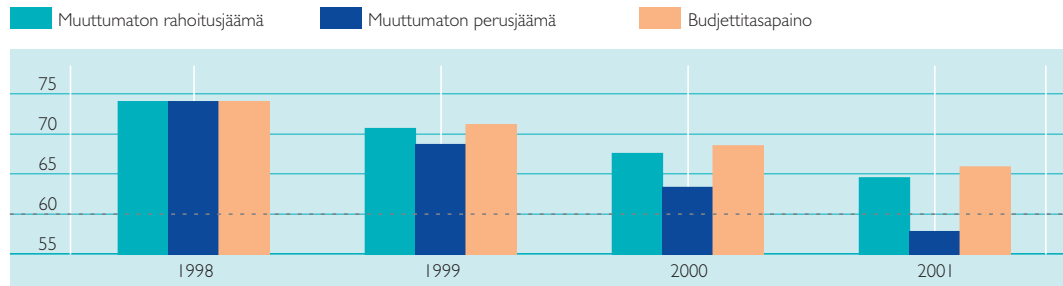
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	64,6	61,4	60,6	60,1	59,2	59,8	62,5	62,6
Verot	40,4	37,5	36,6	36,3	36,0	36,3	37,7	38,9
Sosiaaliturvamaksut	15,5	15,4	14,7	14,3	14,4	14,0	15,1	15,2
Muut tulot	8,7	8,5	9,3	9,5	8,9	9,6	9,7	8,6
Menot yhteensä	60,4	62,5	68,4	72,3	69,5	66,7	66,0	63,4
Tulonsiirrot	25,9	27,6	30,8	33,0	32,2	31,5	30,6	29,0
Korkomenot	5,0	5,1	5,4	6,2	6,8	6,4	7,2	6,2
Julkinen kulutus	27,2	27,1	27,8	28,0	27,1	25,7	26,1	25,8
Pääomamenot, netto	2,3	2,6	4,4	5,2	3,4	3,2	2,1	2,4
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	4,2	-1,1	-7,7	-12,2	-10,3	-6,9	-3,5	-0,8
Perusjäämä	9,1	4,0	-2,4	-6,1	-3,5	-0,5	3,7	5,4
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)								
ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	-11,2	-7,2	-4,0	-1,4	1,6

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EIM:n laskelmat. Pyöristyksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 5.

Ruotsi: Velkasuhteen kehitys vaihtoehtoisia oletuksia käyttäen (prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat.

Huom. Näissä kolmessa skenaariossa oletetaan, että velkasuhde vuonna 1998 on ennustetun mukainen eli 74,1% ja että koko rahoitusjäämä, 0,5 % BKT:stä, tai perusjäämä, 6,8 % BKT:stä, pidetään muuttumattomana tarkastelujakson aikana, tai vaihtoehtoisesti, että budjetit ovat tasapainoisia vuodesta 1999 eteenpäin. Laskelmissa oletetaan, että BKT:n määrän kasvuvauhti vuonna 1998 on komission arvioima 1,9 % ja inflaatiiovauhti on 2 %. Lisäksi muuttumattoman perusjäämän skenaariossa on oletuksena 6 prosentin nimelliskorko. Velkakannan korjauseriä ei ole otettu huomioon.

Taulukko 7.

Ruotsi: Ennusteet huoltosuhteesta

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhde (65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	27,6	26,9	29,1	35,6	39,4

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 8.

(a) Ruotsi: Valuuttakurssin vakaus

(1.3.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERMin jäsen	Ei	
Jäsenyys alkanut	-	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	-	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) maaliskuun 1996 keskimääräisistä kahdenvälisistä kurseista suhteessa ^(a)		
<i>ERM-valuutat:</i>		
Belgian frangiin	7,0	-1,1
Tanskan kruunuun	5,1	-1,1
Saksan markkaan	6,6	-1,1
Espanjan pesetaan	6,9	-1,0
Ranskan frangiin	4,6	-1,2
Irlannin puntaan	1,3	-11,9
Italian liiraan	1,6	-5,9
Alankomaiden guldeniin	7,3	-1,1
Itävallan šillinkiin	6,7	-1,1
Portugalin escudoon	4,9	-2,5
Suomen markkaan	4,2	-3,7
<i>ERMin ulkopuoliset valuutat:</i>		
Kreikan drakmaan	3,1	-3,3
Englannin puntaan	1,4	-22,5

Lähde: Euroopan komissio ja EML:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo.

(b) Ruotsin kruunun valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	6,9	6,4	4,3	6,2	7,7	6,6	6,9	4,2
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	3,0	2,0	1,3	0,6	0,8	0,8	0,7	0,8

Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EML:n laskelmat.

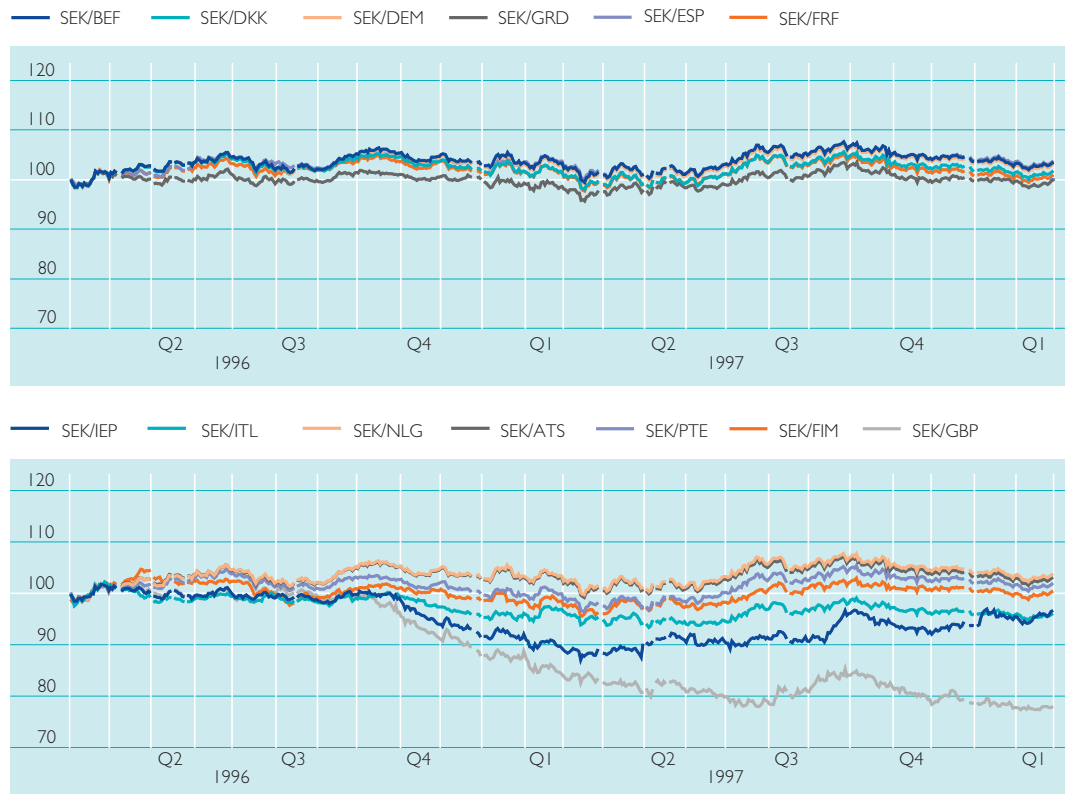
(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksikköinä.

Kuvio 6.

Ruotsin kruunu: Kahdenväliset vaihtokurssit

(päivittäisiä tietoja, maaliskuun 1996 keskiarvo = 100, 1.3.1996 - 27.2.1998)



Lähde: Euroopan komissio.

Taulukko 9.

Ruotsin kruunu: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi ERM-jäsenvaltioita vastaan

(kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 4/1973 - 2/1998	Keskiarvo 1/1987 - 2/1998	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	-13,1	-8,5	-7,5
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	-5,2	-2,7	-2,8
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	-22,8	-8,4	-15,8

Lähde: BISin ja EMI:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko 10.**Ruotsi: Ulkoinen kehitys***(prosentteina BKT:stä)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	-2,9	-2,0	-3,4	-2,0	0,3	2,2	2,3	2,7
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	-37,0	-25,8	-37,4	-46,3	-46,0	-37,2	-43,1	-47,1
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	29,9	29,6	30,7	33,8	37,2	40,5	42,4	47,0
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	29,5	28,4	29,1	29,1	31,8	33,8	34,6	37,9

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitettä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavaraviennistä oli 55,0 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavarantuonnista oli 66,4 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko I I.

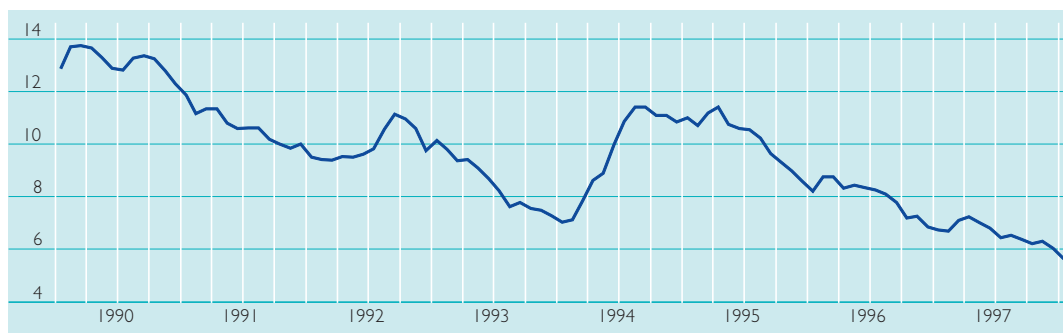
Ruotsi: Pitkät korot
(prosentteina)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	8,0	6,6	6,3	6,0	5,7	6,5
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

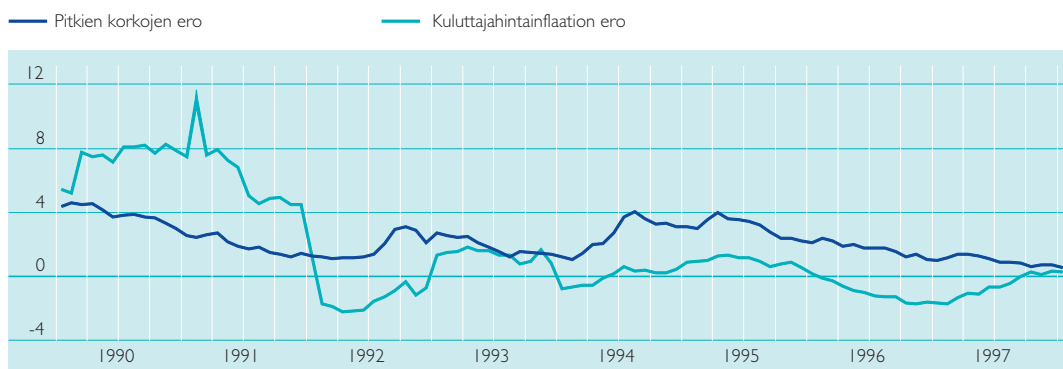
Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 7.

(a) Ruotsi: Pitkä korko
(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Ruotsi: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*
(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksiköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

ISO-BRITANNIA¹³

Hintakehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Isonsa-Britanniassa oli 1,8 % eli selvästi 2,7 prosentin viitearvoa hitaampi. Inflaatiokehitys oli samanlainen myös koko vuoden 1997 ajan. Vuonna 1996 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 2,5 % (taulukko 1). Kahden viime vuoden aikana Ison-Britannian YKHI-inflaatiovauhti on hidastunut tasolle, jonka yleensä katsotaan vastaavan hintavakautta.

Taaksepäin katsoen Ison-Britannian kuluttajahintainflaatio (mitattuna RPIX-vähittäishintaindeksillä, josta on poistettu asuntolainojen korkojen vaikutus) on yleisesti ottaen hidastunut 1990-luvun alusta lähtien (kuvio 1). Inflaatiovauhti oli 8,1 % vuonna 1990, mistä se hidastui 2,3 prosenttiin vuonna 1994 ja nopeutui taas vähitellen 3 prosentin paikkeille tai hieman sen alle vuosina 1995 - 1997. Inflaation hidastumiseen ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikkavalinnat, mukaan lukien rahapolitiikan suuntaaminen syksystä 1992 lähtien selvän inflaatiotavoitteen saavuttamiseen, jonka hallitus tätä nykyä on täsmentänyt 2,5 prosentiksi RPIX-indeksistä, sekä Englannin pankille hiljattain myönnetty toiminnallinen itsenäisyys. Inflaatiovauhdin hidastumista ovat tukeneet mm. finanssipolitiikan linja, kilpailun tehostuminen aiemmin suojatuilla sektoreilla ja työmarkkinauudistukset. Kokonaistaloudellinen ympäristö on lisäksi osaltaan hillinnyt hintojen nousupaineita 1990-luvun alkuvuosina. Tästä on esimerkkinä erityisesti vuosien 1991 - 1992 laman yhteydessä syntynyt merkittävä tuotantokuilu (taulukko 2). Sen jälkeen talous on elpynyt voimakkaasti ja tuotantokuilu on vähitellen sulkeutunut. Työmarkkinatilanteen kiristymisen vuoksi tulot ovat kasvaneet maltillisesti ja yksikkötyökustannusten nousuvauhti on pysytellyt 2 prosentin paikkeilla vuosina 1996 - 1997. Tuontihintojen kehitys on ollut melko vaihtelevaa osittain efektiivisen

valuuttakurssin suurehkojen muutosten takia. Viime aikoina valuuttakurssin vahvistumiseen liittynyt tuontihintojen lasku on aikaansaanut hintojen laskupaineita, vaikka kotimainen kysyntä on voimakasta. Yleinen inflaation hidastuva suuntaus on ollut ilmeistä myös muilla hintaindeksillä mitattuna, joskin RPIX-indeksillä mitatut kuluttajahinnat jäivät vuonna 1997 sekä inflaatiotavoitteen että muilla tavoin mitatun inflaation yläpuolelle ennen laske- mistaan tavoitearvoon tammikuussa 1998¹⁴ (taulukko 2).

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että kuluttajahintainflaation viime kuukausien kehitys (mitattuna prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta) on hidastunut 2,5 prosenttiin, mutta taulukossa 3a¹⁵ esitettyjen lukujen perusteella on joitakin merkkejä hintojen välittömistä nousupaineista. Inflaatioennusteiden mukaan inflaatiovauhti vuosina 1998 ja 1999 olisi 2 - 2,5 % (taulukko 3b). Tänä ajanjaksona hintojen vakauteen kohdistuvia riskitekijöitä ovat rahan määrän ja luottojen voimakas kasvu sekä paineet työmarkkinoilla.

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että vaikka Iso-Britannia ei aio osallistua yhteiseen rahapolitiikkaan vuodesta 1999 alkaen, sen on tarpeen harjoittaa sellaista talouspolitiikkaa, joka ei kuormita rahapolitiikkaa liiallisesti ja joka tukee valuuttakurssien vakautta. Hitaan kotimaisen inflaatiovauhdin tueksi pitää harjoittaa

¹³ Lähentymisraportissa ei oteta huomioon Ison-Britannian budjettipäätöksiä, jotka julkistettiin vain vähän ennen raportin julkaisupäivää.

¹⁴ RPIX-indeksin osoittama inflaatio on nopeampi kuin YKHI-inflaatio. Suuri osa erosta johtuu laskennallisista syistä, sillä RPIX perustuu aritmeettiseen keskiarvoon ja YKHI geometriseen.

¹⁵ Nämä luvut saattavat vielä muuttua, koska niitä ei ole kaikilta osin puhdistettu kausivaihtelusta.

asianmukaista finanssipolitiikkaa sekä jatkaa sellaista kansallista politiikkaa, joka tehostaa kilpailua hyödykemarkkinoilla ja parantaa työmarkkinoiden toimintaa.

Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 1997 julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen oli 1,9 % eli selvästi alle 3 prosentin viitearvon ja julkisen velan suhde BKT:hen oli 53,4 % eli alle 60 prosentin viitearvon. Verrattuna vuoden 1996 lukuihin alijäämäsuhte pieneni 2,9 prosenttiyksikköä ja velkasuhde 1,3 prosenttiyksikköä. Vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän 0,6 prosenttiin ja velkasuhteen 52,3 prosenttiin. Vuosina 1996 ja 1997 alijäämäsuhte oli suurempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen (taulukko 4).

Vuosina 1991 - 1997 Ison-Britannian *velkasuhde* kasvoi 17,8 prosenttiyksikköä. Vuonna 1991 velkasuhde oli 35,6 %, mistä se suureni jatkuvasti ja oli 54,7 % vuonna 1996, minkä jälkeen se pieneni 53,4 prosenttiin vuonna 1997 (kuvio 2a). Kuten käy ilmi kuviosta 2b, tarkastelujakson aikana velan kasvuun vaikuttivat pääasiassa ajoittain suurehkot perusalijäämät, minkä lisäksi BKT:n kasvun ja korkojen yhteisvaikutus aiheutti jonkin verran velankasvupaineita. Kasvanut perusaliijäämä pienensi velkaa vain vuonna 1997. "Velkakannan korjauserät" hillitsivät osaltaan velan kasvua suhteessa BKT:hen vuosina 1994 ja 1996. 1990-luvun kehitys kuvastaa läheistä yhteyttä perusalijäämien ja negatiivisen velkadynamiikan välillä riippumatta velan alkuperäisestä määrästä - Ison-Britannian tapauksessahan se oli verrattain pieni. Ison-Britannian kokonaisvelasta lyhytmaturiteettisen velan osuus on pienentynyt 1990-luvun alkuvuosista, mutta velan keskimääräinen maturiteetti on pysynyt ennallaan ja on Euroopan unionin pisin (taulukko 5). Vuonna 1997 lyhytmaturiteettisen velan osuus on edelleen suhteellisen suuri, mutta nykyisin käytössä oleva tilastointitapa vääristää

kvalitatiivista kuvaa (ks. taulukon 5 alaviite). Kun tämä sekä velkasuhteen nykyinen koko otetaan huomioon, voidaan katsoa, että koronmuutoksilla on suhteellisen vähän vaikutusta julkisen talouden rahoitusasemaan. Lisäksi valuuttamääräisen velan osuus on pieni, joten valuuttakurssin muutoksillakin on suhteellisen vähän vaikutusta rahoitusasemaan.

Alijäämäsuhte kehittyi 1990-luvulla siten, että ensin se heikkeni ja myöhemmin kohentui. Vuodesta 1990 alijäämäsuhte kasvoi 0,9 prosentista 7,9 prosenttiin vuonna 1993; sen jälkeen se pieneni vuosi vuodelta, ja vuonna 1997 se oli 1,9 % BKT:stä (kuvio 3a). Kuten käy ilmi kuviosta 3b, jossa kuvataan alijäämän *muutoksia*, suhdannetekijöillä oli merkittävä alijäämää kasvattava vaikutus vuoteen 1993 asti sekä merkittävä alijäämää supistava vaikutus sen jälkeen. Rahoitusjäämän "suhdanteista puhdistettu" kohentuminen voi heijastaa pysyvää, "rakenteellista" kehitystä kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa ja/tai erilaisia tilapäisesti vaikuttavia toimenpiteitä. Käytettävissä olevat taustatiedot viittaavat siihen, että nämä tilapäiset toimet pienensivät alijäämäsuhdetta 0,5 % vuonna 1997. Kyseessä olivat pääasiassa "itsensä kumoavat" toimet. Jo vuoden 1998 budjettiin sisältyvien kompensoivien toimien on sen vuoksi kumottava tällaisten toimien negatiiviset vaikutukset, jotta budjetti pysyisi suunnitellulla urallaan.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita voidaan kuvion 4 avulla todeta, että julkisen talouden *menojen suhde BKT:hen* suureni vuosina 1990 - 1993. Lisääntyvä työttömyys kasvatti tuolloin sekä tulonsiirtoja kotitalouksille että julkista kulutusta (taulukko 6). Vuoden 1993 jälkeen menojen suhde BKT:hen pieneni, mikä johtui siitä, että tulonsiirrot, julkinen kulutus ja julkiset investoinnit suhteessa BKT:hen pienenevät; korkomenot alkoivat pienetä vasta vuonna 1997. Vuonna 1997 menojen suhde BKT:hen oli palautunut jokseenkin

samaksi kuin vuonna 1990, joskin tulonsiirtojen suhde BKT:hen oli nyt suurempi ja julkisten investointien pienempi. Kun otetaan huomioon julkisten investointien jatkuva supistuminen 1990-luvulla, menojen pienenevä suuntaus suhteessa BKT:hen näyttäisi edellyttävän suurempia tarkistuksia menoluokkiin, kuten tulonsiirtoihin ja julkiseen kulutukseen. *Julkisen talouden tulot* suhteessa BKT:hen pienenevät vuoteen 1993 asti, minkä jälkeen ne ovat alkaneet kasvaa; vuonna 1997 ne olivat miltei samansuuruiset kuin vuonna 1990.

Syyskuussa 1997 julkaistuun, tilivuoteen 2001/02 ulottuvaan lähentymisohjelmaan sisältyvän Ison-Britannian *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategian* mukaan alijäämsuhteen ja velkasuhteen odotetaan pienenevän edelleen vuonna 1998, ja tilivuonna 1998/99 arvioidaan päästävän lähelle tasapainotilaa. Vuoden 1998 budjetti on lähentymisohjelman mukainen. Budjetissa odotetaan menojen suhteessa BKT:hen supistuvan ja tulojen kasvavan jonkin verran. Tällä hetkellä ei ole merkkejä siitä, että vuoden 1998 budjettiin sisältyisi merkittäviä tilapäisesti vaikuttavia toimia. Tilivuonna 2000/01 rahoitusylijäämän suhteessa BKT:hen odotetaan olevan 0,5 - 1,5 % talouden kasvusta riippuen ja velkasuhteen odotetaan pienenevän edelleen. Jos toteutuneet rahoitusjäämät ovat lähentymisohjelmassa ennustetun mukaisia, Ison-Britannian pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Tässä raportissa ei tarkemmin käsitellä niiden maiden *velkasuhteen tulevaa kehitystä*, joissa tuo suhde on alle 60 %. Nykyisen kehityksen valossa näyttäisi kuitenkin siltä, että velka suhteessa BKT:hen pystytään pitämään alle 60 prosentissa. Väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen (taulukko 7). Toisin kuin useimmat muut EU-jäsenvaltiot Iso-Britannia kuitenkin hyötyy eläkejärjestelmästä,

joka suurelta osin perustuu rahastoituihin yksityisiin eläkkeisiin ja jossa ei-rahastoivilla sosiaaliturvan eläkkeillä on pienempi osuus kuin muissa EU-maissa. Julkisten eläkemenojen suhteessa BKT:hen ei nykyisten suunnitelmien perusteella ennusteta kasvavan huomattavasti. Vaikka tällaiset ennusteet ovat jossakin määrin lohdullisia, niihin liittyy merkittäviä epävarmuustekijöitä, ja 1990-luvun kehitys on osoittanut, millaisia riskejä velkasuhteen kannalta aiheutuu, jos alijäämien annetaan kasvaa nopeaa vauhtia.

Valuuttakurssikehitys

Tarkastelujakson aikana maaliskuusta 1996 helmikuuhun 1998 Englannin punta ei ole osallistunut ERM:iin (taulukko 8a). Ison-Britannian rahapolitiikassa on pyritty hintavakauteen suoran inflaatiotavoitteen avulla, jonka hallitus on määritellyt RPIX-indeksin 2,5 prosentin nousuvauhdiksi. Tarkastelujakson aikana tapahtunut valuuttakurssin vahvistuminen muihin EU-valuuttoihin nähden on osittain heijastanut Ison-Britannian poikkeavaa suhdannetilannetta ja suurehkoja todellisia ja ennakoituja lyhyiden korkojen eroja muihin ERM-maihin nähden. Englannin punta on ollut yleensä selvästi vahvempi kuin sen keskimääräiset kahdenväliset valuuttakurssit muita EU-valuuttoja vastaan olivat maaliskuussa 1996. Keskuskurssien puuttuessa näitä kurssveja on käytetty vertailukohtina (kuvio 5 ja taulukko 8a). Samana aikana punnan kurssin vaihtelu Saksan markkaa vastaan lisääntyi vuoden 1996 alun tasostaan (taulukko 8b) ja lyhyiden korkojen erot suhteessa alhaisimman koron EU-maihin kasvoivat.

Pitkän aikavälin tarkastelussa havaitaan, että Englannin punnan nykyiset reaaliset efektiiviset valuuttakurssit muita EU-valuuttoja vastaan ovat tällä hetkellä selvästi aikaisempien arvojensa yläpuolella (taulukko 9). Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että vaihtotase on ollut viime vuosina suurin piirtein tasapainossa (vuonna 1997 hieman ylijäämäinen), mutta netto-

saatava ulkomailta on pienentynyt 1 - 2 prosenttiin BKT:stä (taulukko 10). Tuoreimpien saatavissa olleiden tilastotietojen mukaan Ison-Britannian viennin suhde BKT:hen on 32 ja tuonnin 33 %; EU-maiden osuus Ison-Britannian koko viennistä on 53 ja tuonnista 50 %.

Pitkien korkojen kehitys

Helmikuusta 1997 tammikuuhun 1998 ulottuneena tarkastelujaksona Ison-Britannian pitkät korot olivat keskimäärin 7,0 % ja alittivat siten korkokriteerin 7,8 prosentin viitearvon, joka on määritelty kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion perusteella. Näin oli myös koko vuoden 1997 aikana sekä vuonna 1996 (taulukko 11).

Pitkät korot laskivat jyrkästi 1990-luvun alussa. Tämä suuntaus katkesi vuoden 1994 alussa, minkä jälkeen korkojen laskuvauhti oli rauhallisempi (kuvio 6a). Yleisesti ottaen korot ovat 1990-luvun alusta lähentyneet matalakorkoisimpien EU-maiden pitkiä korkoja, mutta sittemmin korkoerot ovat jälleen kasvaneet (kuvio 6b). Tähän korkoeron kasvamiseen vuodesta 1993 on vaikuttanut pääasiassa Ison-Britannian Manner-Euroopan maista poikkeava suhdannetilanne (joka puolestaan osittain heijastaa erilaista rahapolitiikan linjaa ja valuuttakurssikehitystä). Viime aikoina pitkien korkojen ero on ollut kapenemassa.

Lopputiivistelmä

Perustamissopimuksen pöytäkirjan n:o 11 ehtojen mukaisesti Iso-Britannia on ilmoittanut Euroopan unionin neuvostolle, ettei se aio siirtyä EMUn kolmanteen vaiheeseen vuonna 1999. Tästä seuraa, ettei Iso-Britannia tule osallistumaan yhteiseen rahaan kolmannen vaiheen alkaessa. Ison-Britannian lähentymiskehitystä arvioidaan siitä huolimatta yksityiskohtaisesti.

Tarkastelujakson aikana Iso-Britannia on saavuttanut 1,8 prosentin YKHI-inflaation, joka on selvästi perustamissopimuksen mukaista viitearvoa alempi. Yksikkötyökustannusten nousu oli vaimeaa, ja inflaation hidastuminen näkyy selvästi myös muita indikaattoreita tarkasteltaessa. Inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan 2 - 2,5 % vuosina 1998 ja 1999. Ison-Britannian pitkien korkojen taso oli 7,0 % eli viitearvon alapuolella.

Iso-Britannia ei osallistu ERMiin. Tarkastelujakson aikana Englannin punta vahvistui muita EU-valuuttoja vastaan, mikä johtui osittain sen erilaisesta suhdannetilanteesta ja siihen liittyvästä rahapolitiikan linjasta.

Vuonna 1997 Ison-Britannian julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen oli 1,9 % eli selvästi alle viitearvon, ja vuonna 1998 alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän edelleen 0,6 prosenttiin. Julkinen velka suhteessa BKT:hen pieneni 53,4 prosenttiin vuonna 1997 ja oli siten 60 prosentin viitearvon alapuolella. Vuonna 1998 velkasuhteen odotetaan pienenevän edelleen 52,3 prosenttiin. Julkisen talouden kehityksen kestävydestä voidaan todeta, että jos ennustetut julkisen talouden rahoitusasemat toteutuvat, Ison-Britannian pitäisi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vuodesta 1999 eteenpäin voimassa oleva keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen, ja velkasuhde pienenisi vielä enemmän alle 60 prosentin.

Muista tekijöistä voidaan todeta, että Ison-Britannian vaihtotase on ollut hieman ylijäämäinen vuonna 1997, ja maalla on nettosaatavaa ulkomailta. Väestön ikääntymisen suhteen Ison-Britannian etuna on eläkejärjestelmä, joka perustuu suurelta osin rahastoituihin yksityisiin eläkkeisiin.

Luettelo taulukoista ja kuvioista*

ISO-BRITANNIA

I Hintakehitys

- Taulukko 1. Iso-Britannia: YKHI-inflaatio
- Kuvio 1. Iso-Britannia: Hintakehitys
- Taulukko 2. Iso-Britannia: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia
- Taulukko 3. Iso-Britannia: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet
 - (a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys
 - (b) Inflaatioennusteita

II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Iso-Britannia: Julkisen talouden rahoitusasema
- Kuvio 2. Iso-Britannia: Julkisen talouden bruttovelka
 - (a) Osuudet
 - (b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
- Taulukko 5. Iso-Britannia: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet
- Kuvio 3. Iso-Britannia: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
 - (a) Osuudet
 - (b) Vuosimuutokset ja taustatekijät
- Kuvio 4. Iso-Britannia: Julkisen talouden menot ja tulot
- Taulukko 6. Iso-Britannia: Julkisen talouden tulot ja menot
- Taulukko 7. Iso-Britannia: Ennusteet huoltosuhteesta

III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 8. (a) Iso-Britannia: Valuuttakurssin vakaus
 - (b) Englannin punnan valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit
- Kuvio 5. Englannin punnan kahdenväliset vaihtokurssit
- Taulukko 9. Englannin punta: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi EU-jäsenvaltioita vastaan
- Taulukko 10. Iso-Britannia: Ulkoinen kehitys

IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 11. Iso-Britannia: Pitkät korot
- Kuvio 6. (a) Iso-Britannia: Pitkä korko
 - (b) Iso-Britannia: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

* Eri maiden kuvioiden asteikot poikkeavat toisistaan.

I Hintakehitys

Taulukko I.

Iso-Britannia: YKHI-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

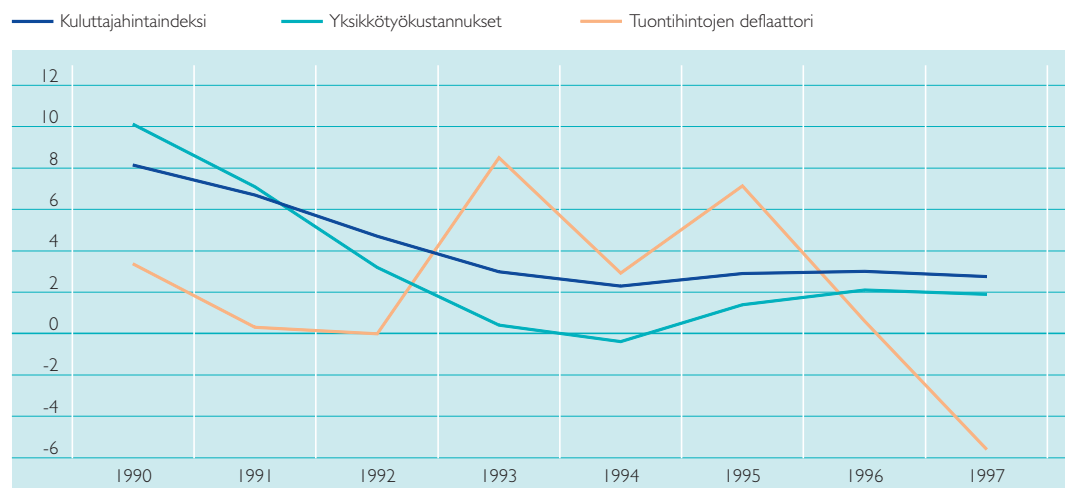
	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/1997 - 1/1998
YKHI-inflaatio	2,5	1,8	1,9	1,8	1,5	1,8
Viitearvo	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio I.

Iso-Britannia: Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Taulukko 2.

Iso-Britannia: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflaatioindikaattoreita								
Kuluttajahintaindeksi (KHI) ^(b)	8,1	6,7	4,7	3,0	2,3	2,9	3,0	2,8
KHI ilman välillisten verojen muutoksia ^(c)	7,3	6,7	4,3	2,9	1,7	2,3	2,6	2,2
Yksityisen kulutuksen deflaattori	5,5	7,5	5,0	3,5	2,2	2,7	2,4	2,3
BKT:n deflaattori	6,4	6,5	4,6	3,2	1,7	2,5	2,9	1,8
Tuottajahinnat	6,3	5,4	3,1	3,9	2,6	4,1	2,7	1,1
Muita talouden muuttujia								
BKT:n määrän kasvu	0,4	-2,0	-0,5	2,1	4,3	2,8	2,3	3,5
Tuotantokuilu (pros.yks.)	3,2	-0,8	-3,2	-3,2	-1,1	-0,5	-0,5	0,6
Työttömyysaste (%)	5,8	8,0	9,7	10,3	9,3	8,2	7,5	5,8
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	10,1	7,1	3,2	0,4	-0,4	1,4	2,1	1,9
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	9,6	8,0	6,1	3,4	4,0	3,3	3,9	4,3
Työn tuottavuus, koko kansantalous	0,0	0,8	2,1	3,3	3,7	1,9	1,4	2,2
Tuontihintojen deflaattori	3,4	0,3	0,0	8,5	2,9	7,1	0,6	-5,6
Valuuttakurssin vahvistuminen ^(d)	-1,4	0,6	-3,7	-8,9	0,2	-4,6	2,0	16,3
Lavean rahan määrä (M3H) ^(e)	17,3	8,6	5,8	4,0	6,1	8,3	13,0	13,4
Osakkeiden hinnat	-1,6	8,7	3,1	19,0	8,0	4,6	15,0	18,0
Asuntojen hinnat	0,0	-1,2	-5,6	-2,9	0,5	-1,7	4,5	6,3

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta BKT:n määrän kasvu ja tuotantokuilua (Euroopan komission kevään 1998 ennusteet) ja valuuttakurssia (BIS).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) RPIX-indeksi.

(c) RPIY-indeksi. Kuluttajahintaindeksiä ilman välillisten verojen muutoksia ei julkaista.

(d) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 25:tä teollistunutta maata vastaan.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

(e) Kansalliset yhdenmukaistetut tiedot.

Taulukko 3.

Iso-Britannia: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

(a) Kuluttajahintainflaation viimeaikainen kehitys

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98
Kansallinen kuluttajahintaindeksi (KHI)^(a)					
Vuotuinen prosenttimuutos	2,7	2,8	2,8	2,7	2,5
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	3,6	3,0	2,6	2,7	3,0
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	2,5	2,5	2,6	2,9	2,9

Lähde: Kansalliset yhdenmukaistamattomat tiedot.

(a) RPIX-indeksi.

(b) Inflaatioennusteita

	1998	1999
Euroopan komissio (kevät 1998), YKHI	2,4	1,8
OECD (joulukuu 1997), yksityisen kulutuksen deflaattori	2,3	2,6
IMF (lokakuu 1997), KHI	2,7	.

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet), OECD ja IMF.

II Julkisen talouden kehitys

Taulukko 4.

Iso-Britannia: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	1996	1997	1998 ^(a)
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-4,8	-1,9	-0,6
Viitearvo	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja ^(b)	-3,5	-0,9	.
Julkisen talouden bruttovelka	54,7	53,4	52,3
Viitearvo	60	60	60

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat.

(a) Euroopan komission ennusteita.

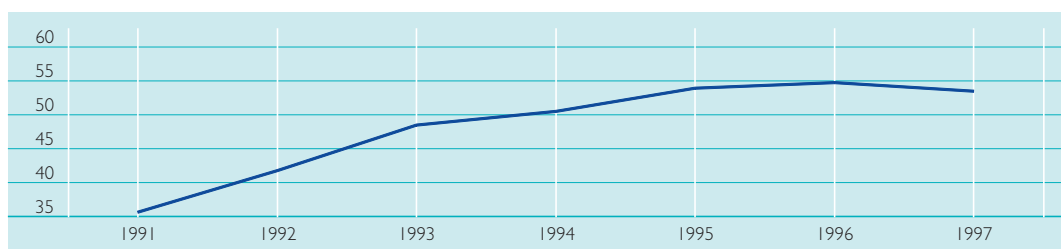
(b) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Kuvio 2.

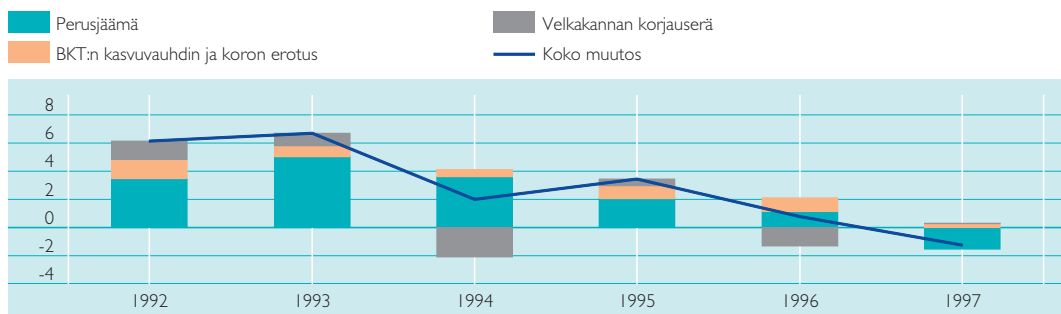
Iso-Britannia: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EMI:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2b negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

Taulukko 5.

Iso-Britannia: Julkisen talouden bruttovelka - rakenteelliset piirteet

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Kokonaisvelka (% BKT:stä)	.	35,6	41,8	48,5	50,5	53,9	54,7	53,4
Valuuttajakautuma (% kok.velasta)								
Omana valuuttana	95,9	96,3	91,7	93,8	94,8	95,2	96,3	96,5
Ulkomaanvaluuttana	4,1	3,7	8,3	6,2	5,2	4,8	3,7	3,5
Kotimaisen velan osuus (% kok.velasta)	88,5	83,2	81,0	78,7	81,2	82,3	82,8	82,4
Keskimääräinen maturiteetti ^(a) (vuotta)	10,2	9,9	10,0	10,8	10,6	10,4	10,1	10,1
Maturiteettijakauma ^(b) (% kok.velasta)								
Lyhytaikainen ^(c) (alle vuoden)	41,1	40,8	37,1	30,4	29,2	30,6	26,7	26,8
Keskipitkä ja pitkäaikainen (≥1 vuosi)	58,9	59,2	62,9	69,6	70,8	69,4	73,3	73,2

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet). Vuoden lopun tietoja; vuodelta 1997 kuitenkin maaliskuun lopun tietoja. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Jäljellä oleva maturiteetti. Laskettu niistä maaliskuun lopussa markkinoilla olleista arvopapereista, joiden maturiteetti oli tiedossa.

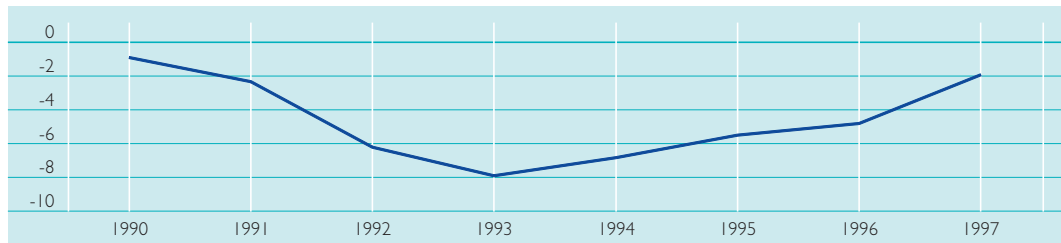
(b) Jäljellä oleva maturiteetti.

(c) Sisältää lyhytaikaiset velat ja lyhyisiin korkoihin sidotut velat. Koron muutoksille herkän lyhytaikaisen velan osuutta vääristää nykyisin käytössä oleva tilastointitapa, jonka mukaan setelit, metallirahat ja valtion keskipitkät joukkovelkakirjalainat (maturiteetiltaan yli vuoden) luetaan velkaan, jonka maturiteetti on alle vuoden. Vuonna 1997 tällaiset erät muodostivat noin 17 % julkisen talouden bruttovelasta, mutta vain 9,8 % velasta oli varsinaisesti herkkää koron muutoksille. Tilastointitapa tulee muuttumaan myöhemmin tänä vuonna, kun Iso-Britannia ottaa käyttöön EKT 95:n.

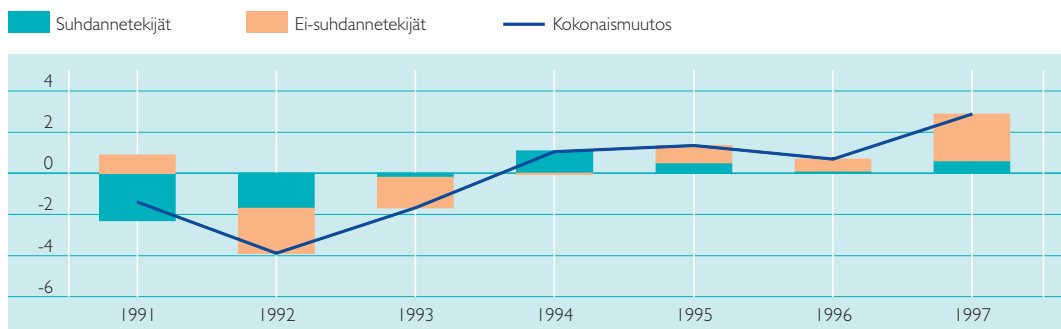
Kuvio 3.

Iso-Britannia: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)
(prosentteina BKT:stä)

(a) Osuudet



(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät

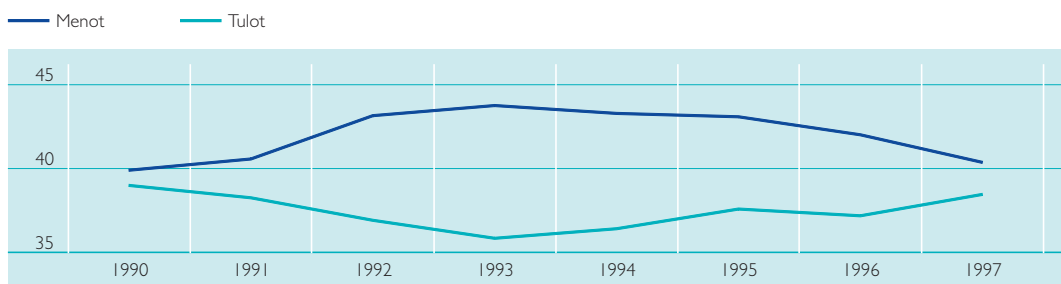


Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Huom. Kuviossa 3b negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

Kuvio 4.

Iso-Britannia: Julkisen talouden menot ja tulot
(prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet).

Taulukko 6.**Iso-Britannia: Julkisen talouden tulot ja menot***(prosentteina BKT:stä)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tulot yhteensä	39,0	38,2	36,9	35,8	36,4	37,6	37,2	38,4
Verot	29,9	29,4	28,3	27,3	27,8	29,0	28,7	30,1
Sosiaaliturvamaksut	6,3	6,3	6,2	6,2	6,3	6,3	6,3	6,3
Muut tulot	2,7	2,5	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	2,0
Menot yhteensä	39,9	40,6	43,1	43,7	43,3	43,1	42,0	40,4
Tulonsiirrot	12,7	13,3	15,3	16,0	15,8	15,9	15,3	15,0
Korkomenot	3,2	2,8	2,7	2,9	3,2	3,5	3,7	3,5
Julkinen kulutus	20,6	21,6	22,1	22,0	21,6	21,3	21,0	20,5
Pääomamenot, netto	3,4	2,9	2,9	2,9	2,6	2,4	2,0	1,4
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-0,9	-2,3	-6,2	-7,9	-6,8	-5,5	-4,8	-1,9
Perusjäämä	2,2	0,4	-3,5	-5,0	-3,6	-2,0	-1,1	1,6
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)								
ilman julkisia investointimenoja ^(a)	.	.	.	-6,0	-5,0	-3,7	-3,5	-0,9

Lähde: Euroopan komissio (kevään 1998 ennusteet) ja EML:n laskelmat. Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

(a) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

Taulukko 7.**Iso-Britannia: Ennusteet huoltosuhteesta**

	1990	2000	2010	2020	2030
Huoltosuhte (65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15 - 64-vuotiaista)	24,0	24,4	25,8	31,2	38,7

Lähde: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Valuuttakurssikehitys

Taulukko 8.

(a) Iso-Britannia: Valuuttakurssin vakaus

(1.3.1996 - 27.2.1998)

Valuuttakurssimekanismi ERM:n jäsen	Ei	
Jäsenyys alkanut	-	
Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	-	
Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) maaliskuun 1996 keskimääräisistä kahdenvälisistä kurseista suhteessa ^(a)		
<i>ERM-valuutat:</i>		
Belgian frangiin	35,2	-0,1
Tanskan kruunuun	32,7	-0,1
Saksan markkaan	34,6	-0,1
Espanjan pesetaan	34,9	-0,3
Ranskan frangiin	32,6	-0,4
Irlannin puntaan	23,5	-1,0
Italian liiraan	24,1	-1,7
Alankomaiden guldeniin	35,5	-0,1
Itävallan šillinkiin	34,7	-0,1
Portugalin escudoon	31,4	-0,3
Suomen markkaan	28,6	-1,8
<i>ERM:n ulkopuoliset valuutat:</i>		
Kreikan drakmaan	28,8	-0,8
Ruotsin kruunuun	29,0	-1,4

Lähde: Euroopan komissio ja EML:n laskelmat.

(a) Päivittäisiä tietoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo.

(a) Englannin punnan valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	5/96	8/96	11/96	2/97	5/97	8/97	11/97	2/98
Valuuttakurssin vaihtelu ^(a)	4,2	5,7	6,5	10,1	9,8	10,6	10,5	7,6
Lyhyiden korkojen erot ^(b)	2,5	2,3	2,7	3,1	3,1	3,6	3,8	3,9

Lähde: Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EML:n laskelmat.

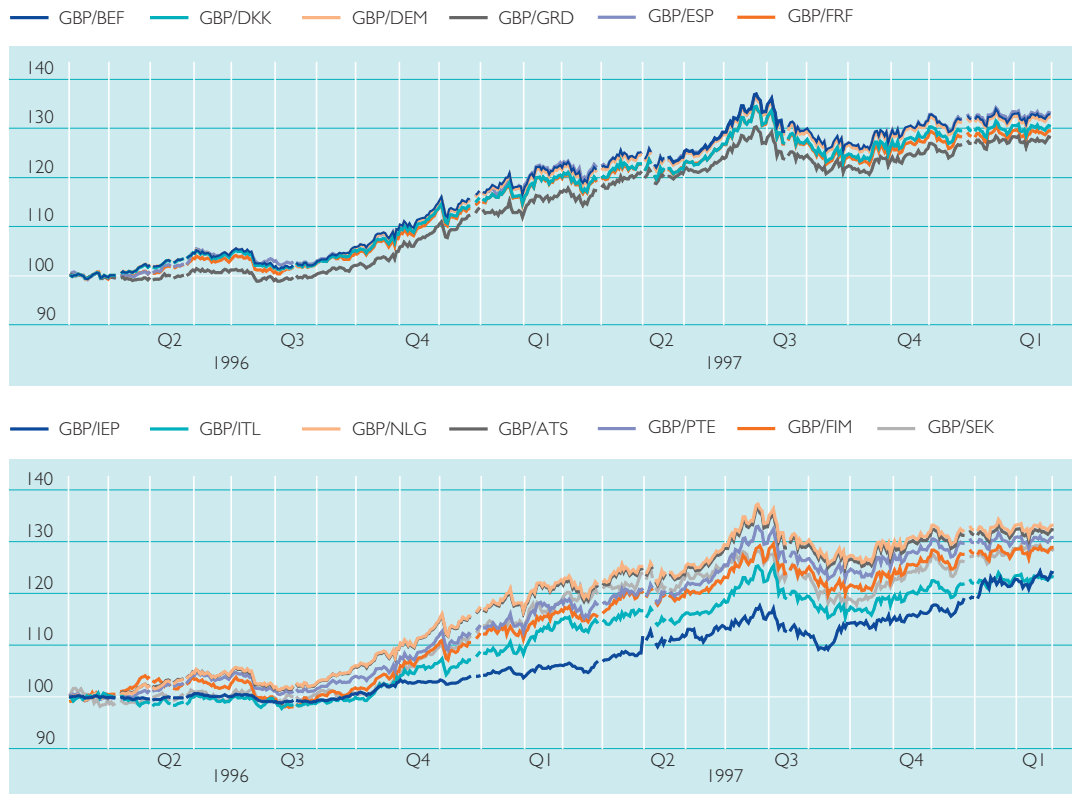
(a) DEM-kurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

(b) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan korkojen painotettuun keskiarvoon prosenttiyksiköinä.

Kuvio 5.

Englannin punta: Kahdenväliset vaihtokurssit

(päivittäisiä tietoja, maaliskuun 1996 keskiarvo = 100, 1.3.1996 - 27.2.1998)



Lähde: Euroopan komissio.

Taulukko 9.

Englannin punta: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi EU-jäsenvaltioita vastaan

(kuukausittaiset tiedot, poikkeamat prosentteina, helmikuu 1998 eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 4/1973 - 2/1998	Keskiarvo 1/1987 - 2/1998	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Kuluttajahintaindeksiin perustuva	18,3	17,7	24,4
Tuottajahintaindeksiin/tukkuhintaindeksiin perustuva	27,7	21,7	29,9
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	1,3	12,4	8,8

Lähde: BISin ja EML:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

Taulukko 10.

Iso-Britannia: Ulkoinen kehitys

(prosentteina BKT:stä)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Vaihtotase ja uusi pääomatase ^(b)	-3,4	-1,4	-1,7	-1,6	-0,2	-0,5	-0,3	0,4
Ulkomainen nettosaatava (+) tai nettovelka (-) ^(c)	1,3	1,9	3,7	5,9	4,2	3,7	3,2	1,5
Vienti (tavarat ja palvelut) ^(d)	24,4	24,7	25,9	26,3	27,5	28,9	30,2	31,5
Tuonti (tavarat ja palvelut) ^(e)	27,1	26,2	28,2	28,5	28,8	29,2	31,0	32,6

Lähde: Kansalliset tiedot lukuun ottamatta vientiä ja tuontia (Euroopan komissio, kevään 1998 ennusteet).

(a) Tiedot perustuvat osittain arvioihin.

(b) Kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa. Vastaa käsikirjan aiempien laitosten vaihtotasekäsitetä.

(c) IMF:n määritelmän mukainen ulkomainen velka-asema (international investment position, IIP, ks. Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994) tai lähin mahdollinen vastine.

(d) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavaraviennistä oli 52,7 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Vuonna 1996 EU-maiden osuus koko kansallisesta tavarantuonnista oli 49,7 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Pitkien korkojen kehitys

Taulukko I I.

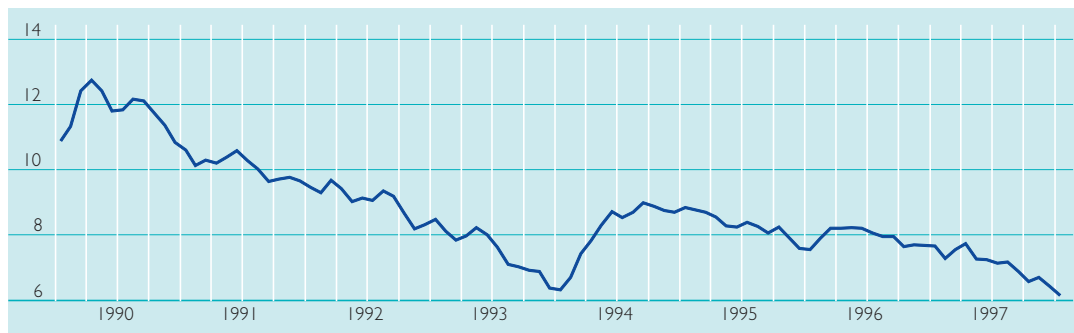
Iso-Britannia: Pitkät korot
(prosentteina)

	1996	1997	11/97	12/97	1/98	2/97 - 1/98
Pitkä korko	7,9	7,1	6,7	6,4	6,2	7,0
Viitearvo	9,1	8,0	-	-	-	7,8

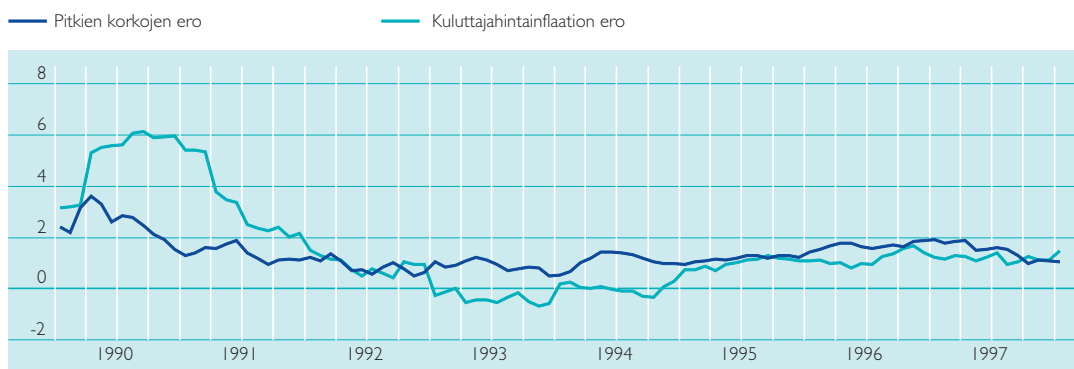
Lähde: Euroopan komissio.

Kuvio 6.

(a) Iso-Britannia: Pitkä korko
(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



(b) Iso-Britannia: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-maiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat*
(kuukausikeskiarvoja, prosenttiyksikköinä)



Lähde: Korot, Euroopan komissio (jos tietoja ei ole ollut saatavissa, on käytetty kaikkein vertailukelpoisimpia tietoja); kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia kansallisia tietoja.

* Belgian, Saksan, Ranskan, Alankomaiden ja Itävallan tietojen painotettu keskiarvo.

Liite I

Yksityisen ecun markkinoiden kehitys

Yksityisen ecun markkinoiden kehitys

Yksityisen ecun rahoitusmarkkinat pienivät edelleen vuonna 1997. Syyskuun 1997 lopussa niiden koko oli 146,4 miljardia ecua, kun se syyskuun 1996 lopussa oli ollut 154,0 miljardia ecua (taulukko). Syyskuun 1996 lopusta syyskuun 1997 loppuun pankkien kansainväliset ecumääräiset saatavat vähenivät 17 % ja velat 13 %. Pankkien arvioitu ecumääräinen antolainaus väheni saman jakson aikana 8 %. Kansainvälisten joukkovelkakirjalainojen, euroyritystodistusten ja eurohaltijavelkakirjojen *yhteenlaskettu* kanta pieneni 4,4 % ja oli syyskuun 1997 lopussa 58,0 miljardia ecua, kun se syyskuun 1996 lopussa oli ollut 60,7 miljardia ecua. Ecun markkinaosuus kansainvälisillä joukkovelkakirjamarkkinoilla pieneni edelleen syyskuun 1996 lopun 2,8 prosentista 1,9 prosenttiin syyskuun 1997 lopussa. Kotimaisten ecujoukkovelkakirjojen kanta pysyi muuttumattomana 57,8 miljardissa ecussa. EU-valtiot olivat edelleen suurimpia ecumääräisten lainojen liikkeeseenlaskijoita, ja syyskuun 1997 lopussa niiden osuus kaikista ilmoitetuista emisioista oli yli 50 %. Suhteellisen pienet ecumääräisten euroyritystodistusten ja lyhytaikaisten eurohaltijavelkakirjojen markkinat pysyivät suurin piirtein ennallaan: niiden koko oli syyskuun 1997 lopussa 2,4 miljardia ecua, kun se syyskuun 1996 lopussa oli ollut 2,1 miljardia ecua.

Euroopan unionin ministerineuvosto hyväksyi 17.6.1997 neuvoston asetuksen (EY) n:o 1103/97 "tietyistä euron käyttöön ottamiseen liittyvistä säännöksistä". Tässä säädöksessä todetaan, että sopimukset, joissa on viittaus yhteisön määritelmän mukaiseen ecuun ("koriecuun"), tullaan muuttamaan euromääräisiksi siten, että yksi ecu vastaa yhtä euroa. Säädöksessä esitetään lisäksi olettamuksena, että samaa menettelytapaa noudatettaisiin niidenkin sopimusten

osalta, joissa viitataan ecuun ilman tätä määritelmää. Tämä olettaus on kuitenkin kumottavissa osapuolten niin halutessa; näin säilytetään sopimusvapauden periaate. Juristit ja markkinaosapuolet ovat ottaneet säädöksen myönteisesti vastaan, ja heidän mukaansa siinä on saavutettu hyvä tasapaino jatkuvuuden ja sopimusvapauden välillä. Säädöksen myötä myös muut viranomaiset, liikkeeseenlaskijat ja yksityiset markkina-yhdistykset ovat ilmoittaneet, että asetuksessa määritellyn kaltaiset ehdot tulevat olemaan päteviä.

Markkinaecun ja *koriecun* ero, joka on kaventunut vähitellen vuoden 1996 alun huippulukemista, 330 peruspisteestä, supistui joulukuun lopun 1996 ja joulukuun lopun 1997 välisenä aikana edelleen noin 90 peruspisteestä nolnaan; loppuvuonna 1997 ecun markkinakurssi oli lyhyen aikaa jopa vahvempi kuin korikurssi (kuvio). Suurimman osan vuodesta 1997 markkina- ja koriecun korkoerossa, erityisesti lyhyissä koroissa, oli vain pieniä vaihteluja. Vaihtokurssien eron ja korkoeron käyttäytyminen voi johtua monistakin eri tekijöistä. Ensiksikin se ilmentää markkinoiden positiivisempia EMU-näkymiä ja sitä, että juridisia seikkoja koskevat epävarmuudet ovat hälventyneet. Toinen tekijä tuntuu olleen se, että olosuhteet ERMissä ovat olleet yleisesti ottaen rauhalliset; aikaisemmin suuret kurssi- ja korkoerot liittyivät usein kriiseihin EU:n valuuttamarkkinoilla. Kolmantena tekijänä näyttävät olleen tekniset seikat, jotka ovat vaikuttaneet lyhyen aikavälin volatiliiteettiin. Koska ecuvaluuttamarkkinoiden likviditeetti on markkinatakaajien vähenemisen vaikutuksesta pienentynyt, suuret kaupalliset ja rahoitustoimeksiannot ovat voineet aiheuttaa tilapäisiä kurssieron heilahduksia.

Liitteen I taulukko.

Ecun käyttö rahoitusmarkkinoilla

(kannat ajanjakson lopussa, miljardia ecua)

	1993	1994	1995	1996	1997			
	Q3	Q3	Q3	Q3	Q1	Q2	Q3	Q4
Joukkovelkakirjalainat, joista	124,5	125,4	119,1	110,2	112,1	110,8	113,4	118,1
- kansainväliset ^(a)	78,2	69,1	62,5	51,8	55,5	55,0	55,6	58,0
- kotimaiset	46,3	56,3	56,6	58,4	56,6	55,8	57,8	60,1
(Kansalliset) valtion velkasitoumukset	8,3	4,7	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Euroyritystodistukset ja eurohaltijavelkakirjat ^(a)	6,5	6,4	8,2	8,9	2,7	2,3	2,4	2,8
Pankkien arvioitu antolainaus ^(b)	66,6	59,9	57,3	51,4	46,7	45,0	47,1	.
Markkinoiden arvioitu koko ^(c)	185,9	176,4	168,1	154,0	145,0	141,6	146,4	.
Pankkien saamiset, joista	196,0	178,4	164,5	142,0	128,1	117,2	118,1	.
- muilta kuin pankeilta ^(d)	61,0	55,6	52,6	46,9	42,2	40,7	42,7	.
Pankkien velat, joista	191,9	174,7	157,7	136,7	129,9	120,6	118,9	.
- muille kuin pankeille ^(d)	30,9	27,1	23,1	20,9	21,9	21,7	21,4	.
Lisätiedot:								
Keskuspankkien hallussa olevat yksityiset ecut	19,1	24,0	23,3	21,8	22,9	21,4	19,1	19,9
Ecuarvopapereiden vaihto ^(e)	333,6	402,0	479,6	392,5	412,1	390,3	337,4	313,6
% kaikkien valuuttojen vaihdosta	6,1	6,9	7,4	4,1	3,9	3,6	2,7	2,5

Lähde: BIS, Euroclear, Cedel ja EMI.

- (a) Keskipitkät haltijavelkakirjat on sisällytetty kansainvälisiin joukkovelkakirjalainoihin vuodesta 1997 alkaen, kun ne aikaisempina vuosina sisältyivät ryhmään euroyritystodistukset ja eurohaltijavelkakirjat.
- (b) Antolainaus asiakkaille ja raportointialueen ulkopuolisille pankeille.
- (c) Luvusta on vähennetty 20 miljardia ecua arvioidun kaksinkertaisen laskennan eliminoimiseksi. Arvopaperi- ja pankkimarkkinat menevät osin päällekkäin, koska pankit sekä laskevat liikkeeseen että pitävät hallussaan ecu-arvopapereita. Kattavien tietojen puuttuessa tämä päällekkäisyys voidaan vain arvioida.
- (d) Vain muiksi kuin pankeiksi määritellyt.
- (e) Ensi- ja jälkimarkkinat, joukkovelkakirjalainat euro- ja kotimaisilla markkinoilla, vaihtovelkakirjalainat, vaihtuvakorkoiset haltijavelkakirjat, sijoitustodistukset, lyhyet ja keskipitkät haltijavelkakirjat.

Liitteen I kuvio.

Ecun markkinakurssin ja teoreettisen kurssin ero
(prosenttia)



Lähde: Kansalliset tiedot.

Liite 2

Lähentymisindikaattoreita koskevien tilastojen laskentamenetelmät

Lähentymisindikaattoreita koskevien tilastojen laskentamenetelmät

Tässä liitteessä on tietoa lähentymisindikaattoreita koskevien tilastojen laskentamenetelmistä ja yksityiskohtia niiden yhdenmukaistamisessa saavutetusta edistymisestä.

Kuluttajahinnat

Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdassa 1 tarkoitettussa lähentymiskriteereitä koskevassa pöytäkirjassa (n:o 6) edellytetään, että hintatason lähentymistä mitataan kuluttajahintaindeksillä yhtäläisin perustein ottaen huomioon kansallisten määritelmien erot. Vaikka jäsenmaiden nykyiset kuluttajahintatilastot perustuvat paljolti samoihin periaatteisiin, yksityiskohdissa on huomattavia eroja, jotka vaikuttavat kansallisten tietojen vertailukelpoisuuteen.

Kuluttajahintaindeksien yhdenmukaistamiseen liittyvästä käsitteistä koskevasta työstä vastaa Euroopan komissio (Eurostat) kiinteässä yhteistyössä kansallisten tilastolaitosten kanssa. Avainkäyttäjänä EMI on tiiviisti mukana tässä työssä. Lokakuussa 1995 Euroopan neuvosto hyväksyi yhdenmukaistettuja kuluttajahintaindeksejä (YKHI) koskevan asetuksen, jota käytetään yksityiskohtaisempien yhdenmukaistamistoimenpiteiden pohjakehikkona. Se määrittelee vaiheittaisen lähestymistavan kuluttajahintaindeksien yhdenmukaistamiseksi, jotta lähentymisen arviointiin tarvittavat tilastotiedot voidaan tuottaa.

Eurostat julkaisi ensimmäiset YKHIt tammikuulta 1997. Vertailutietoja on saatavissa vuodesta 1995 alkaen. YKHlen aikaansaamiseksi tehdyt yhdenmukaistamistoimenpiteet ovat toistaiseksi perustuneet kolmeen laajaan Euroopan komission asetukseen. Ne koskevat - muun muassa - YKHlen alustavaa kattavuutta, laadun muutokseen sovellettavia alustavia standardeja ja uusien tavaroiden ja palveluiden käsittelyyn

liittyviä yleisiä sääntöjä. On myös sovittu YKHlen alaindeksien yhdenmukaistetusta luokituksesta, jonka avulla voidaan vertailla kulutusmenojen alaryhmäkohtaista hintakehitystä eri jäsenvaltioissa. Hiljattain hyväksytyssä komission asetuksessa annetaan säännöt siitä, kuinka usein YKHlen hyödykekohtaisia painoja on tarkistettava. YKHlen laskentamenetelmiin vuonna 1997 tehdyt parannukset olivat huomattava askel täysin yhdenmukaistettujen YKHlen suuntaan.

Yhdenmukaistettujen kuluttajahintaindeksien avulla arvioidaan tässä raportissa kuluttajahintatason lähentymistä. Lisäksi koko euroalueen kattavan YKHIn odotetaan muodostuvan tärkeimmäksi kuluttajahintojen mittariksi yhteisen rahan alueelle tammikuusta 1999 alkaen. Kiinnostus tämän alueen yhdenmukaistamiseen jatkuu sen vuoksi edelleen voimakkaana.

Julkinen talous

Perustamissopimukseen liitetty liiallisia alijäämiä koskeva pöytäkirja n:o 5 ja neuvoston asetus marraskuulta 1993 määrittelevät "julkisen", "alijäämän", "korkokulut", "investoinnit", "velan" ja "bruttokansantuotteen (BKT)" Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT) toisen painoksen mukaisesti. EKT koostuu yhtenäisistä ja yksityiskohtaisista kansallisista tilinpitotaulukoista, jotka on kehitetty helpottamaan vertailevien analyysien tekemistä jäsenmaiden välillä. Neuvoston kesäkuussa 1996 antaman asetuksen mukaan EKT:n toista painosta sovelletaan liiallisia alijäämiä koskevaan menettelyyn vuoden 1999 loppuun saakka, minkä jälkeen se korvataan EKT 95:llä.

"Julkinen" talous käsittää keskushallinnon, alueelliset tai paikallisviranomaiset ja sosiaaliturvajärjestelmän. Siihen eivät kuulu

valtionyritykset, ja se tulee siksi pitää erillään laajemmin määritellystä julkisesta sektorista.

"Julkisen talouden alijäämä" tarkoittaa pääasiassa erotusta, joka saadaan, kun julkisen talouden bruttosäästöistä vähennetään julkisen talouden kokonaisinvestointien (määritelty kiinteän pääoman bruttomuodostukseksi) ja nettomääräisten pääomansiirtomaksujen summa. "Julkinen velka" on julkisen talouden bruttomääräisten velkojen nimelliskanta ja käsittää EKT:n toisen painoksen luokituksen mukaan liikkeessä olevan rahamäärän ja talletukset, lyhytaikaiset velkasitoumukset, pitkäaikaiset joukkovelkakirjalainat ja muut lainat. Julkisen talouden velkaan eivät sisälly kauppaluotot ja muut vastuut, joista ei ole olemassa rahoitusasiakirjaa, kuten esim. liikaa maksetut veroennakot. Siihen eivät myöskään kuulu vastuusitoumukset, kuten valtion takaukset ja eläkesitoumukset. Julkisen talouden alijäämää ja velkaa koskevista määrittelyistä johtuu, että julkisen talouden velkakannan muutos kahden peräkkäisen vuoden lopussa saattaa poiketa huomattavasti julkisen talouden alijäämän suuruudesta tarkastelun kohteena olevana vuonna. Julkisen talouden velkaa voidaan esimerkiksi vähentää valtionyritysten yksityistämisestä saaduilla tuotoilla tai myymällä muuta rahoitusomaisuutta, ilman että sillä on välitöntä vaikutusta julkisen talouden alijäämään. Käänteisesti tämä merkitsee, että julkisen talouden alijäämää voidaan supistaa korvaamalla tulonsiirtoja julkisen sektorin myöntämällä lainoilla, ilman että sillä on välitöntä vaikutusta julkisen talouden velkaan.

Yhteisön omien varojen laskemiseen käytettävää "bruttokansantuotetta (BKT)" käytetään myös liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä. BKT:n laskentaa valvoo helmikuussa 1989 annetulla neuvoston direktiivillä perustettu komitea.

Vuoden 1994 alusta lukien jäsenmaat ovat ilmoittaneet julkisen talouden alijäämää ja velkaa koskevat tiedot Euroopan komissiolle

vähintään kahdesti vuodessa. Perustamissopimuksen mukaan vastuu liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä käytettävien tilastotietojen toimittamisesta kuuluu Euroopan komissiolle. Komission tilastoviranomainen (Eurostat) valvoo, että nämä tiedot ovat EKT:n toisen painoksen mukaisia ja jäsenvaltioiden kesken vertailukelpoisia. Jos jokin seikka ei käy selvästi ilmi EKT:n toisesta laitoksesta, Eurostat pyytää asiasta lausunnon raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitealta (Committee for Monetary, Financial and Balance of Payments Statistics, CMFB), joka koostuu jäsenmaiden keskuspankkien ja kansallisten tilastolaitosten edustajista. Saatuaan lausunnon Eurostat tekee itsenäisen päätöksen siitä, mikä tulee olemaan jäsenmaissa sovellettava tilastollinen käsittely.

Valuuttakurssit

Jäsenmaiden valuuttojen kurssit ecuun nähden noteerataan päivittäin (ns. klo 14.15:n neuvottelu) ja julkaistaan Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä; tässä raportissa käytetyt EU:n jäsenmaiden ristikkäiskurssit on johdettu näistä ecun vaihtokursseista. Raportissa esitetään taustatietoina myös nimellisiä ja reaalisia efektiivisiä valuuttakursseja, jotka perustuvat BISin laskemiin sarjoihin.

Pitkät korot

Pöytäkirjassa n:o 6 Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdassa 1 tarkoitetuista lähentymiskriteereistä edellytetään, että korkojen lähentymistä arvioidaan valtion pitkien joukkovelkakirjalainojen tai muiden vastaavien arvopapereiden perusteella. Korkojen kehitystä seurataan vuoden ajan ennen arviointia ja seurannassa otetaan huomioon kansalliset erot.

Vaikka Euroopan komissio lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan n:o 6 artiklan 5 mukaan on vastuussa pöytäkirjan

soveltamisessa tarvittavien tilastotietojen tuottamisesta, EMI on alan asiantuntemuksensa vuoksi antanut apua edustavien pitkien korkojen tilastotietojen määrittelyssä ja tilastotietojen keräämisessä keskuspankeilta komissiota varten.

Vaikka eri jäsenvaltioiden joukkovelkakirjatuottojen laskentamenetelmät ovat samanlaisia, pitkien korkojen tilastoinnissa esiintyi huomattavia eroja; erot liittyivät arvopapereiden valintaan, käytettyihin tuottokaavoihin, valittuihin maturiteetteihin, verokohteluun ja erisuuruisista kuponkiko-roista johtuvien tuottoerojen muuttamiseen keskenään vertailukelpoisiksi. Yhdenmukaistamistyön tavoitteena oli laatia - tietojen vertailukelpoisuutta haittaamatta - erityisesti näitä valintoja koskevia suosituksia, jotka olisivat niin yleisiä, että niissä otettaisiin huomioon kansallisten markkinoiden erot, ja kuitenkin niin joustavia, etteivät ne rajoita markkinoiden kehitystä.

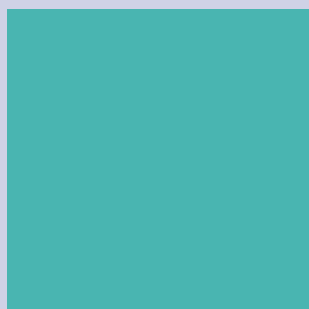
Yhdenmukaistamisen periaatteina oli, että joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlaskijan tulisi olla valtio, kiinteäkorkoisten arvopapereiden maturiteetin tulisi olla noin 10 vuotta ja tuotto tulisi laskea bruttomäärästä (eli tuotosta, josta ei ole vähennetty veroja). Jotta markkinoiden syvyys tulisi otetuksi huomioon ja jotta likviditeettipreemio ei siirtyisi tuottoon, arvopaperit olisi valittava sillä perusteella, että ne ovat hyvin likvidejä. Vastuu valinnasta on jäsenvaltioilla. Joulukuun 1997 lopussa yksitoista jäsenmaata käytti viitelainaa ja neljä otosta joukkovelkakirjalainoista käyttäen määräävänä tekijänä markkinoiden likviditeettiä 10 vuoden maturiteetissa. Arviointiin ei oteta lainoja, joihin sisältyy "erikoispiirteitä" (esim. optiot tai nollakuponkilainat). Valittaessa hyvin likvidejä joukkovelkakirjalainoja minimoidaan

myös tehokkaasti ja epäsuorasti eri kuponkiarvojen vaikutus. Lopuksi yhdenmukainen kaava valittiin olemassa olevien kansainvälisten standardien joukosta. Se on kaava 6.3 International Securities Market Associationin julkaisusta "Formulae for Yield and other Calculations". Kun otoksessa on enemmän kuin yksi joukkovelkakirjalaina, valittujen lainojen likviditeetti oikeuttaa käyttämään tuottojen yksinkertaista keskiarvoa edustavan koron tuottamiseksi. Näiden muutosten tarkoituksena oli painottaa lähentymisen kestävyuden mittamista tilastojen avulla. Kuten jo mainittiin, yhdenmukaistettujen edustavien pitkien korkojen tuottaminen on toteutunut keskuspankeissa, ja tässä raportissa käytetään täysin yhdenmukaistettuja korkotietoja.

Muut tekijät

Perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdan I viimeisessä kappaleessa todetaan, että komission ja EMI:n raporteissa on neljän pääkriteerin lisäksi otettava huomioon ecun kehitys, markkinoiden yhdentymisen tulokset, vaihtotaseiden tasapainon tila ja kehitys sekä yksikkötyökustannusten ja muiden hintaindikaattorien kehityksen tarkastelu.

Pöytäkirjassa n:o 6, joka neljän pääkriteerin osalta kuvailee käytettävät tiedot melko yksityiskohtaisesti ja määrää, että komission on toimitettava kriteereiden noudattamisen arviointiin tarvittavat tiedot, ei ole mitään viittausta näihin "muihin tekijöihin". Ecun kehityksen ja markkinoiden yhdentymisen liittyessä yleisemmin kehitykseen kohti talous- ja rahaliittoa, muiden tekijöiden analysointi perustuu määritelmiin, jotka tällä hetkellä tuottavat jäsenvaltioiden kesken kaikkein vertailukelpoisimmat tulokset.



Luku II

Kansallisen lainsäädännön mukauttaminen perustamissopimukseen

I Yleistä

1.1 Johdanto

Perustamissopimuksen¹⁶ artiklan 109 j kohdissa 1 ja 4 edellytetään, että EMI (ja komissio) antavat kertomuksia muun muassa siitä, onko kunkin jäsenvaltion kansallinen lainsäädäntö, sen kansallisen keskuspankin perussääntö mukaan luettuna, sopu-
soinnussa perustamissopimuksen artiklojen 107 ja 108 sekä EKP:n/EKP:n perussäännön kanssa (tässä raportissa tuosta edellytyksestä käytetään myös ilmausta ”oikeudellinen lähentyminen”). Perustamissopimuksen artiklassa 108, jonka sisältö toistetaan perussäännön¹⁶ artiklassa 14.1, määrätään jokainen jäsenvaltio huolehtimaan siitä, että viimeistään päivänä, jona EKPJ perustetaan, sen kansallinen lainsäädäntö, kansallisen keskuspankin perussääntö mukaan luettuna, on sopu-
soinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa.

EMI on selvittänyt jäsenvaltioiden lainsäädäntötilannetta sekä niiden toteuttamia tai vielä tarvittavia lainsäädäntötoimia, joilla kansallinen lainsäädäntö saatetaan perustamissopimuksen ja perussäännön mukaiseksi. Selvityksen tulokset esitetään tässä raportissa. Raportti perustuu EMIn aikaisempiin kertomuksiin oikeudellisesta lähentymisestä: vuosina 1995 ja 1996 julkaistuihin kertomuksiin lähentymisen edistymisestä sekä näiden kertomusten päivitettyihin lainsäädäntötietoihin, jotka julkaistiin lokakuussa 1997.

Kaikki jäsenvaltiot lukuun ottamatta Tanskaa, jonka lainsäädäntöä ei tarvitse mukauttaa, ovat muuttaneet kansallisten keskuspankkiensa perussäännöt vuonna 1997 tai 1998 EMIn kertomuksissa ja lausunnoissa esitettyjen kriteerien mukaisesti tai ovat edenneet pitkälle niiden muuttamisessa. Yhdistynyt kuningaskunta, joka on vapautettu perustamissopimuksen artiklassa 108 määrätyistä velvoitteista, valmistele parhaillaan uutta kansallisen keskuspankin perussääntöä. Vaikka tällä uudella perus-

säännöllä lisätäänkin keskuspankin toiminnallista riippumattomuutta, sillä ei varsinaisesti pyritä samantasoiseen oikeudelliseen lähentymiseen kuin EMI vaatii edellytyksenä perustamissopimuksen ja EKP:n /EKP:n perussäännön täysimittaiselle noudattamiselle. Lainsäätäjät kaikkialla Euroopan unionissa edellä mainituin poikkeuksin ovat toteuttaneet lainsäädäntöprosessin, jolla kansalliset keskuspankit valmistautuvat EMUn kolmanteen vaiheeseen.

1.2 Mukautusten soveltamisala

1.2.1 Mukautettavat alueet

Jotta pystyttäisiin määrittämään ne alueet, joilla kansallista lainsäädäntöä on mukautettava, erotetaan toisistaan

- kansallisten keskuspankkien riippumattomuus (ks. erityisesti perustamissopimuksen artikla 107 sekä perussäännön artikkelit 7 ja 14.2)
- kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin (ks. erityisesti perussäännön artikkelit 12.1 ja 14.3) sekä
- muu lainsäädäntö kuin kansallisten keskuspankkien perussäännöt.

Kansallisten keskuspankkien riippumattomuus

Perussäännön mukaan kansallisten keskuspankkien pääjohtajilla on (EKP:n neuvoston jäsenenä) keskeinen asema rahapolitiikan määrittelyssä ja kansallisilla

¹⁶ Viitattaessa perustamissopimukseen ja perussääntöön viitataan Euroopan yhteisön perustamissopimukseen ja EKP:n/EKP:n perussääntöön, jollei toisin mainita.

keskuspankeilla EKPJ:n toimien suorittamisessa (perussäännön artikla 12.1, viimeinen kohta). Sen vuoksi on tärkeää, että kansalliset keskuspankit ovat EKPJ:n tehtäviä suorittaessaan riippumattomia ulkopuolisista tahoista.

Kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Perussäännön artiklassa 14.3 todetaan kansallisten keskuspankkien olevan erottamaton osa EKPJ:tä ja toimivan EKP:n suuntaviivojen ja ohjeiden mukaisesti sekä EKP:n neuvoston toteuttavan tarvittavat toimenpiteet sen varmistamiseksi, että EKP:n suuntaviivoja ja ohjeita noudatetaan. Kansalliset (erityisesti kansallisten keskuspankkien perussääntöihin sisältyvät) säännökset, jotka estäisivät EKPJ:n tehtävien suorittamista tai EKP:n päätösten noudattamista, olisivat järjestelmän tehokkaan toiminnan vastaisia. Sen vuoksi kansallisia lainsäädäntöjä ja kansallisten keskuspankkien perussääntöjä on mukautettava, jotta ne olisivat sopusoinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa.

Muu lainsäädäntö kuin kansallisten keskuspankkien perussäännöt

Perustamissopimuksen lukuun "Rahapolitiikka" sisältyvässä artiklassa 108 määrätty oikeudellisen lähentymisen velvoite koskee niitä lainsäädännön alueita, joihin siirtyminen talous- ja rahaliiton toisesta vaiheesta kolmanteen vaiheeseen vaikuttaa ja jotka muuttamattomina olisivat ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa. Näiden alueiden säädöksistä EMI on keskittynyt arvioimaan erityisesti niitä, jotka vaikuttavat kansallisen keskuspankin toimintaan sen suorittaessa EKPJ:n tehtäviä, sekä rahaa koskevia säädöksiä.

1.2.2 "Sopusointu" ja "yhdenmukaistaminen"

Perustamissopimuksen artiklassa 108 määrätään, että kansallisen lainsäädännön on oltava "sopusoinnussa" perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa. Ilmaisuihin "sopusoinnussa" osoittaa, että perustamissopimuksessa ei vaadita kansallisten keskuspankkien perussääntöjen "yhdenmukaistamista" toisiinsa eikä EKP:n perussääntöön nähden. Kansallisia eroja saa edelleen olla. Perussäännön artiklassa 14.4 sallitaan kansallisille keskuspankeille myös muita kuin perussäännössä määrättyjä tehtäviä, jolleivät ne ole ristiriidassa EKPJ:n tavoitteiden ja tehtävien kanssa. Tällaisia muita tehtäviä mahdollistavat säännökset ovat selkeä esimerkki tapauksista, joissa kansallisten keskuspankkien perussääntöjen sallitaan edelleen poiketa toisistaan. Ilmaisuihin "sopusoinnussa" merkitseekin, että kansallisia lainsäädäntöjä ja kansallisten keskuspankkien perussääntöjä on muutettava siten, etteivät ne ole ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa ja että kansalliset keskuspankit integroituvat EKPJ:hin tarvittavalla tavalla. Vaikka kansallisia käytäntöjä saa edelleen jatkaa, on muutettava erityisesti kaikki säännökset, jotka rikkovat perustamissopimuksen määräyksiä kansallisen keskuspankin riippumattomuudesta ja sen asemasta EKPJ:n erottamattomana osana. Perustamissopimuksessa ja perussäännössä vaaditaan, että kansallisen lainsäädännön ristiriitaisuudet perustamissopimukseen ja perussääntöön nähden on poistettava. Tähän veloitteeseen ei vaikuta perustamissopimuksen ja perussäännön ensisijaisuus kansalliseen lainsäädäntöön nähden eikä kulloisenkin ristiriitaisuuden luonne.

Perustamissopimuksen artiklassa 108 määrätty velvoite koskee ainoastaan ristiriitaisuutta perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin nähden. Se ei siis koske ristiriitaisuutta sellaiseen yhteisön sekundäärilainsäädäntöön nähden, joka annetaan sen jälkeen, kun talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen

osallistuvat jäsenvaltiot on valittu, ja joka tulee voimaan kolmannen vaiheen alkaessa. Kolmannen vaiheen alettua myös sellainen kansallinen lainsäädäntö, joka on ristiriidassa EY:n tai EKP:n sekundäärilainsäädännön kanssa, on luonnollisesti mukautettava tähän sekundäärilainsäädäntöön. Tämä yleisvaatimus perustuu yhteisön tuomioistuimen oikeuskäytäntöön.

Perustamissopimuksessa ja perussäännössä ei myöskään määrätä, millä keinoin kansallista lainsäädäntöä on mukautettava. Se voidaan tehdä sisällyttämällä kansalliseen lainsäädäntöön joko viittauksia perustamissopimukseen ja perussääntöön tai sisällyttämällä siihen näiden määräyksiä taikka yksinkertaisesti poistamalla ristiriitaisuudet tai käyttämällä näitä menetelmiä yhdessä.

1.2.3 Mukauttamisen aikataulu

Perustamissopimuksen artiklan 108 mukaan kansallisen lainsäädännön on oltava sopusoinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa "viimeistään päivänä, jona EKPJ perustetaan" (tämä tapahtuu perustamissopimuksen artiklan 109 I kohdan I mukaan ennen talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkua). Artiklan 108 noudattamiseksi kansalliset lainsäädäntömenettelyt on toteutettava siten, että kansalliset lainsäädännöt ovat sopusoinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa viimeistään EKPJ:n perustamispäivänä.

Perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuus edellyttää, että lainsäädäntöprosessi on saatettu päätökseen eli kansallinen lainsäätäjä on antanut kyseisen lain ja että kaikki jatkotoimet, kuten voimaannpano, on toteutettu. Tämä koskee kaikkia artiklassa 108 tarkoitettuja säädöksiä. Määritettäessä ajankohtaa, jona lainsäädännön on tultava voimaan, on kuitenkin tärkeää erottaa toisistaan lainsäädännön eri alueet.

Useilla niistä päätöksistä, jotka EKP:n neuvosto ja kansalliset keskuspankit tekevät EKPJ:n perustamispäivän ja vuoden 1998 lopun välisenä aikana, määritellään euroalueen yhteistä rahapolitiikkaa ja sen toteuttamista. Sen vuoksi kansallisen keskuspankin riippumattomuuteen liittyvät lainsäädännön ristiriitaisuudet perustamissopimukseen ja perussääntöön nähden on tosiasiallisesti poistettava EKPJ:n perustamispäivään mennessä. Tarvittavien lainmuutosten on siis tuona päivänä oltava paitsi hyväksyttyjä myös voimassa. Muiden lakisääteisten vaatimusten, jotka liittyvät kansallisten keskuspankkien oikeudelliseen integroitumiseen EKPJ:hin, ei tarvitse tulla voimaan ennen sitä ajankohtaa, jona kansallisesta keskuspankista tulee erottamaton osa EKPJ:tä. Tämä ajankohta on kolmannen vaiheen alkamispäivä, tai jos kyse on jäsenvaltiosta, jota koskee poikkeus tai jolla on erityisasema, se päivä, jona tämä valtio ottaa käyttöön yhteisen rahan.

Artiklassa 108 määrätään myös tarkka ajankohta, jolloin mukautukset on viimeistään tehtävä. Tämä ajankohta on EKPJ:n perustamispäivä. Artiklaa ei sovelleta mahdollisiin perustamispäivän jälkeisiin, esimerkiksi yhteisön sekundäärilainsäädäntöön perustuviin, lainsäädännön muutoksiin. Siksi tässä raportissa ei puututa esimerkiksi tuleviin kansallisen lainsäädännön mukautuksiin, jotka johtuvat euron käyttöönotosta annetuista EU:n neuvoston asetuksista. Tällaisia ovat muun muassa kansallisten setelien ja metallirahojen korvaaminen euroseteleillä ja -metallirahoilla sekä näihin liittyvät oikeudelliset näkökohdat¹⁷.

¹⁷ EU:n neuvoston asetus 1103/97 tietyistä euron käyttöön ottamiseen liittyvistä säännöksistä ja luonnos EU:n neuvoston asetukseksi .../98 euron käyttöön ottamisesta.

1.3 Jäsenvaltiot, joita koskee poikkeus; Tanska ja Iso-Britannia

1.3.1 Jäsenvaltiot, joita koskee poikkeus

Artiklojen 107 ja 108 soveltamisen kannalta perustamissopimuksessa ja perussäännössä ei eroteta toisistaan ns. poikkeusmaita ja muita jäsenvaltioita. Myöskään perustamissopimuksen artiklalla 109 k ja perussäännön artiklalla 43 ei vapauteta poikkeusmaita velvollisuudesta varmistaa keskuspankkinsa riippumattomuus. Artiklojen mukaan poikkeus merkitsee ainoastaan, että tällaisen jäsenvaltion kansallinen keskuspankki säilyttää rahapoliittisen toimivaltansa ja osallistuu EKPJ:hin rajoitetusti siihen ajankohtaan saakka, jona jäsenvaltio ottaa käyttöön yhteisen rahan.

1.3.2 Tanska

Eräistä Tanskaa koskevista määräyksistä tehdyssä perustamissopimuksen pöytäkirjassa n:o 12 todetaan, että Tanskan hallitus antaa EU:n neuvostolle tiedoksi kantansa osallistumisesta kolmanteen vaiheeseen ennen kuin neuvosto suorittaa perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdassa 2 tarkoitetun arvioinnin. Tanska on jo ilmoittanut, ettei se aio osallistua kolmanteen vaiheeseen. Pöytäkirjan n:o 12 artiklan 2 mukaan tämä merkitsee, että Tanskaa kohdellaan jäsenvaltiona, jota koskee poikkeus. Tilanteen vaikutuksista Tanskan kannalta on määrätty päätöksellä,

jonka jäsenvaltioiden valtion- tai hallitusten päämiehet tekivät huippukokouksessaan Edinburghissa 11. ja 12.12.1992. Tässä päätöksessä todetaan, että Tanskalla säilyy sen nykyinen kansallisiin lakeihin ja asetuksiin perustuva rahapoliittinen toimivalta, mukaan lukien Tanskan keskuspankin Danmarks Nationalbankin rahapoliittiset valtuudet. Koska Tanskaan sovelletaan perustamissopimuksen artiklan 109 k kohdan 3 mukaan artiklaa 107, Danmarks Nationalbankin on täytettävä keskuspankin riippumattomuutta koskevat vaatimukset.

1.3.3 Iso-Britannia

Perustamissopimukseen liitetyn eräistä Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistyneeseen kuningaskuntaan liittyvistä määräyksistä tehdyn pöytäkirjan n:o 11 mukaan Yhdistynyt kuningaskunta ei ole velvollinen siirtymään talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen, jollei se ilmoita EU:n neuvostolle tällaisesta aikomuksestaan. Yhdistynyt kuningaskunta ilmoitti neuvostolle 30.10.1997, ettei se aio ottaa käyttöön yhteistä rahaa 1.1.1999. Tämän ilmoituksen johdosta Yhdistyneeseen kuningaskuntaan ei sovelleta tiettyjä perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiä (mukaan lukien sopimuksen artikkelit 107 ja 108). Näin ollen tällä hetkellä ei ole oikeudellista velvoitetta varmistaa, että Yhdistyneen kuningaskunnan kansallinen lainsäädäntö (keskuspankin, Bank of Englandin, perussääntö mukaan lukien) on sopusoinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa.

2 Kansallisten keskuspankkien riippumattomuus

2.1 Yleistä

EKPJ:llä on tulevaisuudessa yksinoikeus ja yksinomainen velvollisuus määritellä ja toteuttaa rahapolitiikkaa. Riippumattomuus poliittisista viranomaisista tekee EKPJ:lle mahdolliseksi päättää rahapolitiikasta, jolla pyritään säädetyn hintavakaustavoitteen toteuttamiseen. Lisäksi riippumattomuus edellyttää, että EKPJ:llä on tarvittava toimivalta panna rahapoliittiset päätökset täytäntöön.

Keskuspankin riippumattomuus on olennaista talous- ja rahaliittoon siirtymisen uskottavuuden kannalta ja siten koko talous- ja rahaliiton toiminnan edellytys. Talous- ja rahaliiton institutionaalisena edellytyksenä on, että nykyisin jäsenvaltioille kuuluvaa rahapoliittista toimivaltaa tullaan käyttämään uudessa järjestelmässä, EKPJ:ssä. Tämä ei olisi mahdollista, jos jäsenvaltiot voisivat vaikuttaa EKPJ:n hallintoelinten päätöksiin.

Keskuspankin riippumattomuuden rajat ilmenevät sen perussäännöstä, jossa määritellään pankin tavoite ja toimivallan laajuus, sekä lainsäätäjän tarkistamasta lainsäädännöstä.

Määrittäessään keskuspankin riippumattomuuden tunnusmerkit EMI on erottanut toisistaan institutionaaliset, henkilöihin liittyvät ja taloudelliset tunnusmerkit¹⁸. Tässä yhteydessä EMI on tehnyt kolme perusolettamusta:

- Keskuspankilta edellytetään riippumattomuutta sen käyttäessä sitä toimivaltaa ja toteuttaessa niitä tehtäviä ja velvollisuuksia, jotka perustamissopimuksessa ja perussäännössä määrätään EKPJ:lle ja kansallisille keskuspankeille, ja siksi keskuspankin riippumattomuuden tunnusmerkkejä olisi tarkasteltava tästä näkökulmasta.

- Näitä tunnusmerkkejä ei saisi pitää jonkinlaisena yhteisön sekundäärlainsäädäntönä, joka ulottuu perustamissopimuksen ja perussäännön soveltamisalaa laajemmalle, vaan ne olisi nähtävä keinoina helpottaa kansallisten keskuspankkien riippumattomuuden arviointia.
- Keskuspankin riippumattomuutta ei voida ilmaista matemaattisilla kaavoilla eikä soveltaa mekaanisesti, joten yksittäisten kansallisten keskuspankkien saavuttamaa riippumattomuutta arvioidaan tapauskohtaisesti.

2.2 Institutionaalinen riippumattomuus

Institutionaalinen riippumattomuus on keskuspankin riippumattomuuden tunnusmerkki, johon nimenomaisesti viitataan perustamissopimuksen artiklassa 107 ja joka toistetaan perussäännön artiklassa 7. Näissä artikloissa kielletään EKP:tä, kansallisia keskuspankkeja ja niiden päätöksentekielinten jäseniä pyytämästä tai ottamasta ohjeita yhteisön toimielimiltä tai laitoksilta, jäsenvaltioiden hallituksilta ja muilta tahoilta. Lisäksi artikloissa kielletään yhteisön toimielimiä ja laitoksia sekä jäsenvaltioiden hallituksia yrittämästä vaikuttaa EKP:n päätöksentekielinten jäseniin tai kansallisten keskuspankkien sellaisten päätöksentekielinten jäseniin, joiden päätökset voivat vaikuttaa keskuspankkien toimintaan näiden suorittaessa EKPJ:n tehtäviä.

¹⁸ Myös toiminnallisen riippumattomuuden kriteeriä sovelletaan, mutta koska kansalliset keskuspankit kolmannessa vaiheessa integroituvat EKPJ:hin, toiminnallisen riippumattomuuden kriteerin täyttymistä käsitellään osana kansallisten keskuspankkien oikeudellista integroitumista EKPJ:hin (kohta 3).

Perussäännön artiklassa 3 määritellään EKPJ:n perustehtäviksi seuraavat:

- yhteisön rahapolitiikan määrittelemine ja toteuttaminen
- valuuttamarkkinatoimien suorittaminen perustamissopimuksen artiklan 109 mukaisesti
- jäsenvaltioiden virallisten valuuttavarojen hallussapito ja hoito
- maksujärjestelmien moitteettoman toiminnan edistäminen.

Artiklan 107 viittaus EKPJ:n tehtäviin ja velvollisuuksiin merkitsee, että riippumattomuusvaatimus koskee kaikkia EKPJ:n tehtäviä. Muilla toiminnan aloilla ohjeet eivät ole kiellettyjä. Tämä koskee esimerkiksi tilannetta, jossa kansalliset keskuspankit hoitavat perussäännön artiklassa 14.4 asetetu in rajoituksin sallittuja muita tehtäviä. Artiklan 14.4 mukaan kansalliset keskuspankit voivat suorittaa myös muita kuin perussäännössä määrättyjä tehtäviä, jollei EKPJ:n neuvosto kahden kolmasosan enemmistöllä päättä, että nämä tehtävät ovat ristiriidassa EKPJ:n tavoitteiden ja tehtävien kanssa.

Ohjeiden ottamisen ja vaikuttamispyrkimysten kiello koskee kaikkia ulkopuolisia tahoja, jotka voivat vaikuttaa kansallisten keskuspankkien toimintaan EKPJ:n asioissa ja estää niitä noudattamasta perustamissopimusta ja EKPJ:n/EKPJ:n perussääntöä.

Seuraavat kolmansien osapuolten (kuten hallituksen tai parlamentin) oikeudet ovat perustamissopimuksen ja/tai perussäännön vastaisia, ja niitä on sen vuoksi mukautettava.

2.2.1 Oikeus antaa ohjeita

Kolmansien osapuolten oikeus antaa EKPJ:n tehtäviin liittyviä ohjeita kansallisille keskuspankeille tai niiden

päätöksentekuelimille on ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa.

2.2.2 Oikeus hyväksyä, keskeyttää, kumota tai lykätä päätöksiä

Kolmansien osapuolten oikeudet hyväksyä, keskeyttää, kumota tai lykätä EKPJ:n tehtäviin liittyviä kansallisten keskuspankkien päätöksiä ovat ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa.

2.2.3 Oikeus tarkastaa päätöksiä oikeudellisin perustein

Oikeus tarkastaa oikeudellisin perustein EKPJ:n tehtävien suorittamiseen liittyviä päätöksiä on ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa, koska näiden tehtävien suorittamista ei saa estää kansallisella tasolla. Tämä kiello ilmentää paitsi keskuspankin riippumattomuutta myös yleisempää vaatimusta kansallisten keskuspankkien integroitumisesta EKPJ:hin (ks. kohta 3). Vaikka keskuspankin pääjohtaja ei olekaan "kolmas osapuoli", hänen oikeutensa tarkastaa päätöksiä oikeudellisin perustein ja saattaa käsiteltävät asiat sen jälkeen poliittisille viranomaisille lopullisesti päätettäväksi vastaisi ohjeiden pyytämistä poliittisilta elimiltä, mikä on ristiriidassa perustamissopimuksen artiklan 107 kanssa.

2.2.4 Oikeus osallistua kansallisen keskuspankin päätöksentekuelimiin ja käyttää niissä äänioikeutta

Muiden toimielinten (kuten hallituksen ja parlamentin) edustajien osallistuminen kansallisen keskuspankin päätöksentekuelinten toimintaan ja tähän liittyvä äänioikeus asioissa, jotka koskevat EKPJ:n tehtävien suorittamista kansallisissa keskuspankeissa, on ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa, vaikkei kyseessä olisikaan ratkaiseva ääni.

2.2.5 Oikeus tulla kuulluksi (ennakolta) kansallisen keskuspankin päätöksenteossa

Kansallisen keskuspankin nimenomainen lakisääteinen velvollisuus kuulla poliittisia viranomaisia on virallinen järjestelmä, jolla varmistetaan, että viranomaisten näkemys voi vaikuttaa lopulliseen päätökseen. Siten tällainen velvollisuus on perustamis-sopimuksen ja perussäännön vastainen.

Kolmannessa vaiheessa ensisijainen vastuu EKP:n tehtävien suorittamisesta on EKP:n neuvostolla. Siten vuoropuhelu poliittisten elinten kanssa käydään pääasiassa yhteisön tasolla (katso erityisesti perustamis-sopimuksen artikla 109 b ja perussäännön artikla 15.3). Vaikka kansallisten keskuspankkien ja niiden kansallisten poliittisten viranomaisten välinen vuoropuhelu perustuisikin lakisääteisiin velvollisuuksiin antaa tietoja ja vaihtaa näkemyksiä, se on kuitenkin sopusoinnussa perustamis-sopimuksen ja perussäännön kanssa, jos

- se ei vaaranna keskuspankkien päätöksentekaelinten jäsenten riippumattomuutta
- EKP:n toimivalta ja vastuu yhteisön tasolla sekä kansallisen keskuspankin pääjohtajan erityisasema EKP:n päätöksentekaelinten jäsenenä otetaan huomioon ja
- perussäännön määräyksistä johtuvia salassapitovaatimuksia noudatetaan.

2.3 Henkilöiden riippumattomuus

Keskuspankin riippumattomuutta vahvistetaan edelleen perussäännön määräyksellä, jolla taataan EKP:n päätöksentekaelinten jäsenille toimikausiturva. Perussäännön artiklan 14.2 mukaan kansallisten keskuspankkien perussäännöissä on erityisesti määrättävä keskuspankin pääjohtajan toimikaudeksi vähintään viisi vuotta. Lisäksi 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. Artiklan mukaan pääjohtaja voi myös hakea muutosta erottamispäätökseen yhteisön tuomioistuinta. Kansallisten keskuspankkien perussääntöjen on oltava tämän artiklan mukaiset.

Näin ollen kansallisten keskuspankkien perussääntöjen on täytettävä seuraavat henkilöiden riippumattomuuden tunnusmerkit:

2.3.1 Pääjohtajien vähimmäistoimikausi

Kansallisten keskuspankkien perussäännöissä on EKP:n/EKP:n perussäännön artiklan 14.2 mukaisesti määrättävä pääjohtajalle vähintään viiden vuoden toimikausi. Tämä ei luonnollisestikaan estä määräämästä pitempää toimikautta. Toimikauden rajoittamattomuus ei edellytä perussääntöjen mukauttamista, jos pääjohtajan erottamisperusteet ovat EKP:n/EKP:n perussäännön artiklan 14.2 mukaiset (ks. kohta 2.3.2). Pakollinen eläkeikä ei sinänsä ole ristiriidassa vähintään viiden vuoden toimikautta koskevan perussäännön määräyksen kanssa.

2.3.2 Pääjohtajien erottamisperusteet

Kansallisten keskuspankkien perussäännöillä on varmistettava, ettei pääjohtajia voida erottaa muista kuin EKP:n/EKP:n perussäännön artiklassa 14.2 mainituista syistä (eli jos pääjohtaja ei enää täytä niitä vaatimuksia, joita hänen tehtävänsä edellyttävät, tai jos hän on syylistynyt vakavaan rikkomukseen). Tämän vaatimuksen tarkoituksena on estää pääjohtajan nimittämiseen osallistuneiden viranomaisten, erityisesti hallituksen tai parlamentin, harkintavalta pääjohtajan erottamisessa. EKP:n perustamispäivästä

lukien kansallisten keskuspankkien perussäännöissä on oltava EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklan 14.2 mukaiset erottamisperusteet tai niissä ei saa mainita mitään erottamisperusteita, koska artikla 14.2 on suoraan sovellettava.

2.3.3 EKPJ:n tehtäviä hoitavien päätöksentekaelinten muille jäsenille kuin pääjohtajille taattava toimikausiturva

Henkilöiden riippumattomuus voisi vaarantua, jollei määräyksiä pääjohtajien toimikausiturvasta sovellettaisi myös muihin EKPJ:n tehtäviä hoitavien kansallisten keskuspankkien päätöksentekaelinten jäseniin. Tämä vaatimus yhtäläisestä toimikausiturvasta johtuu perustamissopimuksen ja perussäännön eri artikloista. Perussäännön artiklan 14.2 toimikausiturva ei rajoitu pääjohtajiin, ja perustamissopimuksen artiklassa 107 ja perussäännön artiklassa 7 viitataan "kansallisen keskuspankin päätöksentekaelinten jäseniin" eikä "pääjohtajiin". Tämä koskee erityisesti tilannetta, jossa pääjohtaja on "primus inter pares" yhtäläisesti äänioikeutettujen kollegojen keskuudessa tai jossa perussäännön artiklassa 10.2 tarkoitetussa tapauksessa tällaisten muiden jäsenten on mahdollisesti toimittava pääjohtajan sijaisena EKP:n neuvostossa. Tämä yleisperiaate ei estäisi määräämistä erilaisia toimikausia ja/tai erottamisperusteita tapauksissa, joissa päätöksentekaelinten jäsenet ja/tai itse päätöksentekaelimet eivät osallistu EKPJ:n tehtävien hoitamiseen.

Yksi päätöksentekaelinten jäsenten nimittämisjärjestelmään liittyvä seikka ansaitsee erityistä huomiota. Joidenkin kansallisten keskuspankkien perussäännöissä määrätään, että jäsenyyden tullessa avoimeksi uusi jäsen nimitetään eronneen (tai kuolleen) jäsenen jäljellä olevaksi toimikaudeksi. Tällä tavoin varmistetaan, että näiden päätöksentekaelinten jäsenet vaihtuvat määrätyn aikataulun mukaan,

vaikka jäsenyyksiä voikin tulla avoimeksi odotettua aikaisemmin. Tämä vahvistaa päätöksentekaelinten kollektiivista riippumattomuutta poliittisista viranomaisista. Vaikka näillä nimittämisjärjestelmillä ei aina pystytäkaan varmistamaan, että kukin yksittäinen päätöksentekaelinten jäsen toimii tehtävässään EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklassa 14.2 määrätty vähintään viisi vuotta, niiden yleinen tavoite on sopusoinnussa perustamissopimuksen kanssa, jos normaali toimikausi on niissä yleisesti määrätty vähintään viisivuotiseksi.¹⁹ Jotta kuitenkin välttyttäisiin epäselvyyksiltä EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklan 14.2 noudattamisen suhteen, EMI suosittelee, että kaikkien kansallisten keskuspankkien perussäännöillä varmistetaan kullekin yksittäiselle EKPJ:n tehtäviä hoitavan päätöksentekaelimen jäsenelle vähintään viiden vuoden toimikausi.

Tämä suositus ei koske siirtymäkauden järjestelyjä, joilla asetetaan uudet päätöksentekaelimet ja määrätään niiden jäsenten toimikausille eri päättymispäivät. Se koskee lopullisia järjestelmiä, joilla on tarkoitus varmistaa päätöksentekaelinten jäsenten toimikausille eri päättymispäivät ja siten turvata jatkuvuus kansallisten keskuspankkien hallinnossa²⁰.

2.3.4 Eturistiriitojen estäminen

Henkilöiden riippumattomuuden takamiseksi on myös varmistettava, ettei synny eturistiriitaa kansallisten keskuspankkien päätöksentekaelinten jäsenille keskuspankkeja kohtaan määrättyjen velvollisuuksien (eikä

¹⁹ Perustamissopimuksessa määrätään tällaiset järjestelmät muille riippumattomille yhteisön toimielimille Euroopan komissiolle (artiklassa 159), yhteisön tuomioistuimelle (artiklassa 167) ja tilintarkastustuomioistuimelle (artiklan 188b kohdassa 6).

²⁰ EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklassa 50 määrätään tällaisesta järjestelmästä, jossa muiden EKP:n johtokunnan jäsenten kuin puheenjohtajan ensimmäiset nimitykset porrastetaan.

myöskään pääjohtajille EKP:tä kohtaan määrättyjen velvollisuuksien) ja muiden sellaisten tehtävien välillä, joita EKPJ:n tehtäviä hoitavien päätöksentekoelementtien jäsenet saattavat suorittaa ja jotka voivat vaarantaa jäsenten riippumattomuuden. Periaatteessa jäsenyys EKPJ:n tehtäviä hoitavassa päätöksentekoelementissä on ristiriidassa muiden, mahdollisesti eturistiriitaan johtavien tehtävien hoitamisen kanssa.

2.4 Taloudellinen riippumattomuus

Jos kansallinen keskuspankki on institutionaalisesti ja toiminnallisesti täysin riippumaton mutta sillä ei ole oikeutta itse päättää tehtäviensä hoitamiseen tarvittavien varojen käytöstä, sen yleinen riippumattomuus heikkenee. EMI katsoo, että

kansallisten keskuspankkien on voitava päättää tarvittavien varojen käytöstä, jotta voidaan varmistaa, että ne voivat suorittaa asianmukaisesti niille kuuluvat EKPJ:n tehtävät. Kansallisen keskuspankin tilinpäätösten jälkitarkastuksen voidaan katsoa ilmentävän kansallisen keskuspankin tilivelvollisuutta omistajiaan kohtaan, jos keskuspankin perussäännössä on riittävät takeet siitä, ettei tämä tarkastus ole ristiriidassa pankin riippumattomuuden kanssa. Niissä maissa, joissa kolmannet osapuolet ja erityisesti hallitus ja/tai parlamentti voivat suoraan tai välillisesti vaikuttaa kansallisen keskuspankin budjetista päättämiseen tai voitonjakoon, näihin säännöksiin olisi sisällytettävä suojalauseke, jolla varmistetaan, ettei tämä vaikutusmahdollisuus estä kansallisia keskuspankkeja suorittamasta asianmukaisesti niille kuuluvia EKPJ:n tehtäviä.

3 Kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Toinen oikeudellisen lähentymisen alue ovat ne lainsäädäntötoimet, joita kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin edellyttää²¹. Erityisesti saatetaan tarvita toimia, joilla tehdään kansallisille keskuspankeille mahdolliseksi suorittaa tehtäviä EKPJ:n jäsenenä ja EKP:n päätöksiä noudattaen. Tarkastelun kohteena ovatkin olleet pääasiassa ne alueet, joilla oikeussäännökset voivat estää kansallista keskuspankkia noudattamasta EKPJ:n vaatimuksia tai pääjohtajaa suorittamasta tehtäviään EKP:n neuvoston jäsenenä tai joilla oikeussäännöksissä ei oteta huomioon EKP:n toimivaltaa. Tällöin on tarkasteltu erikseen niitä alueita, joista kansallisten keskuspankkien perussäännöt tavallisesti koostuvat: laissa säädetyt tavoitteet, tehtävät, välineet, organisaatio ja taloutta koskevat määräykset.

3.1 Laissa säädetyt tavoitteet

Integroituminen EKPJ:hin edellyttää, että kansallisten keskuspankkien (ensi- ja toissijaiset) laissa säädetyt tavoitteet ovat perussäännön artikkelissa 2 määrättyjen EKPJ:n tavoitteiden mukaiset. Tämä merkitsee muun muassa sitä, että "kansallisesti painottuneet" laissa säädetyt tavoitteet, kuten velvollisuus harjoittaa rahapolitiikkaa osana jäsenvaltion yleistä talouspolitiikkaa, on mukautettava.

²¹ Perussäännön artikkelilla 14.3 yhdessä artiklan 43.1 kanssa määrätään, että kolmanteen vaiheeseen täysimittaisesti osallistuvista kansallisista keskuspankeista tulee erottamaton osa EKPJ:tä ja että niiden on noudatettava EKP:n suuntaviivoja ja ohjeita.

3.2 Tehtävät

Talous- ja rahaliiton kolmannessa vaiheessa kansallisen keskuspankin tehtäviä sääntelevät pääasiassa sen asema erottamattomana osana EKPJ:tä ja siten perustamissopimus ja EKPJ:n/EKP:n perussääntö. Siksi perussääntöjen määräyksiä keskuspankkien tehtävistä on perustamissopimuksen artiklan 108 noudattamiseksi verrattava vastaaviin EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräyksiin²² ja mahdolliset ristiriitaisuudet on poistettava. Tämä koskee sellaisia määräyksiä, jotka kolmannessa vaiheessa estävät EKPJ:n tehtävien suorittamista, ja erityisesti määräyksiä, joissa ei oteta huomioon EKPJ:n/EKP:n perussäännön luvussa IV määrättyä EKP:n toimivaltaa.

3.3 Välineet

Useimpien kansallisten keskuspankkien perussäännöissä on määräyksiä rahapolitiikan välineistä. Myös näitä välineitä koskevia kansallisia määräyksiä on verrattava vastaaviin perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräyksiin ja mahdolliset ristiriitaisuudet on poistettava perustamissopimuksen artiklan 108 noudattamiseksi.

3.4 Organisaatio

Sen lisäksi, että kansallisia keskuspankkeja kielletään antamasta, ottamasta vastaan ja pyytämästä ohjeita, niiden perussäännöillä ei saa luoda järjestelmiä, jotka voivat joko sitoa pääjohtajaa tämän käyttäessä äänioikeutta EKP:n neuvoston jäsenenä tai estää kansallisen keskuspankin päätöksentekuelimiä noudattamasta EKP:n tasolla annettuja määräyksiä.

3.5 Taloutta koskevat määräykset

Taloutta koskevilla EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräyksillä voi olla erityistä merkitystä määritettäessä kansallisten keskuspankkien perussääntöjen ristiriitaisuuksia EKPJ:n/EKP:n perussääntöön nähden. Nämä määräykset voidaan jakaa kirjanpitoa²³, tilintarkastusta²⁴, pääoman merkitsemistä²⁵, valuuttavarantojen siirtoa²⁶ ja rahoitustuloa²⁷ koskeviin. Niiden mukaan kansallisten keskuspankkien on pystyttävä noudattamaan perustamissopimuksen ja perussäännön asianomaisissa artikloissa määrättyjä velvollisuuksia.

3.6 Muut määräykset

Kansallisten keskuspankkien perussääntöjä saatetaan joutua mukauttamaan myös muilta kuin edellä käsitellyiltä osin. Esimerkiksi EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklassa 38 määrätty EKP:n ja kansallisten keskuspankkien henkilöstön salassapitovelvollisuus voi vaikuttaa myös kansallisten keskuspankkien perussääntöjen vastaaviin määräyksiin.

²² Erityisesti perustamissopimuksen artikkelit 105 ja 105 a sekä perussäännön artikkelit 3 - 6.

²³ Perussäännön artikla 26.

²⁴ Perussäännön artikla 27.

²⁵ Perussäännön artikla 28.

²⁶ Perussäännön artikla 30.

²⁷ Perussäännön artikla 32.

4 Muu lainsäädäntö kuin kansallisten keskuspankkien perussäännöt

Perustamissopimuksen lukuun ”Rahapolitiikka” sisältyvässä artiklassa 108 määrätty oikeudellisen lähentymisen velvoite koskee niitä lainsäädännön alueita, joihin siirtyminen talous- ja rahaliiton toisesta vaiheesta kolmanteen vaiheeseen vaikuttaa ja jotka muuttamattomina olisivat ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa. EMI keskittyy arvioinnissaan niihin säädöksiin, jotka vaikuttavat EKP:n tehtävien suorittamiseen kansallisissa keskuspankeissa, sekä rahaa koskeviin säädöksiin. Tällaista mukautuksia edellyttävää lainsäädäntöä on erityisesti seuraavilla alueilla.

4.1 Setelit

Useiden jäsenvaltioiden rahalaeissa säädetään kansallisen keskuspankin yksinoikeudesta laskea liikkeeseen seteleitä. Näissä laeissa on tunnustettava EKP:n neuvoston yksinoikeus antaa lupa setelien liikkeeseenlaskuun perustamissopimuksen artiklan 105 a kohdassa 1 tarkoitettulla ja perussäännön artiklassa 16 toistetulla tavalla. Lisäksi säännöksissä, joiden nojalla kansalliset hallitukset voivat vaikuttaa esimerkiksi setelien nimellisarvoihin, valmistukseen, liikkeeseen laskettaviin määriin ja liikkeestä poistamiseen, on tunnustettava näissä perustamissopimuksen ja perussäännön artikloissa määrätty euroseteleihin liittyvä EKP:n toimivalta.

4.2 Metallirahat

Useilla jäsenvaltioilla on säädöksiä metallirahojen liikkeeseenlaskusta, tuotannosta ja jakelusta. Tavallisesti hallituksilla, tarkemmin sanottuna valtiovarainministeriillä, on yksinoikeus lyöttää metallirahoja, kun taas kansalliset keskuspankit hoitavat usein niiden jakelun. Joissakin tapauksissa kansallisella keskuspankillä on oikeus sekä painaa seteleitä että lyöttää metallirahoja.

Riippumatta tämän alueen tehtävänjaosta hallitusten ja kansallisten keskuspankkien välillä näissä säännöksissä on tunnustettava EKP:n toimivalta hyväksyä liikkeeseen laskettavien metallirahojen määrä.

4.3 Valuuttavarantojen hoito

Yksi EKP:n päätehtävistä on jäsenvaltioiden virallisten valuuttavarantojen hallussapito ja hoito (perustamissopimuksen artiklan 105 kohta 2). Jäsenvaltiot, jotka eivät siirrä virallisia valuuttavarantojaan keskuspankkiinsa, eivät noudata tätä perustamissopimuksen määräystä (lukuun ottamatta valuuttamääräisiä käyttövaroja, joita jäsenvaltioiden hallitukset voivat pitää hallussaan perustamissopimuksen artiklan 105 kohdan 3 mukaisesti). Lisäksi kolmannen osapuolen, kuten hallituksen tai parlamentin, oikeus vaikuttaa kansallisen keskuspankin päätöksiin virallisten valuuttavarantojen hoitoa koskevista asioista ei olisi (perustamissopimuksen artiklan 105 kohdan 2 mukaan) perustamissopimuksen mukaista. Kunkin kansallisen keskuspankin on myös siirrettävä EKP:lle valuuttavarantosaamisiaan suhteessa sen osuuteen EKP:n merkitystä pääomasta. Tämä merkitsee, ettei kansallisilla keskuspankeilla saa olla säädöksiin perustuvia esteitä siirtää valuuttavarantosaamisia EKP:lle.

4.4 Valuuttakurssipolitiikka

Useimpien jäsenvaltioiden kansallisen lainsäädännön mukaan hallitus vastaa valuuttakurssipolitiikasta ja kansallinen keskuspankki toimii neuvonantajana ja/tai toteuttajana. Vain muutamassa tapauksessa kansallisella keskuspankillä on täysi vastuu jäsenvaltion valuuttakurssipolitiikasta. Säännöksistä on käytävä ilmi, että vastuu euroalueen valuuttakurssipolitiikasta siirretään yhteisön tasolle perustamis-

sopimuksen artiklan 109 mukaisesti. Tämän artiklan mukaan EU:n neuvosto vastaa valuuttakurssipolitiikasta tiiviissä yhteistyössä EKP:n kanssa.

4.5 Muut alueet

Monilla muillakin alueilla jäsenvaltioiden lainsäädäntö voi vaikuttaa EKP:n tehtävien hoitamiseen kansallisessa keskuspankissa. Jäsenvaltiot voivat esimerkiksi vapaasti organisoida keskuspankkinsa joko julkis- tai yksityisoikeudellisilla säädöksillä, mutta

kansallisen keskuspankin oikeudellista asemaa koskevat - yksityisoikeuden tapauksessa esimerkiksi yhtiöoikeudelliset - säännökset eivät saa olla ristiriidassa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. Lisäksi EKP:n salassapitojärjestelmää sääntelee perussäännön artikla 38. Yhteisön oikeuden ja sen nojalla annettujen määräysten ensisijaisuuden vuoksi kansalliset säädökset kolmansien osapuolten oikeudesta saada julkisia asiakirjoja eivät voi johtaa EKP:n salassapitomääräysten rikkomiseen.

5 Maakohtaiset arviot

Edellä on täsmennetty alueet, jotka ovat erityisen tärkeitä mukautettaessa kansallisten keskuspankkien perussääntöjä ja muuta lainsäädäntöä siten kuin talous- ja rahaliiton kolmatta vaihetta koskevat perustamissopimuksen ja perussäännön määräykset edellyttävät. Näiden täsmennysten perusteella voidaan arvioida eri maiden mukautusten tilannetta. Arvio 24.3.1998 vallitsevasta tilanteesta on tämän raportin liitteenä ja esitetään yhteenvetona seuraavassa.

5.1 Belgia

Belgian keskuspankin perussääntö on mukautettu kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin lailla n:o 1061/12-96/97 ("uusi laki"), joka tulee asteittain voimaan helmikuusta 1998 lukien. EMLä kuultiin lakiehdotuksesta ja ehdotusta muutettiin muun muassa EML:n lausunnon johdosta.

Jos tietyt uuden lain säännökset, jotka sen artiklan 38 mukaan aiotaan mukauttaa vaiheittain kuninkaallisilla asetuksilla, tulevat voimaan oikea-aikaisesti, Belgian

keskuspankin perussääntö on uuden lain antamisen ja voimaantulon jälkeen sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa.

Muusta lainsäädännöstä EML toteaa, että Belgia aikoo mukauttaa rahaston perustamisesta 12.6.1930 annetun lain, 28.12.1973 annetun lain, 23.12.1988 annetun lain ja 1.5.1944 annetun lainsäätöasetuksen n:o 5. EML:n tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

5.2 Tanska

Danmarks Nationalbankin perussääntö ei ole keskuspankin riippumattomuuden suhteen miltään osin ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa. Keskuspankin oikeudellisesta integroitumisesta EKP:hin ei tarvitse säätää eikä muuta lainsäädäntöä tarvitse mukauttaa niin kauan kuin Tanska ei ota käyttöön yhteistä rahaa.

5.3 Saksa

Deutsche Bundesbankin perussääntö on mukautettu kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin 22.12.1997 annetulla kuudennella lailla Deutsche Bundesbankista annetun lain muuttamisesta. Laki julkaistiin liittotasavallan lakijulkaisussa 30.12.1997 ("uusi laki"). EMLä kuultiin lakiehdotuksesta ja ehdotusta muutettiin muun muassa EMLn lausunnon johdosta.

Tämän uuden lain antamisen ja voimaantulon jälkeen Deutsche Bundesbankin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa.

Muun lainsäädännön mukauttamisesta EML toteaa, että Saksa aikoo mukauttaa metallirahalain. EMLn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

5.4 Kreikka

Kreikan keskuspankin perussääntö on mukautettu kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin 12.12.1997 annetulla lailla n:o 2548, joka julkaistiin valtion virallisessa lehdessä 19.12.1997 ("uusi laki"). EMLä kuultiin lakiehdotuksesta ja ehdotusta muutettiin muun muassa EMLn lausunnon johdosta.

Uuden lain antamisen ja voimaantulon jälkeen Kreikan keskuspankin perussääntö ei ole miltään osin ristiriidassa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa. Uusi laki koskee sekä vaihetta, jossa Kreikan keskuspankki ei toimi erottamattomana osana EKPJ:tä, että tilannetta, jossa Kreikka on ottanut käyttöön yhteisen rahan. Uudessa laissa on kuitenkin vielä kaksi puutteellisuutta, jotka on mukautettava ennen kuin Kreikka ottaa

käyttöön yhteisen rahan. Jotkin uuden lain säännöksistä vanhentuvat kuitenkin Kreikan ottaessa käyttöön yhteisen rahan. Tämä koskee seuraavia säännöksiä:

- Uuden lain artiklassa 7.4, joka koskee vähimmäisvarantoja ja seuraamuksia varantovelvoitteen laiminlyönnistä, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tällä alalla.
- Uuden lain artiklassa 2.4, jossa säädetään keskuspankin osallistumisesta kansainvälisten rahalaitosten ja talousjärjestöjen toimintaan, ei viitata EKP:n hyväksymisvaltuuteen.

EMLn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

5.5 Espanja

Keskuspankin riippumattomuuden osalta Banco de España'n perussääntö on mukautettu kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin 30.12.1997 annetulla lailla n:o 66/1997 ("uusi laki"). Keskuspankin perussääntöä mukautetaan integroitumista EKPJ:hin koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin lakiehdotuksella ("lakiehdotus"), joka on parlamentin käsiteltävänä. EMLä on kuultu lakiehdotuksesta, ja ehdotusta on muutettu muun muassa EMLn lausunnon johdosta. Espanjan hallitus otaksuu, että lakiehdotus hyväksytään ennen EKPJ:n perustamispäivää.

Jos lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, Banco de España'n perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa.

Muusta lainsäädännöstä EML toteaa, että Espanja aikoo edelleen mukauttaa 12.3.1975 annettua metallirahalakia n:o 10/1975. EMLn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka

edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

5.6 Ranska

Banque de Francen perussääntöä mukautetaan parhaillaan kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin. Talous-, valtiovarain- ja teollisuusministeriö on laatinut asiasta lakiehdotuksen ("lakiehdotus"). Ministeriö on vahvistanut, että parlamentti alkaa käsitellä lakiehdotusta 7.4.1998 ja käsittelyn on määrä päättyä 30.4.1998. EMIä on kuultu lakiehdotuksesta ja ehdotusta on muutettu muun muassa EMIn lausunnon johdosta.

Jos lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, Banque de Francen perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa.

Lakiehdotuksen artiklan 6 mukaan yleisneuvosto "päättää Banque de Francen muuhun toimintaan kuin Euroopan keskuspankkijärjestelmän tehtäviin liittyvistä asioista". Tässä yhteydessä on huomattava, että tiettyjä Banque de Francen perussäännön artiklassa II ja luvussa III mainittuja toimia on pidettävä EKPJ:n/EKP:n perussäännön luvussa IV tarkoitettuina EKPJ:n toimina. Tätä asiaa olisi selkiytettävä.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että Ranska aikoo mukauttaa Banque de Francesta 3.12.1993 annetun asetuksen n:o 93-1278, 24.1.1984 annetun lain n:o 84-46, 24.7.1984 annetun asetuksen n:o 84-708 sekä metallirahaa koskevat säännökset. EMIn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

5.7 Irlanti

Central Bank of Irelandin perussääntö on muutettu kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten mukaiseksi vuoden 1998 keskuspankkilain ("uusi laki"), joka artiklan 1.3 mukaan saatetaan voimaan asteittain ministerin päätöksillä. EMIä kuultiin uudesta laista ja sitä muutettiin muun muassa EMIn lausunnon johdosta.

Uuden lain antamisen ja voimaantulon jälkeen, ja jos tietyt lain säännökset tulevat voimaan oikea-aikaisesti, Central Bank of Irelandin perussääntö ei ole miltään osin ristiriidassa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa. Perussäännössä on kuitenkin vielä kaksi puutteellisuutta, mutta nämä eivät vaaranna EKPJ:n yleistä toimivuutta kolmannen vaiheen alkaessa, ja ne aiotaan poistaa tulevien lainmuutosten yhteydessä.

- Uuden lain artiklassa 134 säädetty valtiovarainministerin valtuus keskeyttää tietyt liiketoimet kansallisen edun vuoksi tarkoittaa ilmeisesti muiden yhteisöjen kuin keskuspankin toimia eikä koske keskuspankin (EKPJ:hin liittyviä) toimia. Tätä säännöstä on kuitenkin selkiytettävä, jotta estettäisiin hallituksen mahdollisuudet puuttua keskuspankin EKPJ:hin liittyviin toimiin.

- Vuoden 1997 keskuspankkilain artikloissa 10.1 ja 13.1(b) säädettyä valtiovarainministerin suostumusta, joka vaaditaan ennen kuin keskuspankki voi kieltäytyä hyväksymästä maksujärjestelmän sääntöjä tai myöhemmin kumota tällaisen hyväksymisen, ei ole rajoitettu soveltamisalaltaan, joten se voi koskea myös keskuspankin EKPJ:hin liittyvää osallistumista maksujärjestelmien toimintaan.

Muusta lainsäädännöstä myös rahajärjestelmälaki on mukautettu uudella lailla. EMIn tiedossa ei ole muita säännöksiä,

jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

5.8 Italia

Banca d'Italiaa koskevat säännökset, jotka sisältyvät useisiin eri lakeihin ja asetuksiin, on muutettu kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten mukaisiksi. Lailla n:o 433, joka annettiin 17.12.1997, säädettiin hallituksen oikeudesta mukauttaa Italian lainsäädäntö perustamissopimuksen artiklaan 108 laintasoisella asetuksella. Tämän jälkeen EMLä kuultiin Italian hallituksen sille toimittamasta ehdotuksesta laintasoiseksi asetukseksi. Tämä laintasoinen asetus (10.3.1998 annettu "laintasoinen asetus" n:o 43) julkaistiin virallisessa lehdessä 14.3.1998. Sillä muutetaan useita lakeja ja myös Banca d'Italian perussääntöä ("säännöt"). Keskuspankin yhtiökokous vahvisti 19.3.1998 keskuspankin sääntöjen muutokset, joista EMLä oli kuultu. Sääntöjen muutokset tulevat voimaan, kun ne on hyväksytty presidentin asetuksella. Hallitus otaksuu tämän tapahtuvan huhtikuun alkupuolella 1998.

Jos yhtiökokouksen vahvistamat keskuspankin sääntöjen muutokset hyväksytään presidentin asetuksella ja ne tulevat voimaan oikea-aikaisesti ja jos 10.3.1998 annetun laintasoisien asetuksen n:o 43 artiklassa 11.1 tarkoitetut säännökset tulevat voimaan viimeistään EKPJ:n perustamispäivänä, Banca d'Italian perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa.

EMIn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

5.9 Luxemburg

Institut Monétaire Luxembourgeois'sta ("IML") 20.5.1983 annettua lakia sellaisena kuin se on muutettuna ja Luxemburgin rahajärjestelmästä 15.3.1979 annettua lakia mukautetaan parhaillaan kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin lailla n:o 3862 ("lakiehdotus"). Hallitus otaksuu parlamentin hyväksyvän lakiehdotuksen huhtikuuhun 1998 mennessä, jotta laki voisi tulla voimaan 1.5.1998. EMLä kuultiin alkuperäisestä lakiehdotuksesta helmikuussa 1994.

Jos lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, IML:n perussääntö ei ole miltään osin ristiriidassa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa, vaikka siinä onkin vielä useita puutteellisuuksia. Nämä puutteellisuudet eivät kuitenkaan vaaranna EKPJ:n yleistä toimivuutta kolmannen vaiheen alkaessa:

- Lakiehdotuksen artiklan 2.2 ensimmäisen luetelmakohdan ja artiklan 6 lit. a mukaan IML:n neuvoston tehtävänä on "määritellä ja toteuttaa rahapolitiikkaa kansallisella tasolla". Säännös on ristiriidassa lakiehdotuksen artiklan 2A) kohtien (3) ja (4) kanssa, joiden mukaan IML:stä tulee osa EKPJ:tä ja se toteuttaa tehtävänsä Luxemburgin tekemiä kansainvälisiä rahapoliittisia sopimuksia noudattaen. Lisäksi keskuspankin neuvosto koostuu suurelta osin jäsenistä, jotka eivät hoida IML:n tehtäviä päätoimisesti, mutta perussäännössä ei ole selkeitä määräyksiä, joilla estettäisiin IML:n neuvoston jäsenten muiden tehtävien hoitamisesta syntyvien eturistiriitojen mahdollisuus. Nämä epäyhdenmukaisuudet olisi korjattava pikaisesti.
- Lakiehdotuksen artiklassa 2.1 säädetty IML:n tavoite ei yksiselitteisesti ilmennä EKPJ:n toissijaisen säädetyin tavoitteen ensisijaisuutta.

- Lakiehdotuksen artiklan 2.2 viidennessä luettelamakohdassa ja artiklassa 17, joiden mukaan IML laskee liikkeeseen rahakkeita, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tällä alalla.
- Lakiehdotuksen artiklan 25 mukaan IML voi tarjota luottojärjestelyjä maksujärjestelmien vakauden varmistamiseksi. Säännöksessä ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tällä alalla.

EMIn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

5.10 Alankomaat

De Nederlandsche Bankin perussääntöä muutetaan parhaillaan kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten mukaiseksi. EMLä on kuultu lakiehdotuksesta ("lakiehdotus") ja ehdotusta on muutettu muun muassa EMIn lausunnon johdosta. Parlamentin toinen kamari hyväksyi lakiehdotuksen 17.2.1998. Tällä hetkellä lakiehdotus on käsiteltävänä parlamentin ensimmäisessä kamarissa, joka voi ainoastaan hylätä tai hyväksyä sen kokonaan. Hallitus otaksuu, että parlamentin ensimmäinen kamari hyväksyy lakiehdotuksen 24.3.1998 ja että laki julkaistaan hallituksen lehdessä 25.3.1998.

Jos lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, De Nederlandsche Bankin perussääntö ei ole miltään osin ristiriidassa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa, vaikka siinä onkin vielä yksi puutteellisuus. Tämä ei kuitenkaan vaaranna EKP:n yleistä toimivuutta kolmannen vaiheen alkaessa. Lakiehdotuksen artiklan 3 mukaan "keskuspankki osallistuu EKP:n rahapolitiikan määrittelyyn", vaikka tämä tehtävä kuuluu keskuspankin pääjohtajalle EKP:n neuvoston jäsenenä.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että Alankomaat aikoo mukauttaa metallirahalain, lain guldenin vaihtokurssista, vuoden 1994 lain ulkoisista taloussuhteista, vuoden 1995 lain arvopaperikaupan valvonnasta, vuoden 1995 arkistolain sekä kuninkaalliset asetukset, jotka on annettu valtion asiakirjojen saatavuudesta annetun lain ja oikeusasiamiehestä annetun lain nojalla. EMIn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

5.11 Itävalta

Österreichische Nationalbankin perussääntöä mukautetaan parhaillaan kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin. Asiaa koskeva lakiehdotus ("lakiehdotus") on annettu parlamentille, ja hallitus otaksuu, että ehdotus hyväksytään huhtikuussa 1998. EMLä on kuultu lakiehdotuksesta ja ehdotusta on muutettu muun muassa EMIn lausunnon johdosta.

Jos lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, Österreichische Nationalbankin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että Itävalta aikoo mukauttaa valuuttalain. EMIn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

5.12 Portugali

Banco de Portugalin perussääntö on EMIn lausunnon johdosta muutettu kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten mukaiseksi seuraavasti.

- Perustuslain artikla 105 mukautettiin 20.9.1997 annetulla perustuslain tasoisella lailla n:o 1/97. Uudessa artiklassa (jonka numero on 102) säädetään, että keskuspankki on Portugalin kansallinen keskuspankki ja suorittaa tehtävänsä noudattaen lakia ja Portugalin valtiota sitovia kansainvälisiä normeja. Viittaus "kansainvälisiin normeihin" on tarkoitettu koskemaan erityisesti perustamissopimusta ja perussääntöä.
- Banco de Portugalista 30.10.1990 annettu laki, sellaisena kuin se oli muutettuna, muutettiin 31.1.1998 annetulla lailla n:o 5/98 ("uusi laki").

Perustuslain tasoisen lain n:o 1/97 ja uuden lain antamisen ja voimaantulon jälkeen Banco de Portugalin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että Portugalin aikoo mukauttaa 7.12.1981 annetun lainsäätöasetuksen n:o 333/81, 12.9.1986 annetun lainsäätöasetuksen n:o 293/86, 19.5.1988 annetun lainsäätöasetuksen n:o 178/88 ja 8.1.1990 annetun lainsäätöasetuksen n:o 13/90. EMI:n tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

5.13 Suomi

Suomen Pankin perussääntö on mukautettu kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin muutetulla lailla Suomen Pankista ("muutettu laki"), joka tuli voimaan 1.1.1998. Muutettua lakia on edelleen mukautettu uudella lailla ("uusi laki"), jotta keskuspankin perussääntö olisi täysin perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön mukainen. Eduskunta hyväksyi uuden lain 20.3.1998, ja laki vahvistettiin 27.3.1998. Uuden lain riippumattomuutta koskevat

säännökset tulevat voimaan heti sen vahvistamisen jälkeen, ja säännökset keskuspankin oikeudellisesta integroitumisesta EKP:hin tulevat voimaan 1.1.1999. EMIä kuultiin sekä muutetusta laista että uudesta laista niiden ehdotusvaiheessa, ja molempia ehdotuksia muutettiin muun muassa EMI:n lausuntojen johdosta.

Uuden lain hyväksymisen jälkeen Suomen Pankin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että rahalaki ja metallirahalaki on mukautettu. EMI:n tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

5.14 Ruotsi

Ruotsin hallitusmuotoa, valtiopäiväjärjestystä ja lakia Sveriges Riksbankista ollaan mukauttamassa perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin Sveriges Riksbankin riippumattomuuden varmistamiseksi. Valtiopäivien käsiteltävänä on parhaillaan tätä koskeva lakiehdotus ("lakiehdotus"). Hallitusmuodon mukauttaminen edellyttää kaksien peräkkäisten valtiopäivien hyväksymistä, ja seuraavat valtiopäivät alkavat syyskuussa 1998 pidettävien yleisten vaalien jälkeen. Valtiopäivät hyväksyivät hallitusmuodon ja valtiopäiväjärjestyksen muutokset ensimmäisen kerran 4.3.1998, ja ne hyväksyttäneen toisen kerran lokakuussa 1998. Tällöin hyväksytään ilmeisesti myös laki Sveriges Riksbankista muutetun hallitusmuodon mukaisesti. Kaikkien mukautusten on määrä tulla voimaan 1.1.1999. EMIä on kuultu näihin lakeihin suunnitelluista muutosehdotuksista ja ehdotuksia on muutettu muun muassa EMI:n lausunnon johdosta.

Jos lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998, Sveriges Riksbankin

perussäännössä on jäljellä kaksi ristiriitaisuutta kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin nähden:

- Mukautusten ajoitus (selostettu edellä) on ristiriidassa suhteessa perustamissopimuksen artiklaan 108, jonka mukaan keskuspankin riippumattomuuteen liittyvien mukautusten on tultava voimaan viimeistään EKPJ:n perustamispäivänä.
- Lakiehdotuksessa ei oteta huomioon keskuspankin oikeudellista integroitumista EKPJ:hin, vaikka Ruotsi ei kuulu erityisaseman saaneisiin jäsenvaltioihin ja sen on siksi noudatettava kaikkia perustamissopimuksen artiklan 108 mukauttamisvaatimuksia. Tämä vaikuttaa useisiin keskuspankin perussäännön määräyksiin.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että julkisten asiakirjojen saatavuudesta annettu lainsäädäntö sekä salassapitolaki on mukautettava EKPJ:n/EKP:n perussäännön

artiklan 38 mukaiseen EKPJ:n salassapitojärjestelmään. EMI:n tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

5.15 Iso-Britannia

Koska Yhdistynyt kuningaskunta on ilmoittanut neuvostolle, ettei se aio ottaa käyttöön yhteistä rahaa 1.1.1999, tällä hetkellä ei ole oikeudellista veloitetta varmistaa, että Yhdistyneen kuningaskunnan kansallinen lainsäädäntö (keskuspankin, Bank of Englandin, perussääntö mukaan lukien) on sopusoinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. EMI toteaa kuitenkin, että Yhdistyneessä kuningaskunnassa valmistellaan useita maan rahapoliittisen järjestelmän uudistuksia. Uutta lainsäädäntöä tarvittaisiin, jos Yhdistynyt kuningaskunta ilmoittaisi neuvostolle aikovansa ottaa käyttöön yhteisen rahan.

Liite

**Kansallisten keskuspankkien
perussääntöjen ja muun kansallisen
lainsäädännön mukauttaminen
perustamissopimukseen ja EKPJ:n/EKP:n
perussääntöön,
erityisesti
perustamissopimuksen artiklassa 108
tarkoitettu kolmannen vaiheen
edellyttämä mukauttaminen**

Tässä liitteessä arvioidaan, ovatko Euroopan unionin jäsenvaltioiden keskuspankkien perussäännöt ja muu kansallinen lainsäädäntö sopusoinnussa perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön kanssa. Erityistä huomiota kiinnitetään lainsäädäntöön jo tehtyihin ja/tai suunniteltuihin perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettuihin mukautuksiin. Asiat käsitellään samassa järjestyksessä kuin raportin luvussa II.

Liitteen sisältöä on tarkoituksellisesti tiivistetty, ja lisätietojen saamiseksi liite on syytä lukea yhdessä itse raportin vastaavien osuuksien sekä niiden kertomusten kanssa, jotka EMI on aikaisemmin julkaissut EU:n jäsenvaltioiden oikeudellisesta lähentymisestä. Liitteessä ei myöskään ilman erityistä syytä viitata niihin kansallisten lainsäädäntöjen mukauttamista koskeviin lausuntoihin, joita EMI on antanut perustamissopimuksen artiklan 109 f kohdan 6 ja EMI:n perussäännön artiklan 5.3 mukaisessa kuulemismenettelyssä.

Viitattaessa artikloihin ja pykäliin viitataan kulloinkin käsiteltävän kansallisen keskuspankin perussäännön artikloihin ja pykäliin, jollei toisin mainita. Viittaukset perustamissopimuksen ja perussäännön artikloihin ovat viittauksia Euroopan yhteisön perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön artikloihin.

BELGIA

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Seuraava lainsäädäntö edellytti perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista:

- Belgian keskuspankista 24.8.1939 annettu laki sellaisena kuin se on muutettuna ("vanha laki")
- rahaston perustamisesta 12.6.1930 annettu laki
- 28.12.1973 annettu laki
- 23.12.1988 annettu laki
- 1.5.1944 annettu laintasoinen asetus n:o 5.

2 Belgian keskuspankin perussäännön mukauttaminen

Belgian keskuspankin perussääntö on mukautettu kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräyksiin lailla n:o 1061/12-96/97 ("uusi laki"), joka tulee asteittain voimaan helmikuusta 1998 lukien. EMLä kuultiin lakiehdotuksesta ja ehdotusta muutettiin muun muassa EML:n lausunnon johdosta.

2.1 Riippumattomuus

Uudella lailla on tehty seuraavat keskuspankin riippumattomuuteen liittyvät vanhan lain mukautukset, jotka tulevat voimaan viimeistään EKPJ:n perustamispäivänä.

2.1.1 Institutionaalinen riippumattomuus

Vanhan lain artiklan 29 mukaan valtiovarain- ja ulkomaankauppaministerillä oli oikeus estää sellaisten keskuspankin toimien täytäntöönpano, jotka olisivat lakien, asetusten tai valtion etujen vastaisia. Lisäksi vanhan lain artiklan 30 mukaan hallituksen komissaarilla oli oikeus lykätä keskuspankin päätöstä, joka olisi lakien, asetusten tai valtion etujen vastainen. Nämä artiklat muutettiin jo 22.3.1993 annetulla lailla, jossa kuitenkin säilytettiin valtiovarain- ja ulkomaankauppaministerin tai hallituksen komissaarin mahdollisuus riitauttaa keskuspankin päätöksiä oikeudellisin perustein; tämä mahdollisuus voi koskea myös EKPJ:n tehtäviin liittyviä päätöksiä. Uuden lain artiklalla 22 tämä oikeus on rajoitettu koskemaan keskuspankin muita kuin EKPJ:hin liittyviä tehtäviä.

Vanhan lain mukaan keskuspankin hallintoneuvostolla oli toimivalta tehdä tiettyjä rahapoliittisia päätöksiä, mutta uuden lain artiklalla 20 sen valtuudet rajoitetaan neuvonantoon ilman oikeutta tulla ennakolta kuulluksi. Vanhan lain säännökset hallintoneuvoston toimivallasta kuitenkin kumotaan kuninkaan määräämänä päivänä, joka on viimeistään euron käyttöönottopäivä (uuden lain artiklan 38 kohdat (1) ja (3)). Koska hallintoneuvosto ei täytä perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräyksiä riippumattomuudesta ja koska riippumattomuutta koskevien määräysten on tultava voimaan viimeistään EKPJ:n perustamispäivänä, hallitus aikoo saattaa tätä koskevan mukautuksen voimaan viimeistään EKPJ:n perustamispäivänä.

2.1.2 Henkilöiden riippumattomuus

Keskuspankin nykyisten sääntöjen artiklan 44 mukaan kuninkaalla on oikeus pidättää pääjohtaja toimestaan tai erottaa tämä

perustetta ilmoittamatta. Tämä ristiriitaisuus EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklaan 14.2 nähden on poistettu uuden lain artiklalla 25 toistamalla siinä perussäännön artiklan 14.2 erottamisperusteet.

2.2 Oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Seuraavat mukautukset, jotka liittyvät keskuspankin oikeudelliseen integroitumiseen EKPJ:hin, tulevat voimaan sinä päivänä, jona Belgia ottaa käyttöön yhteisen rahan.

2.2.1 Säädetty tavoite

Vanhassa laissa ei ilmaistu EKPJ:n säädetyn tavoitteen ensisijaisuutta eikä otettu huomioon keskuspankin integroitumista EKPJ:hin. Tilanne on korjattu uudella lailla, jonka mukaan keskuspankin tavoitetta sääntelevät kolmannessa vaiheessa suoraan sovellettava yhteisön lainsäädäntö, erityisesti perustamissopimuksen artiklan 105 kohta 1 ja perussäännön artikla 2. Lisäksi uuden lain artikkelissa 2 tunnustetaan nimenomaisesti keskuspankin integroituminen EKPJ:hin.

2.2.2 Tehtävät

Setelien liikkeeseenlaskua, ulkoasua, tekstiä, korvaamista ja liikkeestä poistamista koskeneissa vanhan lain artikloissa 6 - 9 ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa näissä asioissa. Tilanne on korjattu uuden lain artiklalla 2, jossa viitataan yleisesti keskuspankin asemaan EKPJ:n erottamattomana osana. Lisäksi vanhan lain artikkelit 11 - 19, joissa muun muassa lueteltiin keskuspankin tehtävät, on mukautettu uuden lain luvun II artikloilla 5 - 9, joissa keskuspankin EKPJ:hin liittyvät tehtävät määritellään perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisesti.

2.2.3 Välineet

Vanhan lain artikkelit 11 - 19, joissa säädettiin muun muassa niistä välineistä, joita keskuspankillä on oikeus käyttää tehtäviensä hoitamisessa, on mukautettu uuden lain luvun II artikloilla 5 - 9 perustamissopimuksen ja perussäännön vastaavien artiklojen mukaisiksi.

2.2.4 Organisaatio

Vanhan lain mukaan hallintoneuvostolla oli toimivalta tehdä tiettyjä rahapoliittisia päätöksiä, mutta uuden lain artiklalla 20 sen tehtävät on rajoitettu neuvonantoon.

3 Muun lainsäädännön mukauttaminen

3.1 Rahaston perustamisesta 12.6.1930 annettu laki

Tämän lain artikkelissa 1 säädetään rahan enimmäismäärästä, jonka valtiovarainministeriö voi kulloinkin laskea liikkeeseen ja jota voidaan korottaa kuninkaallisella asetuksella. Artikkelissa ei tunnusteta perustamissopimuksen artiklan 105 a kohdassa 2 määrättyä EKP:n toimivaltaa hyväksyä liikkeeseen laskettavan rahan määrä. Tämä ristiriitaisuus poistuu, kun parhaillaan valmisteltava ns. eurolainsäädäntö tulee voimaan.

3.2 28.12.1973 annettu laki

Tämän vuosien 1973 ja 1974 budjettiesityksiä koskevan lain artikloissa 1 - 3, jotka toimivat oikeudellisena perustana keskuspankin määrätessä luottolaitosten vähimmäisvarannoista, ei oteta huomioon EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Uuden lain artiklan 38(4) kolmannen kohdan mukaan nämä säännökset kumotaan siitä päivästä lukien, jona Belgia ottaa käyttöön yhteisen rahan.

3.3 23.12.1988 annettu laki

Tämän lain artiklassa 2 säädetään Belgian valtiota koskevia kansainvälisiä velvoitteita loukkaamatta, että hallituksella on toimivalta määrätä Belgian frangin vaihtokurssi. Artiklassa ei oteta huomioon euron käyttöönottoa eikä tunnusteta yhteisön toimivaltaa valuuttakurssiasioissa. Uuden lain artiklan 38(4) neljännen kohdan mukaan 23.12.1988 annetun lain artikla 2 kumotaan siitä päivästä lukien, jona Belgia ottaa käyttöön yhteisen rahan. Sama koskee lain artiklaa 3, jossa säädetään valtiovarain- ja ulkomaankauppaministerin erityisestä sääntelyvaltuudesta sovellettaessa kuninkaallisia asetuksia, jotka koskevat hallituksen toimivaltaa määrätä Belgian frangin vaihtokurssi. Uuden lain artiklan 38(4) neljännen kohdan mukaan 23.12.1988 annetun lain artikla 3 kumotaan siitä päivästä lukien, jona Belgia ottaa käyttöön yhteisen rahan.

3.4 1.5.1944 annettu laintasoinen asetus n:o 5

Tämä laintasoinen asetus on ristiriidassa perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön kanssa niiltä osiltaan, jotka koskevat keskuspankin Belgian valtion puolesta tekemien kansainvälisten maksu-, vaihto- ja kompensatiosopimusten toteuttamista sekä keskuspankin toteuttamia muita kuin rahapoliittisia luottotoimia, kuten kahdenvälisiä maksusopimuksia ulkovaltojen kanssa. Uuden lain artiklan 38(4) toisen kohdan mukaan tämä laintasoinen asetus kumotaan siitä päivästä lukien, jona Belgia ottaa käyttöön yhteisen rahan.

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Uuden lain antamisen ja voimaantulon jälkeen, ja jos tietyt uuden lain säännökset, jotka artiklan 38 mukaan aiotaan mukauttaa vaiheittain kuninkaallisilla asetuksilla, tulevat voimaan oikea-aikaisesti, Belgian keskuspankin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että Belgia aikoo mukauttaa rahaston perustamisesta 12.6.1930 annetun lain, 28.12.1973 annetun lain, 23.12.1988 annetun lain ja 1.5.1944 annetun laintasoinen asetuksen n:o 5. EMIn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

TANSKA

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Tanskan keskuspankista 7.4.1936 annettu laki (laki n:o 116) sellaisena kuin se on muutettuna.

2-3 Danmarks Nationalbankin perussäännön ja muun lainsäädännön mukauttaminen

Perustamissopimukseen liitettyssä eräistä Tanskaa koskevista määräyksistä tehdyssä pöytäkirjassa n:o 12 edellytetään, että Tanskan hallitus antaa EU:n neuvostolle tiedoksi kantansa osallistumisesta kolmanteen vaiheeseen ennen kuin neuvosto suorittaa perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdassa 2 tarkoitetun arvioinnin. Tanska on jo ilmoittanut, ettei se osallistu kolmanteen vaiheeseen, mikä pöytäkirjan n:o 12 artiklan 2 mukaan merkitsee, että Tanskaa kohdellaan jäsenvaltiona, jota koskee poikkeus. Tilanteen vaikutuksista on määrätty päätöksellä, jonka jäsenvaltioiden valtion- tai hallitusten päämiehet tekivät huippukokouksessaan Edinburghissa 11. ja 12.12.1992. Päätöksessä todetaan, että Tanskalla säilyy sen nykyinen kansallisiin

lakeihin ja asetuksiin perustuva rahapoliittinen toimivalta, mukaan lukien Tanskan keskuspankin Danmarks Nationalbankin rahapoliittiset valtuudet. Tässä tilanteessa perussääntöä ei aiota mukauttaa keskuspankin oikeudelliseksi integroimiseksi EKPJ:hin, eikä muutakaan lainsäädäntöä aiota mukauttaa kolmannen vaiheen edellyttämällä tavalla. Perussäännössä ei myöskään ole keskuspankin riippumattomuuteen liittyviä ristiriitaisuuksia, jotka edellyttäisivät yhdessä perustamissopimuksen artiklan 109 k kohdan 3 ja artiklan 107 kanssa sovellettavassa artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Danmarks Nationalbankin perussäännössä ei ole sellaisia keskuspankin riippumattomuuteen liittyviä ristiriitaisuuksia perustamissopimukseen ja EKPJ:n/EKP:n perussääntöön nähden, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista. Keskuspankin oikeudellisesta integroitumisesta EKPJ:hin ei tarvitse säätää eikä muuta lainsäädäntöä tarvitse mukauttaa niin kauan kuin Tanska ei ota käyttöön yhteistä rahaa.

SAKSA

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Seuraava lainsäädäntö edellytti perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista:

- Bundesbankista 26.7.1957 annettu laki sellaisena kuin se oli muutettuna viidennellä Deutsche Bundesbankista annetun lain muuttamisesta 8.7.1994 annetulla lailla ("vanha laki")
- metallirahalaki.

2 Deutsche Bundesbankin perussäännön mukauttaminen

Deutsche Bundesbankin perussääntö on mukautettu kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin kuudennella Deutsche Bundesbankista annetun lain muuttamisesta 22.12.1997 annetulla lailla, joka julkaistiin liittotasavallan lakijulkaisussa 30.12.1997 ("uusi laki"). EMLä kuultiin lakiehdotuksesta ja ehdotusta muutettiin muun muassa EMLn lausunnon johdosta.

2.1 Riippumattomuus

Seuraavat keskuspankin riippumattomuuteen liittyvät mukautukset tulivat voimaan 31.12.1997.

2.1.1 Institutionaalinen riippumattomuus

Vanhan lain artikla 13.2, jossa säädettiin Saksan hallituksen oikeudesta lykätä keskuspankkineuvoston päätöksentekoa enintään kahdella viikolla, oli ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien

perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. Säännös on kumottu uudella lailla.

2.1.2 Henkilöiden riippumattomuus

Se, ettei keskuspankin päätöksentekuelinten jäsenille ollut säädetty vähintään viiden vuoden toimikautta, oli ristiriidassa perussäännön artiklan 14.2 kanssa. Uuden lain artikloilla 7 ja 8 pidennettiin keskuspankin pääjohtajan, muiden johtokunnan jäsenten ja osavaltioiden keskuspankkien pääjohtajien vähimmäistoimikausi kahdesta viideksi vuodeksi.

2.2 Oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Seuraavat mukautukset, jotka liittyvät keskuspankin oikeudelliseen integroitumiseen EKPJ:hin, tulevat voimaan sinä päivänä, jona Saksa ottaa käyttöön yhteisen rahan.

2.2.1 Säädetty tavoite

Keskuspankin tavoitetta koskeneessa vanhan lain artiklassa 3 ei ilmaistu EKPJ:n säädetyin tavoitteen ensisijaisuutta eikä otettu huomioon keskuspankin integroitumista EKPJ:hin kolmannessa vaiheessa. Uuden lain artiklassa 3 viitataan nimenomaisesti keskuspankin integroitumiseen EKPJ:hin. Lisäksi vanhan lain artikla 12 on muutettu EMLn ehdotuksesta, jonka se teki Saksan liittohallituksen kuullessa sitä lakiehdotuksestaan. Siinä säädetään nyt nimenomaisesti, että keskuspankki voi tukea kansallista talouspolitiikkaa vain, jos tämä on sopusoinnussa EKPJ:n tavoitteiden ja tehtävien kanssa.

2.2.2 Tehtävät

Vanhan lain artiklassa 14.1, jossa säädettiin keskuspankin yksinoikeudesta laskea liikkeeseen seteleitä, ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Uuden lain artiklan 14.1 ensimmäiseen virkkeeseen sisällytettiin nimenomainen viittaus perustamissopimuksen artiklan 105 a kohdassa 1 määrättyyn ja perussäännön artiklassa 16 toistettuun EKP:n oikeuteen antaa lupa setelien liikkeeseenlaskuun.

2.2.3 Välineet

Vanhan lain artikloissa 15 ja 16, joissa lueteltiin keskuspankin rahapolitiikan välineet (diskonttaus, antolainaus, avomarkkinapolitiikka ja vähimmäisvarantopolitiikka), ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa näissä asioissa. Nämä säännökset on kumottu uudella lailla.

2.2.4 Organisaatio

Vanhan lain artiklan 6.1 ensimmäisessä virkkeessä, jossa säädettiin keskuspankkineuvoston toimivallasta päättää keskuspankin rahapolitiikasta, ei ilmaistu EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Uuden artiklan 6.1 ensimmäisessä virkkeessä todetaan nimenomaisesti, että (a) vastuu rahapolitiikan määrittelystä kolmannessa vaiheessa siirtyy EKP:n neuvostolle, että (b) keskuspankin on noudatettava EKP:n antamia suuntaviivoja ja ohjeita hoitaessaan EKP:n tehtäviä ja että (c) keskuspankin pääjohtaja on EKP:n neuvoston jäsenenä riippumaton keskuspankkineuvoston antamista ohjeista.

2.2.5 Osallistuminen kansainvälisten rahalaitosten toimintaan

Artikla 4 on muutettu EMI:n ehdotuksesta, jonka se teki Saksan liittohallituksen kuullessa sitä lakiehdotuksestaan. Artiklaan lisätyllä säännöksellä täsmennetään, että keskuspankin osallistuminen kansainvälisten rahalaitosten toimintaan edellyttää EKP:n hyväksyntää.

3 Muun lainsäädännön mukauttaminen

Metallirahalakia aiotaan muuttaa siten, että siinä tunnustetaan nimenomaisesti perustamissopimuksen artiklan 105 a kohdan 2 ensimmäisessä virkkeessä määrätty EKP:n toimivalta. Tämä muutos on osa euron käyttöönotosta annettavaa lakia, ja se tulee voimaan sinä päivänä, jona Saksa ottaa käyttöön yhteisen rahan.

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Uuden lain antamisen ja voimaantulon jälkeen Deutsche Bundesbankin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että metallirahalaki aiotaan mukauttaa. EMI:n tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

KREIKKA

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Vuonna 1927 annettu Kreikan keskuspankin perussääntö sellaisena kuin se oli muutettuna ("vanha laki") edellytti perustamissopimuksen artikkelissa 108 tarkoitettua mukauttamista.

2 Kreikan keskuspankin perussäännön mukauttaminen

Kreikan keskuspankin perussääntö on mukautettu kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräyksiin 12.12.1997 annetulla lailla n:o 2548, joka julkaistiin virallisessa lehdessä 19.12.1997 ("uusi laki"). EMLä kuultiin lakiehdotuksesta ja ehdotusta muutettiin muun muassa EML:n lausunnon johdosta.

2.1 Riippumattomuus

Seuraavat keskuspankin riippumattomuuteen liittyvät mukautukset tulivat voimaan 19.12.1997.

2.1.1 Institutionaalinen riippumattomuus

Vanhan lain artikla 47, jossa säädettiin hallituksen komissaarin laillisuusperusteisesta veto-oikeudesta yleisneuvoston päätöksenteon yhteydessä, oli ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa. Tämä ristiriitaisuus on poistettu uuden lain artikkelilla 6. Siinä säädetään, että keskuspankin EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitaa äskettäin perustettu rahapoliittinen neuvosto, jonka

päätösten yhteydessä hallituksen komissaarilla ei ole veto-oikeutta. Myös keskuspankin rahapoliittisten päätösten riippuvuus hallituksen kokonaistaloudellisista tavoitteista oli ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien määräysten kanssa. Tämä tilanne korjattiin uuden lain artikkelilla 1 keskuspankin tavoitteista (ks. myös kohta 2.2.1).

2.1.2 Henkilöiden riippumattomuus

Vanhan lain artikkelissa 29 ei säädetty keskuspankin pääjohtajalle (eikä muille yleisneuvoston jäsenille) vähintään viiden vuoden toimikautta, joten se oli ristiriidassa perussäännön artiklan 14.2 kanssa. Uuden lain artikloissa 5(3) ja 6(3) säädetään pääjohtajan, varapääjohtajien ja muiden rahapoliittisen neuvoston jäsenten toimikaudeksi kuusi vuotta. Kaikkien rahapoliittisen neuvoston jäsenten on rajoitettava ammatillinen toimintansa yksinomaan keskuspankin tehtäviin, lukuun ottamatta muutamaa vähäistä poikkeusta, kuten akateemisia virkoja, joiden hoitoon ei voi liittyä eturistiriidan mahdollisuutta.

2.2 Oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Keskuspankin oikeudelliseksi integroimiseksi EKPJ:hin on tehty useita mukautuksia, jotka tulevat voimaan sinä päivänä, jona Kreikka ottaa käyttöön yhteisen rahan. Uuden lain artikloissa 1.2 ja 2.3 tunnustetaan yleisesti, että keskuspankista tulee erottamaton osa EKPJ:tä ja että sen on noudatettava EKP:n suuntaviivoja ja ohjeita. Lisäksi uuden lain artikkelissa 12.17 säädetään, että jos jokin uuden lain säännös on ristiriidassa keskuspankin EKPJ:hin liittyviä tehtäviä sääntelevän yhteisön primääri- tai sekundäärilainsäädännön kanssa, tämä säännös on kumottava siitä päivästä lukien,

jona Kreikka ottaa käyttöön yhteisen rahan. Siten uutta lakia sovelletaan sekä Kreikan tilanteeseen jäsenvaltiona, jota koskee poikkeus, että tilanteeseen, jossa Kreikka on ottanut käyttöön yhteisen rahan. Jotkin uuden lain säännöksistä vanhentuvat kuitenkin Kreikan ottaessa käyttöön yhteisen rahan, ja tällöin keskuspankin perussääntöä on oikeudellisen selvyyden ja oikeusvarmuuden vuoksi mukautettava edelleen niiden säännösten osalta, jotka koskevat keskuspankin integroitumista EKPJ:hin. Tämä koskee artikloja 2.4 ja 7.4 (katso kohdat 2.2.4 ja 2.2.3).

2.2.1 Säädetty tavoite

Keskuspankin säädetyn tavoitteen yhteydessä ei ilmaistu EKPJ:n säädetyn tavoitteen ensisijaisuutta eikä otettu huomioon keskuspankin oikeudellista integroitumista EKPJ:hin. Tilanne on korjattu viittaamalla uuden lain artikkelissa 1.1 hintavakauden ylläpitämisen ensisijaisuuteen, tunnustamalla artikkelissa 1.2 nimenomaisesti, että keskuspankki integroituu oikeudellisesti EKPJ:hin, sekä viittaamalla (artikkelissa 1.2) EKPJ:n säädettyyn tavoitteeseen tilanteessa, jossa Kreikka on ottanut käyttöön yhteisen rahan.

2.2.2 Tehtävät

Uuden lain artiklan 2.1 mukaan keskuspankin päätehtävänä on määritellä ja toteuttaa rahapolitiikkaa sekä toteuttaa Kreikan drakman valuuttakurssipolitiikkaa suhteessa muihin valuuttoihin siinä valuuttakurssijärjestelmässä, jonka hallitus on valinnut keskuspankkia kuultuaan. Lisäksi uuden lain artikkelissa 2.3 tunnustetaan, että keskuspankki integroituu oikeudellisesti EKPJ:hin, kun Kreikka ottaa käyttöön yhteisen rahan, ja että keskuspankin on tuosta ajankohdasta lukien hoidettava edellä mainitut tehtävät osana EKPJ:tä. Lisäksi uuden lain artikkelissa 12.2 säädetään, että keskuspankin on harjoitettava valuuttakurssipolitiikkaa EKP:n ohjeiden ja

suuntaviivojen mukaisesti siitä päivästä lukien, jona Kreikka ottaa käyttöön yhteisen rahan.

2.2.3 Välineet

Uuden lain artikkelissa 7.4, joka koskee vähimmäisvarantojen määrittämistä ja seuraamuksia vähimmäisvarantovelvoitteen laiminlyönnistä, ei tunnusteta EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklan 19 mukaista EKP:n toimivaltaa näissä asioissa. Tämä uuden lain puutteellisuus on vielä mukautettava, ja mukautuksen on tultava voimaan sinä päivänä, jona Kreikka ottaa käyttöön yhteisen rahan.

2.2.4 Osallistuminen kansainvälisten rahalaitosten ja talousjärjestöjen toimintaan

Uuden lain artiklan 2.4 mukaan keskuspankki voi osallistua kansainvälisten rahalaitosten ja talousjärjestöjen toimintaan. Tässä artikkelissa ei ilmaista EKPJ:n/EKP:n perussäännön artikkelissa 6.2 määrättyä EKP:n oikeutta hyväksyä tällainen osallistuminen. Tämä uuden lain puutteellisuus on vielä mukautettava, ja mukautuksen on tultava voimaan sinä päivänä, jona Kreikka ottaa käyttöön yhteisen rahan.

3 Muun lainsäädännön mukauttaminen

EMIn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artikkelissa 108 tarkoitettua mukauttamista.

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Uuden lain antamisen ja voimaantulon jälkeen Kreikan keskuspankin perussääntö ei ole miltään osin ristiriidassa kolmatta

vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön kanssa. Uusi laki koskee sekä vaihetta, jossa Kreikan keskuspankki ei toimi erottamattomana osana EKP:tä, että tilannetta, jossa Kreikka on ottanut käyttöön yhteisen rahan. Uudessa laissa on kuitenkin vielä kaksi puutteellisuutta, jotka on mukautettava ennen kuin Kreikka ottaa käyttöön yhteisen rahan. Jotkin uuden lain säännöksistä kuitenkin vanhentuvat Kreikan ottaessa käyttöön yhteisen rahan. Tämä koskee seuraavia säännöksiä:

- Uuden lain artiklassa 7.4, joka koskee vähimmäisvarantoja ja seuraamuksia varantovelvoitteen laiminlyönnistä, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa näissä asioissa.
- Uuden lain artiklassa 2.4, jossa säädetään keskuspankin osallistumisesta kansainvälisten rahalaitosten ja talousjärjestöjen toimintaan, ei viitata EKP:n hyväksymisvaltuuteen.

EMIn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

ESPANJA

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Seuraava lainsäädäntö edellytti perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista:

- Banco de Españan itsenäisyydestä 1.6.1994 annettu laki n:o 13/1994 sellaisena kuin se on muutettuna ("vanha laki")
- 12.3.1975 annettu metallirahalaki n:o 10/1975.

2 Banco de Españan perussäännön mukauttaminen

Keskuspankin riippumattomuuden osalta Banco de Españan perussääntö on mukautettu kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräyksiin 30.12.1997 annetulla lailla n:o 66/1997 ("uusi laki"). Keskuspankin integroimiseksi EKPJ:hin perussääntöä mukautetaan parhaillaan perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräyksiin lakiehdotuksella ("lakiehdotus"), joka on parlamentin käsiteltävänä. EMLä on kuultu lakiehdotuksesta, ja ehdotusta on muutettu muun muassa EML:n lausunnon johdosta. Espanjan hallitus otaksuu, että lakiehdotus hyväksytään ennen EKPJ:n perustamispäivää.

2.1 Riippumattomuus

Uusi laki sisältää seuraavat keskuspankin riippumattomuuteen liittyvät mukautukset, jotka tulevat voimaan EKPJ:n perustamispäivänä.

2.1.1 Institutionaalinen riippumattomuus

Vanhan lain artikla 20.3, jolla evättiin valtiovarainministeriön ylijohtajalta ja kansallisen arvopaperimarkkinakomission varapuheenjohtajalta äänioikeus hallinto-neuvostossa, koski rahapoliittisia kysymyksiä mutta ei kaikkia EKPJ:n tehtäviä ja oli siten ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. Tämä artikla on mukautettu uudella lailla, jolla edellä mainittu äänivalta evätään kaikkien EKPJ:n tehtävien yhteydessä.

2.1.2 Henkilöiden riippumattomuus

Vanhan lain artikla 25.2, jolla säädettiin muiden hallintoneuvoston jäsenten kuin pääjohtajan ja varapääjohtajan toimikaudeksi neljä vuotta eikä vähintään viisi vuotta, oli ristiriidassa EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklan 14.2 kanssa. Tämä artikla on mukautettu uudella lailla, jolla näiden jäsenten toimikausi on pidennetty kuudeksi vuodeksi.

2.2 Oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Seuraavat mukautukset, jotka liittyvät keskuspankin oikeudelliseen integroitumiseen EKPJ:hin, aiotaan saattaa voimaan lakiehdotuksella sinä päivänä, jona Espanja ottaa käyttöön yhteisen rahan.

2.2.1 Säädetty tavoite

Vanhan lain artikla 7

- Säännöksessä keskuspankin toimivallasta määritellä ja toteuttaa rahapolitiikkaa ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa näissä asioissa.

- Keskuspankin toissijainen tavoite, Espanjan hallituksen yleisen talouspolitiikan tukeminen, ei vastaa EKP:n säädettyä tavoitetta.

Lakiehdotuksen artiklassa 7.2 säädetään artiklan 7 muuttamisesta kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten mukaiseksi.

2.2.2 Tehtävät

- *Setelien liikkeeseenlasku*
Artiklan 7.3 kohdissa (c) ja (d) ja artiklassa 15, joissa säädetään keskuspankin yksinoikeudesta laskea liikkeeseen seteleitä ja määrätä liikkeeseen laskettavien metallirahojen määrä, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa näissä asioissa.
- *Rahapolitiikka*
Artikloissa 8 ja 9, joissa säädetään keskuspankin toimivallasta määritellä ja toteuttaa rahapolitiikkaa, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa näissä asioissa.
- *Valuuttakurssipolitiikka*
Artiklassa 11, jossa säädetään Espanjan hallituksen toimivallasta vahvistaa valuuttakurssijärjestelmä ja Espanjan pesetan kurssi suhteessa muihin valuuttoihin, ei tunnusteta yhteisön toimivaltaa valuuttakurssijärjestelyissä eikä oteta huomioon euron käyttöönottoa.

Lakiehdotuksella muutetaan edellä mainitut artiklat kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräysten mukaisiksi.

2.2.3 Välineet

- Vähimmäisvarantoja koskevassa artiklassa 9 ei tunnusteta, että vähimmäisvarantoja koskevat säännöt määrää EKP.
- Artiklassa 12, jossa säädetään keskuspankin toimivallasta toteuttaa Espanjan

hallituksen valuuttakurssijärjestelmää, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.

Lakiehdotuksella muutetaan edellä mainitut artiklat kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisiksi.

3 Muun lainsäädännön mukauttaminen

3.1 12.3.1975 annettu metallirahalaki n:o 10/1975

Tällä 12.3.1975 annetulla metallirahalailla n:o 10/1975 säädetään rahanlyöttämisjärjestelmästä tunnustamatta perustamissopimuksen artiklan 105 a kohdan 2 mukaista EKP:n toimivaltaa. Lakiehdotuksella tämän lain artikla 4 muutetaan kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön mukaiseksi.

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Jos lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, Banco de España perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että Espanja aikoo edelleen mukauttaa 12.3.1975 annettua metallirahalakia n:o 10/1975. EMI:n tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

RANSKA

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Seuraava lainsäädäntö edellytti perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista:

- Banque de Francen asemasta sekä luottolaitosten toiminnasta ja valvonnasta 4.8.1993 annettu laki n:o 93-980 sellaisena kuin se on muutettuna
- Banque de Francesta 3.12.1993 annettu asetus n:o 93-1278
- 24.1.1984 annettu laki n:o 84-46
- 24.7.1984 annettu asetus n:o 84-708.

2 Banque de Francen perussäännön mukauttaminen

Banque de Francen perussääntöä mukautetaan parhaillaan kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräyksiin. Talous-, valtiovarain- ja teollisuusministeriö on laatinut tätä koskevan lakiehdotuksen. Ministeriö on vahvistanut, että parlamentti alkaa käsitellä lakiehdotusta 7.4.1998 ja käsittelyn on määrä päättyä 30.4.1998. EMIä on kuultu lakiehdotuksesta ja ehdotusta on muutettu muun muassa EMI:n lausunnon johdosta.

2.1 Riippumattomuus

Seuraavat keskuspankin institutionaaliseen riippumattomuuteen liittyvät mukautukset aiotaan saattaa voimaan lakiehdotuksella siitä päivästä alkaen, josta Ranska osallistuu EKP:n johtokunnan jäsenten nimittämiseen.

- Nykyisen perussäännön artikla 1, jossa kielletään ulkopuolinen vaikuttaminen, on rajoitettu koskemaan ainoastaan pääjohtajaa, varapääjohtajia ja pelkästään rahapoliittisia asioita käsittelevän rahapolitiikan neuvoston jäseniä. Näin ollen artikla ei koske kaikkia EKPJ:n tehtäviä. Lakiehdotuksen artiklan 1 kolmannessa kohdassa ulkopuolisen vaikuttamisen kieltö ulotetaan koskemaan kaikkia EKPJ:n tehtäviä, ja lakiehdotuksen artiklassa 5 tunnustetaan keskuspankin pääjohtajan riippumattomuus EKPJ:n/EKP:n neuvoston jäsenenä.
- Artiklan 2 kolmannen kohdan mukaan keskuspankin tehtävänä on pitää hallussa ja hoitaa valtion kulta- ja valuuttavarantoja, jotka kirjataan keskuspankin taseessa vastaavien puolelle. Saman artiklan mukaan näitä säännöksiä sovelletaan noudattaen Ranskan valtion ja keskuspankin välistä muodollista sopimusta, joka parlamentin on hyväksyttävä. Artiklan 2 kolmas kohta muutetaan lakiehdotuksen artiklalla 2.II siten, että keskuspankin on pidettävä hallussa ja hoidettava kulta- ja valuuttavarantoja EKPJ:n/EKP:n perussäännössä määrättyin edellytyksin ja varannot on aikaisempaa käytäntöä noudattaen kirjattava keskuspankin taseessa vastaavien puolelle Ranskan valtion ja keskuspankin muodollisella sopimuksella määrättyjä sääntöjä noudattaen. EMI toteaa, että Ranskan hallitus on sitoutunut toimittamaan tämän sopimuksen EKP:n hyväksyttäväksi.

- Artiklan 19 mukaan keskuspankin pääjohtajalla on velvollisuus antaa vähintään kerran vuodessa tasavallan presidentille ja parlamentille kertomus keskuspankin toiminnasta, rahapolitiikasta ja sen näkymistä. Artiklan 19 toisen kappaleen mukaan pääjohtajaa voidaan

pyytää ja hän voi itse pyytää päästä parlamentin kummankin kamarin valtiovarainvaliokunnan kuultavaksi. Artiklan 19 toinen kohta aiotaan muuttaa lakiehdotuksen artiklalla 7 lisäämällä siihen maininta, ettei säännös estä perustamissopimuksen artiklan 107 ja EKP:n salassapitomääräysten soveltamista.

2.2 Oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Seuraavat mukautukset, jotka liittyvät keskuspankin oikeudelliseen integroitumiseen EKPJ:hin, aiotaan saattaa voimaan lakiehdotuksella 1.1.1999 tai sinä päivänä, jona Ranska ottaa käyttöön yhteisen rahan, jos jälkimmäinen päivä on myöhempi.

2.2.1 Säädetty tavoite

Artiklassa 1, jossa säädetään keskuspankin tavoitteesta, ei ilmaista EKPJ:n säädettyä tavoitetta eikä keskuspankin oikeudellista integroitumista EKPJ:hin kolmannessa vaiheessa. Tämä säännös aiotaan mukauttaa lakiehdotuksen artiklalla 1, jossa nimenomaisesti tunnustetaan keskuspankin asema erottamattomana osana EKPJ:tä kolmannessa vaiheessa ja viitataan EKPJ:n säädettyyn tavoitteeseen.

2.2.2 Tehtävät

- **Setelien liikkeeseenlasku (artikla 5)**
Säännöksessä keskuspankin yksinoikeudesta laskea liikkeeseen seteleitä ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Vaikka setelien liikkeeseenlaskua koskevassa artiklassa 3.1 viitataan nimenomaisesti perustamissopimuksen artiklaan 105 a, sen mukaan Ranskan keskuspankillla on myös yksinoikeus laskea liikkeeseen laillisina maksuvälineinä kelpaavia seteleitä emämaassa, merentakaisissa departementeissa sekä Saint

Pierre et Miquelonin ja Mayotten hallintoalueilla. Merentakaisissa departementeissa ja mainituilla hallintoalueilla setelit laskee keskuspankin puolesta liikkeeseen Institut d'émission des départements d'outre-mer (IEDOM). EMI toteaa Ranskan hallituksen selvittävän parhaillaan, otetaanko keskuspankin ja IEDOMin välisissä järjestyksissä huomioon keskuspankin asemansa erottamattomana osana EKPJ:tä ja tästä asemasta johtuvat rajoitukset. Tämän johdosta IEDOMin sääntöjä jouduttaneen tarkistamaan.

- **Rahapolitiikka (artikla 7)**
Säännöksessä Ranskan keskuspankin rahapolitiikan neuvoston toimivallasta päättää rahapolitiittisista operaatioista (näiden ehdoista) ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Artikla 7 aiotaan muuttaa artiklalla 4 tunnustamalla siinä nimenomaisesti, että rahapolitiikasta päättää EKP:n neuvosto eikä keskuspankin rahapolitiikan neuvosto.

- **Valuuttakurssipolitiikka (artikla 2)**
Artiklan 2 ensimmäisessä kohdassa säädetään Ranskan hallituksen toimivallasta päättää valuuttakurssijärjestelmästä ja Ranskan frangin kurssista, ja artiklan 2 toisessa kohdassa säädetään keskuspankin tehtävästä säännellä frangin vaihtokurssia suhteessa muihin valuuttoihin sekä hallituksen puolesta että talous-, valtiovarain- ja teollisuusministerin määräämien yleisten valuuttakurssipolitiittisten linjojen mukaisesti. Näissä kohdissa ei oteta huomioon euron käyttöönottoa eikä tunnusteta yhteisön toimivaltaa valuuttakurssiasioissa. Siksi nämä kohdat aiotaan kumota lakiehdotuksen artiklalla 2.1.

Säännöksessä keskuspankin oikeudesta osallistua kansainvälisiin rahapolitiittisiin sopimuksiin talous-, valtiovarain- ja teollisuusministerin luvalla ei tunnusteta yhteisön toimivaltaa tässä asiassa. Artikla 2 muutetaan lakiehdotuksen artik-

lalla 2.III siten, että EKP:n ja yhteisön toimivalta tunnustetaan viittaamalla nimenomaisesti EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklaan 6.2 ja perustamissopimuksen artiklaan 109.

2.2.3 Välineet

- Keskuspankin valuuttakurssipolitiikan ja rahapolitiikan välineitä koskevissa artiklan 2 kolmannessa kohdassa ja artiklan 7 toisessa ja kolmannessa kohdassa ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa näissä asioissa. Artiklan 2 kolmas kohta aiotaan muuttaa lakiehdotuksen artiklalla 2.II (ks. kohdan 2.I toinen luetelmakohta edellä) ja artiklan 7 toinen ja kolmas kohta lakiehdotuksen artikloilla 4.I ja 4.II tunnustamalla avomarkkina- ja luotto-operaatioita koskevassa toisessa kohdassa nimenomaisesti, että nämä operaatiot toteutetaan EKPJ:ssä ja EKP:n suuntaviivoja ja ohjeita noudattaen. Kolmas kohta, jossa viitataan keskuspankin toimivaltaan määrätä vähimmäisvarannoista, kumotaan.
- Artiklassa 18 määrätään keskuspankin oikeudesta rahoitusoperaatioihin. Tämä oikeus ei saa rajoittaa keskuspankin EKPJ:hin liittyvien velvoitteiden täyttämistä eikä varsinkaan EKP:n hyväksymis- ja vakuusvaatimusten noudattamista. Tämä aiotaan varmistaa lakiehdotuksen artiklalla I, jonka mukaan keskuspankki osallistuu sille perustamissopimuksessa määrättyjen EKPJ:n tehtävien suorittamiseen ja EKPJ:n tavoitteiden toteuttamiseen. Lisäksi rahapolitiikan neuvoston tehtäviä koskevissa lakiehdotuksen määräyksissä otetaan huomioon EKP:n neuvoston yksinomainen toimivalta (esimerkiksi lakiehdotuksen artiklan 4.I mukaan rahapolitiikan neuvosto "seuraa" rahapolitiikan kehitystä, "analysoi" EKPJ:n rahapolitiikan vaikutuksia ja "täsmentää" EKP:n suuntaviivoja ja ohjeita noudattaen

niiden vakuuksien lajin ja soveltamisalan, jotka Banque de France voi hyväksyä).

2.2.4 Organisaatio

Artiklan II toisen kohdan mukaan yleisneuvosto vastaa keskuspankin muusta kuin varsinaisesti rahapoliittisesta toiminnasta. Koska yleisneuvostoon kuuluu hallituksen edustajia, joilla on neuvostossa äänioikeus, neuvoston ei koostumuksensa vuoksi voida katsoa täyttävän keskuspankin riippumattomuutta koskevia perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiä, joten keskuspankin perussäännön määräyksiä on mukautettava siltä osin kuin on kyse EKPJ:n tehtävistä. Siksi lakiehdotuksen artiklassa 6 säädetään, että yleisneuvosto päättää keskuspankin muusta kuin EKPJ:n tehtäviin liittyvästä toiminnasta. Tässä yhteydessä on huomattava, että tiettyjä keskuspankin perussäännön artiklan II neljännessä kohdassa sekä luvun III artikloissa 15.2, 17 ja 18 mainittuja toimia on pidettävä EKPJ:n/EKP:n perussäännön luvussa IV tarkoitettuina EKPJ:n toimina. Tätä asiaa olisi selkiytettävä.

3 Muun lainsäädännön mukauttaminen

3.1 Banque de Francesta 3.12.1993 annettu asetus n:o 93-1278

Tämä asetus, sellaisena kuin se on muutettuna, koskee Banque de Francen asemasta sekä luottolaitosten toiminnasta ja valvonnasta 4.8.1993 annettua lakia n:o 93-980 sellaisena kuin se on muutettuna.

Siinä säädetään seuraavista menettelyistä:

- rahapolitiikan neuvoston ja yleisneuvoston jäsenten nimittäminen ja näiden palkkioiden maksaminen
- rahapolitiikan neuvoston ja yleisneuvoston toiminta

- keskuspankin henkilöstön edustajan valitseminen yleisneuvostoon
- keskuspankin vuosittaisen budjetin laatiminen yleisneuvoston hyväksyttäväksi
- tilinpäätöksen laadinta ja hyväksyminen, voitonjako mukaan lukien.

Asetuksella määrätään myös säännöt, joiden mukaan keskuspankin tilinpäätös laaditaan ja ulkopuoliset tilintarkastajat tarkastavat sen.

Budjetti, tilinpäätös, voitonjakoa koskeva ehdotus ja tilintarkastus kuuluvat yleisneuvoston toimivaltaan. Lakiehdotuksen artikla 6 edellyttäisi mukautuksia, jotka koskevat keskuspankin oikeudellista integroitumista EKPJ:hin.

3.2 24.1.1984 annettu laki n:o 84-46

Pankki- ja rahoitussääntelykomitealla on 24.1.1984 annetun lain n:o 84-46 artiklan 33(8) mukaan oikeus määrätä rahapolitiikan neuvoston toimivaltaa rajoittamatta luottopolitiikan välineistä ja säännöistä. Tässä artiklassa ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa näissä asioissa. Lakiehdotuksen artiklan 8 mukaan rahapolitiikan neuvosto vahvistaa ”luottopolitiikan välineet ja säännöt ottaen huomioon Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklan 105 kohdassa 2 EKPJ:lle määrätty tehtävät”.

3.3 24.7.1984 annettu asetus n:o 84-708

Tämän asetuksen artiklan 13 mukaan keskuspankillla on oikeus siirtää vähimmäisvarantoihin liittyvää keskuspankin toimivaltaa IEDOMille ja Institut d'émission d'outre-merille (IEOM), jotka toimivat keskuspankin valtuutuksella ja sen lukuun. Vähimmäisvarantoihin liittyvä keskuspankin

toimivalta kumotaan lakiehdotuksen artiklalla 4, ja siten myös oikeus siirtää nämä tehtävät poistuu.

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Jos lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja jos se tulee voimaan oikea-aikaisesti, Banque de Francen perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa.

Lakiehdotuksen artiklan 6 mukaan yleisneuvosto ”päättää Banque de Francen muuhun toimintaan kuin Euroopan keskuspankkijärjestelmän tehtäviin liittyvistä asioista”. Tässä yhteydessä on huomattava, että tiettyjä Banque de Francen perussäännön artiklassa II ja luvussa III mainittuja toimia on pidettävä EKPJ:n/EKP:n perussäännön luvussa IV tarkoitettuina EKPJ:n toimina. Tätä asiaa olisi selkiytettävä.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että Ranska aikoo mukauttaa Banque de Francesta 3.12.1993 annetun asetuksen n:o 93-1278, 24.1.1984 annetun lain n:o 84-46, 24.7.1984 annetun asetuksen n:o 84-708 sekä metallirahaa koskevat säännökset. EMI:n tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

IRLANTI

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Vuosien 1942 - 1997 keskuspankkilait sekä metallirahaa koskeva lainsäädäntö edellyttivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

2 Central bank of irelandin perussäännön mukauttaminen

Central Bank of Irelandin perussääntö on muutettu kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräysten mukaiseksi vuoden 1998 keskuspankkilailla ("uusi laki"), joka artiklan 1.3 mukaan saatetaan asteittain voimaan ministerin päätöksillä. EMLä on kuultu uudesta laista ja sitä on muutettu muun muassa EML:n lausunnon johdosta.

2.1 Riippumattomuus

Seuraavat keskuspankin riippumattomuuteen liittyvät mukautukset on tehty ja aiotaan saattaa voimaan EKP:n perustamispäivästä lukien.

2.1.1 Institutionaalinen riippumattomuus

Vuoden 1942 keskuspankkilain artikla 5.3, jossa säädettiin virkamiesjäsenten oikeudesta osallistua johtokunnan kokouksiin ja äänestää niissä, oli ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. Tilanne on korjattu uudella lailla, jonka artiklan 4 mukaan perustamissopimuksessa tai EKP:n/EKP:n perussäännössä määrättyjen keskuspankin tehtävien, velvollisuuksien ja valtuuksien

osalta yksinomainen toimivalta ja vastuu on pääjohtajalla tai tämän estyneenä ollessa keskuspankin toimitusjohtajalla.

Vuoden 1942 keskuspankkilain artiklassa 6.2 säädettiin pääjohtajan tai johtokunnan velvollisuudesta kuulla pyydettyä valtiovarainministeriä. Artiklalla oli selkeästi luotu lakisääteinen järjestelmä, jolla voitiin vaikuttaa keskuspankin päätöksentekoprosessiin, joten artikla oli ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa. Tilanne on korjattu uuden lain artiklalla 5, jonka mukaan pääjohtajan ja johtokunnan on kuultava valtiovarainministeriä vain muiden kuin perustamissopimuksessa ja perussäännössä määrättyjen tehtävien ja velvollisuuksien yhteydessä. Perustamissopimuksen ja perussäännön määräykset sääntelevät myös ministerin valtuutta pyytää pääjohtajalta tai johtokunnalta tietoja keskuspankin ensisijaisen tavoitteen eli hintavakauden ylläpitämisen toteuttamisesta (uuden lain artikla 5).

Vuoden 1997 keskuspankkilain artiklan 24 mukaan pääjohtajan oli osallistuttava Dáil Éireannin valiokunnan kokouksiin. Tämä velvollisuus olisi ollut sopusoinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa vain, jos (a) sen yhteydessä olisi otettu huomioon pääjohtajan riippumattomuus EKP:n neuvoston/yleisneuvoston jäsenenä, (b) se olisi koskenut ainoastaan tietojen antamista jälkikäteen ja (c) se ei olisi rajoittanut perussäännön artiklan 38 mukaisen salassapitojärjestelmän soveltamista. Asiasta säädetään uuden lain artiklalla 17 siten, että pääjohtajan osallistumiseen sovelletaan perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräyksiä.

Uuden lain artiklassa 134 säädetty valtiovarainministerin valtuus keskeyttää keskuspankkia kuultuaan tietyt liiketoimet

kansallisen edun vuoksi tarkoittaa ilmeisesti muiden yhteisöjen kuin keskuspankin toimia eikä koske keskuspankin (EKPJ:hin liittyviä) toimia. Tämä uuden lain oikeudellinen epäselvyys on kuitenkin puutteellisuus, jota on käsiteltävä edelleen, jotta estettäisiin hallituksen mahdollisuudet puuttua keskuspankin EKPJ:hin liittyviin toimiin. EMI toteaa, että Irlannin hallitus aikoo korjata asian tulevien lainmuutosten yhteydessä.

Vuoden 1997 keskuspankkilain artiklojen 10.1 ja 13.1(b) mukaan vaaditaan valtiovarainministerin suostumus ennen kuin keskuspankki voi kieltäytyä hyväksymästä maksujärjestelmän sääntöjä tai myöhemmin kumota tällaisen hyväksymisen. Tätä vaatimusta ei ole rajoitettu soveltamisalaltaan, joten se voi koskea myös keskuspankin EKPJ:hin liittyvää osallistumista maksujärjestelmien toimintaan, mikä on ristiriidassa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. Tämä uuden lain oikeudellinen epäselvyys on kuitenkin puutteellisuus, jonka Irlannin hallitus aikoo korjata tulevien lainmuutosten yhteydessä.

2.1.2 Henkilöiden riippumattomuus

Vuoden 1942 keskuspankkilain artikla 21 ei täysin vastannut EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklaa 14.2, koska pääjohtaja voitiin erottaa "ilmoitetun syyn perusteella". Uuden lain artikkelissa 7 viitataan nimenomaisesti "vakavaan rikkomukseen" erottamisperusteena ja säädetään, että päätös pääjohtajan erottamisesta voidaan saattaa yhteisön tuomioistuimen käsiteltäväksi perussäännön artiklan 14.2 mukaisin menettelyin ja perustein.

Irlannissa ei aikaisemmin ollut käytössä järjestelmiä, joilla estettäisiin eturistiriitojen syntyminen keskuspankin johtokunnan ei-päätoimisten jäsenten hoitaessa EKPJ:n tehtäviä. Tilanne on korjattu uuden lain artikkelilla 4, jonka mukaan perustamissopimuksessa tai perussäännössä määrättyjä

keskuspankin tehtäviä, velvollisuuksia ja valtuuksia koskeva yksinomainen toimivalta ja vastuu on pääjohtajalla tai tämän estyneenä ollessa keskuspankin toimitusjohtajalla.

2.1.3 Taloudellinen riippumattomuus

Vuoden 1989 keskuspankkilain artiklan 23 mukainen valtiovarainministerin valtuus säännellä pankin ylijäämän säännöllistä vahvistamista ja jakoa oli mukautettava liittämällä artiklaan suojalauseke, jolla varmistetaan, ettei tämä valtuus estä EKPJ:n tehtävien asianmukaista suorittamista. Tämä ministerin valtuus on mukautettu uuden lain artikkelilla 12, jonka mukaan ministerin on otettava huomioon perustamissopimuksessa ja EKPJ:n/EKP:n perussäännössä määrätty keskuspankin valtuudet, tehtävät ja velvollisuudet.

2.2 Oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Seuraavat mukautukset, jotka liittyvät keskuspankin oikeudelliseen integroitumiseen EKPJ:hin, on tehty.

2.2.1 Säädetty tavoite

Säännöksessä keskuspankin tavoitteesta ei ilmaistu EKPJ:n säädetyn tavoitteen ensisijaisuutta eikä otettu huomioon keskuspankin integroitumista EKPJ:hin. Uuden lain artikkelissa 5 säädetään nimenomaisesti, että keskuspankin ensisijaisena tavoitteena sen suorittaessa tehtäviään osana EKPJ:tä on hintavakauden ylläpitäminen.

2.2.2 Tehtävät

Keskuspankille oli annettava uusia erityisvaltuuksia, jotta se voisi toimia osana EKPJ:tä ja toteuttaa sille perustamis-

sopimuksessa määrättyt velvollisuudet. Tämä mahdollistetaan uuden lain artikloilla 4 ja 5.

2.2.3 Setelien liikkeeseenlasku

Säännöksissä keskuspankin yksinoikeudesta laskea liikkeeseen seteleitä ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Uuden lain artiklan 16 mukaan keskuspankki saa EKP:n luvalla laskea liikkeeseen laillisina maksuvälineinä kelpaavia Irlannin punnan määräisiä sekä muun rahayksikön määräisiä seteleitä, joiden liikkeeseenlaskuun EKP on antanut luvan. Lisäksi uuden lain artiklassa 16 säädetään nimenomaisesti, että tällaiset setelit sekä EKP:n perustamissopimuksen artiklan 105 a mukaisesti liikkeeseen laskemat setelit kelpaavat Irlannissa laillisina maksuvälineinä kaikkiin maksuihin.

2.2.4 Valuuttakurssipolitiikka

Vuosien 1942 ja 1989 keskuspankkilaeissa säädettiin valtiovarainministerin valtuudesta määrätä valuuttakurssit. Näissä säännöksissä ei tunnusteta yhteisön toimivaltaa tässä asiassa kolmannessa vaiheessa. Säännökset kumottiin uuden lain artiklalla 13.

3 Muun lainsäädännön mukauttaminen

3.1 Rahajärjestelmälaki

Säännöksissä valtiovarainministeriön oikeudesta lyöttää rahaa ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Uuden lain artiklalla 14 vuoden 1969 rahajärjestelmälakia muutettiin siten, että EKP hyväksyy sen metallirahojen määrän, jonka valtiovarainministeri laskee liikkeeseen keskuspankin välityksellä.

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Uuden lain antamisen ja voimaantulon jälkeen, ja jos tietyt lain säännökset (jotka artiklan 1.3 mukaan saatetaan asteittain voimaan ministerin päätöksillä) tulevat voimaan oikea-aikaisesti, Central Bank of Irelandin perussääntö ei ole miltään osin ristiriidassa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa. Keskuspankin perussäännössä on kuitenkin vielä kaksi puutteellisuutta, mutta nämä eivät vaaranna EKPJ:n yleistä toimivuutta kolmannen vaiheen alkaessa, ja ne aiotaan poistaa tulevien lainmuutosten yhteydessä.

- Uuden lain artiklassa 134 säädetty valtiovarainministerin valtuus keskeyttää tietyt liiketoimet kansallisen edun vuoksi tarkoittaa ilmeisesti muiden yhteisöjen kuin keskuspankin toimia eikä koske keskuspankin (EKPJ:hin liittyviä) toimia. Tätä säännöstä on kuitenkin selkiytettävä, jotta estettäisiin hallituksen mahdollisuudet puuttua keskuspankin EKPJ:hin liittyviin toimiin.
- Vuoden 1997 keskuspankkilain artikloissa 10.1 ja 13.1(b) säädettyä valtiovarainministerin suostumusta, joka vaaditaan ennen kuin keskuspankki voi kieltäytyä hyväksymästä maksujärjestelmän sääntöjä tai myöhemmin kumota tällaisen hyväksymisen, ei ole rajoitettu soveltamisalaltaan, joten se voi koskea myös keskuspankin EKPJ:hin liittyvää osallistumista maksujärjestelmien toimintaan.

Muusta lainsäädännöstä myös rahajärjestelmälaki on mukautettu uudella lailla. EMIn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

ITALIA

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Seuraava lainsäädäntö edellytti perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista:

- Banca d'Italian perussääntö (11.6.1936 annettu kuninkaallinen asetus n:o 1067 sellaisena kuin se on muutettuna)
- vuoden 1910 lakikoonnos setelien liikkeeseenlaskijapankeista (28.4.1910 annettu kuninkaallinen asetus n:o 204 sellaisena kuin se on muutettuna)
- vuoden 1936 pankkilain osasto III (12.3.1936 annettu kuninkaallinen laintasoinen asetus n:o 375 sellaisena kuin se on muutettuna)
- 23.11.1914 annettu kuninkaallinen laintasoinen asetus n:o 1284
- 17.6.1928 annettu kuninkaallinen asetus n:o 1377
- 9.10.1981 annettu presidentin asetus n:o 811
- 31.3.1988 annettu presidentin asetus n:o 148
- 7.2.1992 annettu laki n:o 82
- 26.11.1993 annettu laki n:o 483.

2 Banca d'Italiaa koskevien säännösten mukauttaminen

Banca d'Italiaa koskevat säännökset, jotka sisältyvät useisiin eri lakeihin ja asetuksiin, on mukautettu kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön

määräyksiin. Lailla n:o 433, joka annettiin 17.12.1997, säädettiin hallituksen oikeudesta mukauttaa Italian lainsäädäntö perustamissopimuksen artiklaan 108 laintasoisella asetuksella. Tämän jälkeen EMLä kuultiin Italian hallituksen sille toimittamasta ehdotuksesta laintasoiseksi asetukseksi. Tämä laintasoinen asetus (n:o 43, annettu 10.3.1998; "lantasoinen asetus") julkaistiin virallisessa lehdessä 14.3.1998. Sillä muutetaan useita lakeja ja myös Banca d'Italian perussääntöä ("säännöt"). Keskuspankin yhtiökokous vahvisti 19.3.1998 pankin sääntöjen muutokset, joista EMLä oli kuultu. Muutokset tulevat voimaan, kun ne on hyväksytty presidentin asetuksella. Hallitus otaksuu tämän tapahtuvan huhtikuun alkupuolella 1998.

2.1 Riippumattomuus

Seuraavat keskuspankin riippumattomuuteen liittyvät mukautukset tulevat voimaan 14.3.1998.

2.1.1 Institutionaalinen riippumattomuus

- 23.11.1914 annetun kuninkaallisen laintasaisen asetuksen n:o 1284 artikla 2 ja 17.6.1928 annetun kuninkaallisen asetuksen n:o 1377 artikla 5, joissa säädetään valtiovarain-, budjetti- ja taloussuunnitteluministerin valtuudesta vahvistaa tiettyjen keskuspankkiin tehtyjen korollisten sekkilitalletusten korot (pakollisten varantojen korkoja lukuun ottamatta), ovat ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. Nämä säännökset kumotaan laintasaisen asetuksen artiklan 3 ensimmäisessä kohdassa. Asetuksen artiklan 3 mukaan tämä ministerin valtuus myös siirretään keskuspankin pääjohtajalle siihen saakka,

kun Italia ottaa käyttöön yhteisen rahan. Sen jälkeen päätökset tehdään perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisesti.

- Johtokunta päättää setelien liikkeeseenlaskusta sekä keskuspankin operaatioiden säännöistä ja ehdoista. Johtokunnan jäsenten toimikausi on kolmivuotinen, mikä on ristiriidassa EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklan 14.2 kanssa. Laintasoisen asetuksen artiklan 3 toisella kohdalla, jolla korvataan vuoden 1936 pankkilain artiklan 22 toinen kohta, pidennetään johtokunnan jäsenten toimikausi viideksi vuodeksi. Keskuspankin perussäännön artikla 17 muutetaan vastaavasti keskuspankin sääntöjen muutoksella.
- Vuoden 1910 lakikoonnoksessa setelien liikkeeseenlaskijapankeista säädetään valtiovarainministeriön toimivallasta keskeyttää tai kumota keskuspankin johtokunnan päätöksiä oikeudellisin perustein. Säännös on ristiriidassa institutionaalista riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa. Laintasoisen asetuksen artiklan 3.3 mukaan valtiovarain-, budjetti- ja taloussuunnitteluministerin valtuus keskeyttää tai kumota johtokunnan päätöksiä oikeudellisin perustein ei koske johtokunnan päätöksiä EKPJ:n toimivaltaan kuuluvista asioista eikä varsinkaan liiran määräisiä seteleitä koskevista asioista, keskuspankin operaatioiden säännöistä ja ehdoista eikä keskuspankin kirjeenvaihtajapankkien nimeämisestä Italiassa ja ulkomailla. Tämä säännös poistaa ristiriitaisuuden.
- Italian valuuttavarantoja hoitavat nykyisin valuuttavirasto Ufficio italiano dei cambi (UIC) ja keskuspankki. Tilanne on ristiriidassa perustamissopimuksen artiklan 105 kohdan 2 kolmannen luetelmakohdan kanssa, jossa määrätään jäsenvaltioiden virallisten valuutta-

varantojen hallussapito ja hoito yhdeksi EKPJ:n perustehtäväksi. EKPJ:n perustamispäivästä lukien keskuspankin otaksutaan laintasoisen asetuksen artiklojen 7.2 ja 11.1 mukaisesti hoitavan itsenäisesti virallisia valuuttavarantoja EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklaa 31 noudattaen.

2.1.2 Henkilöiden riippumattomuus

Johtokunnalla on rajoitettu toimivalta tietyissä EKPJ:hin liittyvissä asioissa, jotka eivät koske rahapolitiikkaa. Kaikki johtokunnan jäsenet pääjohtajaa lukuun ottamatta eivät ole päätoimisia jäseniä. Jotta noudatettaisiin täysimittaisesti henkilöiden riippumattomuutta koskevia määräyksiä, joiden tarkoituksena on estää muiden tehtävien hoidosta johtuvat eturistiriidat, keskuspankin sääntöjen muutoksella muutetaan artiklaa 60 siten, että siinä mainittujen ristiriitaisuuksien joukkoa laajennetaan ja artiklaan lisätään yleislauseke, jolla evätään johtokunnan jäsenyys henkilöiltä, joiden muut tehtävät voivat aiheuttaa eturistiriidan keskuspankin kanssa.

2.2 Oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Seuraavat mukautukset, jotka liittyvät keskuspankin oikeudelliseen integroitumiseen EKPJ:hin, aiotaan saattaa voimaan sinä päivänä, jona Italia ottaa käyttöön yhteisen rahan.

2.2.1 Tehtävät

- *Setelien liikkeeseenlasku*
Keskuspankkia koskevissa eri artikloissa (perussäännön artiklassa 1 ja artiklan 20 toisen kohdan alakohdissa 1 ja 2; setelien liikkeeseenlaskijapankeista vuonna 1910 annetun lakikoonnoksen artikloissa 4 ja 142; 9.10.1981 annetussa presidentin

asetuksessa n:o 811) ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Laintasaisen asetuksen artiklassa 4 säädetään, että keskuspankki laskee liikkeeseen seteleitä perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisesti.

- *Keskuspankin hallussa olevien metallirahojen ja setelien määrien valvonta*
Setelien liikkeeseenlaskijapankeista vuonna 1910 annetun lakikoonnoksen artiklassa 110, artiklan 111 ensimmäisen kohdan alakohdassa 1 ja artiklan 111 viimeisessä kohdassa, jotka koskivat valtiovarain-, budjetti- ja taloussuunnitteluministerin johtamalle parlamentaarille komitealle annettuja neuvoantavia tehtäviä valtiovarainministeriön ja keskuspankin liikkeeseen laskeman rahan valvontaa koskevissa asioissa, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa näissä asioissa. Laintasaisen asetuksen artiklalla 4 kumotaan lakikoonnoksen artikla 111 ja muutetaan sen artikla 110 siten, ettei rahan valvonta enää koske liikkeessä olevia seteleitä.

Setelien liikkeeseenlaskijapankeista vuonna 1910 annetun lakikoonnoksen artikloissa 120, 122 ja 124(b), jotka koskivat valtiovarain-, budjetti- ja taloussuunnitteluministerin valtuutta valvoa muun muassa tarkastuksin setelien liikkeessäoloa koskevien sääntöjen noudattamista, pankin hallussa olevien metallirahojen ja setelien määriä sekä liikkeessä, keskuspankin kassassa ja varastossa olevien sekä kulumisen vuoksi liikkeestä poistettujen mutta vielä hävittämättömien setelien kulloisiakin määriä, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa näissä asioissa. Nämä säännökset kumotaan laintasaisen asetuksen artiklalla 4.

Setelien liikkeeseenlaskijapankeista vuonna 1910 annetun lakikoonnoksen artiklassa 130, jossa valtiovarain-, budjetti- ja taloussuunnitteluministeri veloitettiin antamaan parlamentille

kertomus setelien liikkeeseenlaskusta edelliseltä vuodelta, ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Setelien liikkeeseenlaskijapankeista vuonna 1910 annetun lakikoonnoksen artikla 130 kumotaan laintasaisen asetuksen artiklalla 4.

- *Rahapolitiikan määrittely ja toteuttaminen*
7.2.1992 annetussa laissa n:o 82, jossa säädettiin keskuspankin pääjohtajan valtuudesta muuttaa virallista diskonttokorkoa ja markkinoiden likviditeetin säätelyyn tarkoitettujen määräaikaisten luottojen korkoa, ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.

26.11.1993 annetun lain n:o 483 artiklassa 10, jossa säädetään keskuspankin valtuudesta asettaa pankeille varantovelvoitteita ja niihin liittyviä sääntöjä, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.

Laintasaisen asetuksen artiklan 6.1 mukaan näitä valtuuksia lakataan soveltamasta kansallisella tasolla, koska ne kuuluvat EKP:n/EKP:n perussäännön luvun IV soveltamisalaan. Keskuspankin sääntöjen artikla 25.4 muutetaan vastaavasti sääntöjen muutoksella.

- *Kauppa ulkomaan valuutoilla ja virallisten valuuttavarantojen hoito*
Maaliskuun 31. päivänä 1988 annetun presidentin asetuksen n:o 148 artiklan 4 ensimmäisessä ja toisessa kohdassa, joissa säädetään keskuspankin ja UIC:n toimivallasta hoitaa virallisia valuuttavarantoja ja tehdä valuuttaoperaatioita instituutio-naalisten tavoitteidensa toteuttamiseksi saamallaan valtuuksilla, ei oteta huomioon näiden varantojen siirtoa EKP:hin eikä tunnusteta EKP:n toimivaltaa näissä asioissa. Laintasaisen asetuksen artiklan 7 mukaan keskuspankin on siirrettävä osa valuuttavarannoistaan EKP:hen EKP:n/EKP:n perussäännön artiklan 30 mukaisesti. Lisäksi keskuspankillä on

toimivalta hoitaa virallisia valuutta-varantoja EKP:n/EKP:n perussäännön artiklan 31 mukaisesti.

2.2.2 Välineet

- Setelien liikkeeseenlaskijapankeista vuonna 1910 annetun lakikoonnoksen artikloissa 26, 27, 29, 60 ja 62 sekä keskuspankin sääntöjen artikloissa 41, 42 ja 45(2) - 53 sekä muissa arvopapereita koskevilla laeissa määriteltiin ja säänneltiin tyhjentävästi tyypeittäin operaatioita, joita keskuspankki voi toteuttaa, ja arvopapereita, joita se voi hyväksyä. Kyseisissä säännöksissä ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa näissä asioissa. Laintasaisen asetuksen artikloilla 6.2 ja 6.3 kumotaan edellä mainitut säännökset, jotka sisältyvät setelien liikkeeseenlaskijapankeista vuonna 1910 annettuun lakikoonnukseen ja muihin, tiettyjen arvopaperityyppien kelpoisuutta lainojen vakuudeksi koskeviin säädöksiin. Laintasaisen asetuksen artikloilla 6.2 ja 6.3 säädetään keskuspankin operaatioiden kuulumisesta EKP:n/EKP:n perussäännön sekä EKP:n sen täytäntöönpanemiseksi antamien säännösten soveltamisalaan. Keskuspankin sääntöjen muutoksella kumotaan artikkelit 45 - 52 ja muutetaan artikkelit 41 ja 42 laintasaisen asetuksen artiklojen 6.2 ja 6.5 mukaiseksi.
- Keskuspankin sääntöjen artiklan 20 toisen kohdan alakohdat 3 ja 5, joissa säädetään johtokunnan toimivallasta vahvistaa keskuspankin operaatioiden säännöt ja ehdot sekä nimetä keskuspankin kotimaiset ja ulkomaiset kirjeenvaihtajapankit, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa näissä asioissa. Laintasaisen asetuksen artiklan 6.4 mukaan tämä johtokunnan toimivalta kuuluu EKP:n/EKP:n perussäännön sekä EKP:n sen täytäntöönpanemiseksi antamien säännösten soveltamisalaan. Näiden säännösten noudattamiseksi keskuspankin sääntöjen muutoksella muutetaan sääntöjen artikla 20 vastaavalla tavalla.
- Setelien liikkeeseenlaskijapankeista vuonna 1910 annetun lakikoonnoksen artikloissa 124(e), 128 ja 131, joissa säädettiin valtiovarain-, budjetti- ja taloussuunnitteluministerin valtuudesta valvoa keskuspankin operaatioita koskevien sitovien rajoitusten noudattamista ja virallisen koron soveltamista näihin operaatioihin, ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa näissä asioissa. Nämä säännökset kumotaan laintasaisen asetuksen artiklalla 6.2.

2.2.3 Taloutta koskevat määräykset

- Marraskuun 26. päivänä 1993 annetun lain n:o 483 artiklassa I I, jossa säädetään keskuspankin velvollisuudesta maksaa valtiovarain-, budjetti- ja taloussuunnitteluministeriölle pakollisten varantojen hoidosta kertyviin tuloihin liittyvä maksu, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Tämä säännös kumotaan laintasaisen asetuksen artiklalla 8.4. Keskuspankin integroimiseksi EKP:hin laintasaisen asetuksen artiklassa 8.1 säädetään lisäksi, että keskuspankki voi laatia tilinpäätöksensä käyttäen EKP:n sääntöjen ja suositusten mukaisesti yhdenmukaistettuja kirjanpidon ja rahoitusraportoinnin menetelmiä.

3 Muun lainsäädännön mukauttaminen

Katso kohta 2.

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Jos keskuspankin yhtiökokouksen vahvistamat keskuspankin sääntöjen muutokset hyväksytään presidentin asetuksella ja ne tulevat voimaan oikea-aikaisesti ja jos 10.3.1998 annetun

laintasoisen asetuksen n:o 43 artiklassa I I. I tarkoitetut säännökset tulevat voimaan viimeistään EKP:n perustamispäivänä, Banca d'Italian perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa.

EMIn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

LUXEMBURG

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Seuraava lainsäädäntö edellytti perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista:

- Institut Monétaire Luxembourgeois'sta 20.5.1983 annettu laki sellaisena kuin se on muutettuna
- Luxemburgin rahajärjestelmästä 15.3.1979 annettu laki.

2 Institut Monétaire Luxembourgeois'n perussäännön mukauttaminen

Institut Monétaire Luxembourgeois'sta 20.5.1983 annettua lakia, sellaisena kuin se on muutettuna, ja Luxemburgin rahajärjestelmästä 15.3.1979 annettua lakia muutetaan parhaillaan kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin lailla n:o 3862 ("lakiehdotus"). Hallitus otaksuu parlamentin hyväksyvän lakiehdotuksen huhtikuuhun 1998 mennessä, jotta laki voi tulla voimaan 1.5.1998. EMLä kuultiin alkuperäisestä lakiehdotuksesta helmikuussa 1994. Lakiehdotuksen mukaan Institut Monétaire Luxembourgeois'n (IML:n) nimi muutetaan "Luxemburgin keskuspankiksi" EKPJ:n perustamispäivästä lukien.

2.1 Riippumattomuus

Seuraavat IML:n riippumattomuuteen liittyvät mukautukset aiotaan tehdä lakiehdotuksella.

2.1.1 Institutionaalinen riippumattomuus

Voimassa olevan lain mukaan "viimeinen sana" rahapoliittisissa päätöksissä kuuluu hallitukselle. Tilanne on ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa. Lakiehdotuksen artikloilla 5 ja 6, joissa toistetaan alkuosa perustamissopimuksen artiklassa 107 olevasta kiellosta pyytää tai ottaa vastaan ohjeita, määrätään vastuu kansallisen tason rahapoliittisista päätöksistä IML:n neuvostolle.

2.1.2 Henkilöiden riippumattomuus

- Artiklassa 12.3 säädetään, että jos hallituksen ja IML:n johdon välille syntyy merkittävä erimielisyys keskuspankin politiikasta ja sen tehtävien suorittamisesta, hallitus voi IML:n neuvoston suostumuksella ehdottaa suurherttualle johdon erottamista kokonaisuutena ja vain kokonaisuutena. "Merkittävä erimielisyys" erottamisperusteena on ristiriidassa EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklan 14.2 kanssa, ja tilanne korjataan nyt lakiehdotuksen artiklalla 12.3, jossa toistetaan sananmukaisesti perussäännön erottamisperusteet.
- Lakiehdotuksen artiklan 6 mukaan IML:n ylin päätöksentekaelin on neuvosto. Neuvosto koostuu suurelta osin jäsenistä, jotka eivät hoida IML:n tehtäviä päätoimisesti, mutta IML:n perussäännössä ei ole selkeitä määräyksiä, joilla estettäisiin IML:n neuvoston jäsenten muiden tehtävien hoitamisesta syntyvien eturistiriitojen mahdollisuus. Tämä lakiehdotuksen epäyhdenmukaisuus olisi korjattava pikaisesti.

2.2 Oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Seuraavat mukautukset, jotka liittyvät IML:n oikeudelliseen integroitumiseen EKPJ:hin, aiotaan tehdä lakiehdotuksella.

2.2.1 Säädetty tavoite

Artiklassa 2.2, jonka mukaan IML:n tehtävänä on edistää rahan arvon vakautta, ei ilmaista EKPJ:n säädetyn tavoitteen ensisijaisuutta eikä oteta huomioon IML:n integroitumista EKPJ:hin. Lakiehdotuksen artiklassa 2.1(1) säädetään nimenomaisesti, että IML:n ensisijainen tavoite on hintavakauden ylläpitäminen, ja artiklojen 2.3 ja 2.4 mukaan IML:stä tulee Luxemburgin keskuspankkina erottamaton osa EKPJ:tä ja sen on hoidettava tehtävänsä Luxemburgin tekemiä kansainvälisiä rahapoliittisia sopimuksia, kuten perustamissopimusta, noudattaen. Lakiehdotuksessa säädetty IML:n toissijaiset tavoitteet ovat kuitenkin oikeudellisesti epäselvät. Lakiehdotuksen artiklan 2.1 mukaan IML tukee yleistä talouspolitiikkaa, sanotun kuitenkin rajoittamatta hintavakauden tavoitteen toteuttamista. Tämä merkitsee, että IML:n on mahdollisesti tuettava Luxemburgin hallituksen talouspolitiikkaa eikä yhteisön yleistä talouspolitiikkaa perustamissopimuksen artiklan 105 a kohdan 1 mukaisesti, vaikka kansallinen keskuspankki voi tukea kansallista talouspolitiikkaa vain, jos tämä on sopusoinnussa niiden keskuspankin velvoitteiden kanssa, jotka liittyvät sen asemaan erottamattomana osana EKPJ:tä. Tämä lakiehdotuksen oikeudellinen epäselvyys on kuitenkin puutteellisuus, jota on käsiteltävä edelleen.

2.2.2 Tehtävät

Artiklassa 2, jossa luetellaan IML:n tehtävät, ei oteta huomioon EKP:n toimivaltaa IML:n eri tehtävien alalla kolmannessa vaiheessa. Lakiehdotuksen artiklan 2.2 ensimmäisen

luetelmakohdan ja artiklan 6 lit. a mukaan IML:n neuvoston tehtävänä on "määritellä ja toteuttaa rahapolitiikkaa kansallisella tasolla". Lakiehdotuksen artikloissa 2.3 ja 2.4 säädetään nimenomaisesti, että IML:stä tulee Luxemburgin keskuspankkina erottamaton osa EKPJ:tä ja sen on hoidettava tehtävänsä Luxemburgin tekemiä kansainvälisiä rahapoliittisia sopimuksia, kuten perustamissopimusta, noudattaen. Koska kolmannessa vaiheessa rahapolitiikan määrittelee EKP:n neuvosto ja sitä toteuttaa EKP:n johtokunta, toimivallan antaminen IML:n neuvostolle muissa asioissa kuin rahapolitiikan toteuttamisessa on epäyhdenmukaisuus, joka olisi korjattava lakiehdotuksesta pikaisesti.

Lakiehdotuksen artiklan 2.2 viidennen luetelmakohdan ja artiklan 17 mukaan IML laskee liikkeeseen rahakkeita. Näissä säännöksissä ei tunnusteta perustamissopimuksen artiklan 105 a kohdassa 1 määrättyä seteleihin liittyvää EKP:n toimivaltaa eikä sen perustamissopimuksen artiklan 105 a kohdan 2 ensimmäisessä virkkeessä määrättyä metallirahoihin liittyvää toimivaltaa. Tältäkin osin (vrt. edellinen kappale) lakiehdotus on oikeudellisesti epäselvä ja edellyttää vielä käsittelyä, vaikka artikloissa 2.3 ja 2.4 säädetään nimenomaisesti, että IML:stä tulee Luxemburgin keskuspankkina erottamaton osa EKPJ:tä ja sen on hoidettava tehtävänsä Luxemburgin tekemiä kansainvälisiä rahapoliittisia sopimuksia, kuten perustamissopimusta, noudattaen.

2.2.3 Välineet

IML:n rahapolitiikan välineitä koskevat artikkelit 21 - 29 ovat ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa, koska niissä ei oteta huomioon EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Nämä artikkelit muutetaan lakiehdotuksen artikloilla 21 - 27 toistamalla niissä soveltuvien osin vastaavat EKP:n/EKP:n perussäännön artikkelit.

Lakiehdotuksen artiklassa 25, jonka mukaan IML voi tarjota luottojärjestelyjä maksujärjestelmien vakauden varmistamiseksi, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Tämä on puutteellisuus, jota on käsiteltävä edelleen.

3 Muun lainsäädännön mukauttaminen

3.1 Luxemburgin rahajärjestelmästä 15.3.1979 annettu laki

Tämän lain artiklassa 3 säädetään setelien ja metallirahojen liikkeeseenlaskusta ja jakelusta ottamatta huomioon perustamissopimuksen artiklan 105 a kohdassa 2 määrättyä EKP:n ja EU:n neuvoston toimivaltaa näissä asioissa. Lisäksi lain artiklan 2 mukaan hallituksella on yksinomainen toimivalta Luxemburgin frangin valuuttakurssipolitiikassa, joten laissa ei oteta huomioon euron käyttöönottoa eikä tunnusteta yhteisön toimivaltaa valuuttakurssiasioissa.

Näistä asioista säädetään ehdotuksessa laiksi Luxemburgin rahajärjestelmästä. Lakiehdotuksen artiklan 2.1 mukaan hallitus voi kuitenkin vahvistaa yleisohjeet Luxemburgin frangin valuuttakurssipolitiikasta suhteessa muihin valuuttoihin. Nämä säännökset eivät vaikuta perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisilta. Näyttää kuitenkin siltä, että ne menettävät sovellettavuutensa, kun Luxemburgin frangin olemassaolo itsenäisenä valuuttana lakkaa, eli siitä päivästä lukien, jona Luxemburg ottaa käyttöön yhteisen rahan.

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Jos lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, Institut Monétaire Luxem-

bourgeois'n perussääntö ei ole miltään osin ristiriidassa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa, vaikka siinä onkin vielä useita puutteellisuuksia. Nämä puutteellisuudet eivät kuitenkaan vaaranna EKPJ:n yleistä toimivuutta kolmannen vaiheen alkaessa:

- Lakiehdotuksen artiklan 2.2 ensimmäisen luetelmakohdan ja artiklan 6 lit. a mukaan IML:n neuvoston tehtävänä on "määritellä ja toteuttaa rahapolitiikkaa kansallisella tasolla". Säännös on ristiriidassa lakiehdotuksen artiklan 2A) kohtien (3) ja (4) kanssa, joiden mukaan IML:stä tulee osa EKPJ:tä ja se hoitaa tehtävänsä Luxemburgin tekemiä kansainvälisiä rahapoliittisia sopimuksia noudattaen. Lisäksi keskuspankin neuvosto koostuu suurelta osin jäsenistä, jotka eivät hoida IML:n tehtäviä päätoimisesti, mutta perussäännössä ei ole selkeitä määräyksiä, joilla estettäisiin IML:n neuvoston jäsenten muiden tehtävien hoitamisesta syntyvien eturistiriitojen mahdollisuus. Nämä puutteellisuudet olisi korjattava pikaisesti.
- Lakiehdotuksen artiklassa 2.1 säädetty IML:n tavoite ei yksiselitteisesti ilmennä EKPJ:n toissijaisen säädetyn tavoitteen ensisijaisuutta.
- Lakiehdotuksen artiklan 2.2 viidennessä luetelmakohdassa ja artiklassa 17, joiden mukaan IML laskee liikkeeseen rahakkeita, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.
- Lakiehdotuksen artiklan 25 mukaan IML voi tarjota luottojärjestelyjä maksujärjestelmien vakauden varmistamiseksi. Säännöksessä ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.

EMIn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

ALANKOMAAT

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Seuraava lainsäädäntö edellytti perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista:

- vuoden 1948 pankkilaki sellaisena kuin se on muutettuna
- metallirahalaki
- laki guldenin vaihtokurssista
- vuoden 1994 laki ulkoisista taloussuhteista
- vuoden 1995 laki arvopaperikaupan valvonnasta
- vuoden 1995 arkistolaki
- valtion asiakirjojen saatavuudesta annetun lain nojalla annetut säädökset ja oikeusasiamieslaki.

2 De Nederlandsche Bankin perussäännön mukauttaminen

De Nederlandsche Bankin perussääntöä muutetaan parhaillaan kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten mukaiseksi. EMLä on kuultu lakiehdotuksesta ("lakiehdotus") ja ehdotusta on muutettu muun muassa EML:n lausunnon johdosta. Parlamentin toinen kamari hyväksyi lakiehdotuksen 17.2.1998. Tällä hetkellä lakiehdotus on käsiteltävänä parlamentin ensimmäisessä kamarissa, joka voi ainoastaan hylätä tai hyväksyä sen kokonaan. Alankomaiden hallitus otaksuu, että parlamentin ensimmäinen kamari hyväksyy laki-

ehdotuksen 24.3.1998 ja että laki julkaistaan virallisessa lehdessä 25.3.1998.

2.1 Riippumattomuus

Seuraavat keskuspankin riippumattomuuteen liittyvät mukautukset aiotaan saattaa voimaan lakiehdotuksella toukokuussa 1998.

2.1.1 Institutionaalinen riippumattomuus

Artikla 26, jossa säädetään valtiovarainministerin oikeudesta antaa ohjeita keskuspankille, on ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. Myös kuninkaallisen komissaarin valvontatehtävä, josta nykyisin määrätään keskuspankin perussäännössä, on ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien määräysten kanssa. Lakiehdotuksen mukaan valtiovarainministerin ohjeidenanto-oikeus poistetaan. Lisäksi lakiehdotuksen artiklan 3.3 mukaan keskuspankin hallitusta sitovat ainoastaan EKP:n suuntaviivat, päätökset tai ohjeet. Kuninkaallisen komissaarin virka lakkautetaan lakiehdotuksella. Sen sijasta lakiehdotuksessa säädetään, että Alankomaiden hallituksella on oikeus nimittää yksi erityisjäsen keskuspankin hallinto-neuvostoon (ks. myös kohta 2.2.4).

2.1.2 Henkilöiden riippumattomuus

Artikla 23.5, jossa säädetään valtiovarainministerin antamien ohjeiden noudattamatta jättäminen keskuspankin hallituksen jäsenten erottamisperusteeksi, on ristiriidassa perussäännön artiklassa 14.2 lueteltujen erottamisperusteiden kanssa. Lakiehdotuksen artiklan 11.3 mukaan jäsenet voidaan erottaa tehtävästään vain perussäännön artiklassa 14.2 mainituin perustein.

2.2 Oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Seuraavat keskuspankin oikeudelliseen integroitumiseen EKPJ:hin liittyvät mukautukset aiotaan saattaa voimaan lakiehdotuksella sinä päivänä, jona Alankomaat ottaa käyttöön yhteisen rahan.

2.2.1 Säädetty tavoite

Keskuspankin tavoitetta koskevassa artiklassa 9.1 ei ilmaista EKPJ:n säädetyn tavoitteen ensisijaisuutta eikä keskuspankin oikeudellista integroitumista EKPJ:hin. Lakiehdotuksen artiklalla 2 sisällytetään EKPJ:n säädetty tavoite myös keskuspankin perussääntöön, ja artiklassa säädetään nimenomaisesti, että keskuspankista tulee erottamaton osa EKPJ:tä Alankomaiden ottaessa käyttöön yhteisen rahan.

2.2.2 Tehtävät

Keskuspankin nykyisen perussäännön luvussa II, joka koskee pankin tehtäviä, ei oteta huomioon pankin kolmannessa vaiheessa hoitamia EKPJ:n tehtäviä. Lakiehdotuksen artiklassa 3 luetellaan keskuspankin EKPJ:hin liittyvät tehtävät, myös setelien liikkeeseenlasku, sekä täsmennetään, että keskuspankki hoitaa nämä tehtävät osana EKPJ:tä ja perustamissopimuksen täytäntöönpanoa.

2.2.3 Välineet

Keskuspankin nykyisen perussäännön luvussa II ei oteta huomioon EKP:n rahapolitiikan välineiden käyttöönottoa. Lakiehdotuksen artikloissa 2 ja 3 säädetään keskuspankin integroitumisesta EKPJ:hin ja luetellaan keskuspankin EKPJ:hin liittyvät tehtävät.

2.2.4 Organisaatio

- Lakiehdotuksen mukaan keskuspankin hallintoneuvostossa olevalla Alankomaiden hallituksen edustajalla on ainoastaan valtuudet pyytää keskuspankilta "tietoja" keskuspankin EKPJ:hin liittyvistä tehtävistä ja muista tehtävistä, ja artiklan 13 mukaan tällainen pyyntö voidaan evätä, jos pyydetty tieto on joko EKPJ:n/EKP:n perussäännön tai kansallisen lainsäädännön mukaan salassa pidettävää. Lisäksi lakiehdotuksessa säädetään, että hallituksen edustajaa koskee perustamissopimuksen artiklan 107 kielto ottaa vastaan tai pyytää ohjeita.
- Lakiehdotuksen artiklan 3 mukaan "keskuspankki osallistuu" EKPJ:n rahapolitiikan määrittelyyn (ja toteuttamiseen) perustamissopimuksen täytäntöönpanemiseksi ja osana EKPJ:tä. Koska EKPJ:n rahapolitiikan määrittelyyn osallistuu itse keskuspankin sijasta sen pääjohtaja EKP:n neuvoston jäsenenä, ilmaisun "osallistuu" yhdistäminen "keskuspankki"-sanaan lakiehdotuksen artiklassa 3 ei vaikuta perustamissopimuksen ja perussäännön mukaiselta. Seuraavilla perusteilla voidaan kuitenkin sanoa, ettei tämä ole merkittävä ongelma. Ensinnäkin lakiehdotuksen artiklan 2 ns. sateenvarjosäännöksellä, joka koskee pankin asemaa erottamattomana osana EKPJ:tä, määritellään jo keskuspankin asema kolmannessa vaiheessa sekä se oikeudellinen näkökulma, josta lakia on sovellettava sen tultua voimaan. Toiseksi artiklassa 3 vain luetellaan keskuspankin EKPJ:hin liittyvät tehtävät eikä puututa siihen, mille keskuspankin toimielimelle näiden tehtävien hoitaminen kuuluu. Tehtävien hoitamisesta määrätään keskuspankin sääntöjen (luonnoksen) artiklassa 7, jossa EKPJ:n/EKP:n perussääntöön viitaten nimenomaisesti todetaan, että pääjohtajalla - ja vain pääjohtajalla - on kahtalainen tehtävä: keskuspankin pääjohtajuus

sekä siinä ominaisuudessa jäsenyys muun muassa rahapoliittisista asioista päättävässä EKP:n päätöksentekuelimessä, EKP:n neuvostossa. Lisäksi ilmaisun "osallistuu rahapolitiikan määrittelyyn" voitaisiin ymmärtää tarkoittavan "osallistumista rahapolitiikasta päättämiseen", mikä on ristiriidassa EKP:n päätöksentekoa koskevien määräysten kanssa. Näillä perusteilla ilmaisujen "keskuspankki" ja "osallistuu rahapolitiikan määrittelyyn" yhdistäminen toisiinsa katsotaan puutteellisuudeksi, mutta se ei kuitenkaan vaaranna EKP:n yleistä toimivuutta kolmannen vaiheen alkaessa.

3 Muun lainsäädännön mukauttaminen

3.1 Metallirahalaki

Metallirahalailla säädetään valtiovarainministerin valtuudesta laskea liikkeeseen guldenimääräisiä metallirahoja sekä nimellisarvoltaan pienempiä metallirahoja. Säännöksessä ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa hyväksyä liikkeeseen laskettavien metallirahojen määrä eikä perustamis-sopimuksen artiklan 105 a kohdassa 2 määrättyä EU:n neuvoston toimivaltaa, joka liittyy metallirahojen yksikköarvojen ja teknisten eritelmien yhdenmukaistamiseen. Keskuspankin perussäännön mukauttamista koskevan lakiehdotuksen artikla 23 sisältää kuitenkin säännöksen, jonka mukaan tätä kansallista toimivaltaa käytettäessä on otettava asianmukaisesti huomioon EKP:n ja EU:n neuvoston toimivalta näissä asioissa. Alankomaiden hallitus otaksuu, että tämä säännös hyväksytään maaliskuussa 1998 ja tulee voimaan sinä päivänä, jona Alankomaat ottaa käyttöön yhteisen rahan.

3.2 Laki guldenin vaihtokurssista

Tässä laissa ei oteta huomioon euron käyttöönottoa tai toimivallan siirtoa valuuttakurssiasioissa yhteisön tasolle. Laki

aiotaan korvata säännöksellä, jolla valtiovarainministeri valtuutetaan sopimaan Alankomaiden valtion puolesta ja yhdessä tulevan euroalueen jäsenvaltioiden kanssa järjestelyistä, jotka koskevat euron vaihtokurssia suhteessa niiden jäsenvaltioiden valuuttoihin, jotka eivät ota käyttöön yhteistä rahaa kolmannen vaiheen alussa. Asiaa koskeva lakiehdotus on parlamentin ensimmäisen kamarin käsiteltävänä. Alankomaiden hallitus otaksuu lain tulevan voimaan sinä päivänä, jona Alankomaat ottaa käyttöön yhteisen rahan.

3.3 Vuoden 1994 laki ulkoisista taloussuhteista

Tässä laissa ei oteta huomioon euron käyttöönottoa tai keskuspankin integroitumista EKP:hin. Laki aiotaan muuttaa, jotta varmistettaisiin, että De Nederlandsche Bankin velvollisuudet noudattaa valtiovarainministerin antamia yleisiä suuntaviivoja ja vaihtaa tietoja ministerin kanssa eivät ole ristiriidassa perustamis-sopimuksessa määrättyjen keskuspankin velvollisuuksien kanssa ja että keskuspankki pystyy vaihtamaan tietoja EKP:n kanssa. Asiaa koskeva lakiehdotus on parlamentin ensimmäisen kamarin käsiteltävänä. Alankomaiden hallitus otaksuu lain tulevan voimaan EKP:n perustamispäivänä.

3.4 Vuoden 1995 laki arvopaperikaupan valvonnasta

Tässä laissa ei oteta huomioon EKP:n rahapoliittisia tehtäviä kolmannessa vaiheessa. Laki aiotaan muuttaa sen varmistamiseksi, että EKP:tä, kuten myöskään De Nederlandsche Bankia, ei koske arvopapereita liikkeeseen laskeviin laitoksiin sovellettava valvontajärjestelmä. Asiaa koskeva lakiehdotus on parlamentin ensimmäisen kamarin käsiteltävänä. Alankomaiden hallitus otaksuu lain tulevan voimaan sinä päivänä, jona Alankomaat ottaa käyttöön yhteisen rahan.

3.5 Vuoden 1995 arkistolaki

Tällä lailla säädetään kansalaisten oikeudesta saada tietyin rajoituksin ja edellytyksin julkisten laitosten ja yhteisöjen arkistoissa olevia tietoja. Koska lakia sovelletaan myös keskuspankkiin sen julkisen tehtävän vuoksi, sitä muutetaan parhaillaan EKPJ:n/EKP:n perussäännön artikkelissa 38 määrätyn salassapitojärjestelmän mukaiseksi.

3.6 Laki valtion asiakirjojen saatavuudesta ja oikeusasiamieslaki

Lakia valtion asiakirjojen saatavuudesta ja oikeusasiamieslakia sovelletaan keskuspankkiin lukuun ottamatta sen rahapoliittisia toimintoja ja toiminnan vakauden valvontaa. Näillä laeilla säädetään kolmansien osapuolten mahdollisuuksista saada (tietyin tarkoin rajoituksin) keskuspankin asiakirjoja. Näissä säännöksissä ei oteta huomioon EKPJ:n salassapitojärjestelmää. Siksi Alankomaiden hallitus aikoo sulkea sekundäärilainsäädännön avulla näiden lakien soveltamisalan ulkopuolelle keskuspankin EKPJ:hin liittyviä tehtäviä koskevat asiakirjat, jotka sisältävät luottamuksellista tietoa. Myös keskuspankin perussäännön mukauttamista koskevassa lakiehdotuksessa säädetään nimenomaisesti EKPJ:n salassapitojärjestelmän noudattamisesta (lakiehdotuksen artikkelit 18, 19 ja 20).

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Jos lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, De Nederlandsche Bankin perussääntö ei ole miltään osin ristiriidassa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa, vaikka siinä onkin vielä yksi puutteellisuus. Tämä ei kuitenkaan vaaranna EKPJ:n yleistä toimivuutta kolmannen vaiheen alkaessa. Lakiehdotuksen artikkelin 3 mukaan "keskuspankki osallistuu EKPJ:n rahapolitiikan määrittelyyn", vaikka tämä tehtävä kuuluu keskuspankin pääjohtajalle EKP:n neuvoston jäsenenä.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että Alankomaat aikoo mukauttaa metallirahalain, lain guldenin vaihtokurssista, vuoden 1994 lain ulkoisista taloussuhteista, vuoden 1995 lain arvopaperikaupan valvonnasta, vuoden 1995 arkistolain sekä kuninkaalliset asetukset, jotka on annettu valtion asiakirjojen saatavuudesta annetun lain ja oikeusasiamieslain nojalla. EMI:n tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artikkelissa 108 tarkoitettua mukauttamista.

ITÄVALTA

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Seuraava lainsäädäntö edellytti perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

- 20.1.1984 annettu vuoden 1984 laki kansallisesta keskuspankista, sellaisena kuin se on muutettuna.
- valuuttalaki.

2 Österreichische Nationalbankin perussäännön mukauttaminen

Österreichische Nationalbankin perussääntöä mukautetaan parhaillaan kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin. Asiaa koskeva lakiehdotus ("lakiehdotus") on annettu parlamentille, ja hallitus otaksuu, että ehdotus hyväksytään huhtikuussa 1998. EMIä on kuultu lakiehdotuksesta ja ehdotusta on muutettu muun muassa EMI:n lausunnon johdosta.

2.1 Riippumattomuus

Seuraavat keskuspankin riippumattomuuteen liittyvät mukautukset aiotaan saattaa voimaan lakiehdotuksella sinä päivänä, jona valtion- tai hallitusten päämiesten kokoonpanossa kokoontuva EU:n neuvosto päättää perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdan 4 mukaisesti, mitkä jäsenvaltiot täyttävät yhteisen rahan vahvistamiseksi vaadittavat edellytykset.

2.1.1 Institutionaalinen riippumattomuus

Artiklan 22.3 mukaan yleisneuvosto, joka on keskuspankin päätöksentekuelin rahapoliittisissa asioissa, koostuu suurelta osin eri toimialojen edustajista, jotka eivät hoida keskuspankin tehtäviä päätoimisesti. Tämä tilanne, jossa yleisneuvoston jäsenet samanaikaisesti vastaavat rahapolitiikasta ja edustavat kolmansien osapuolten etuja, mahdollistaa eturistiriidat ja on siten ristiriidassa perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön kanssa. Lakiehdotuksen mukaan keskuspankin yleisneuvosto on pankin päätöksentekuelin rahapoliittisissa asioissa, kunnes Itävalta ottaa käyttöön yhteisen rahan. Koska kansalliset keskuspankit joutuvat tekemään tärkeitä päätöksiä EKP:n perustamispäivän ja kolmannen vaiheen alkamisen välisenä aikana, niiden päätöksentekuelinten on täytettävä riippumattomuutta koskevat perustamissopimuksen ja perussäännön vaatimukset viimeistään EKP:n perustamispäivänä. Tämä varmistetaan lakiehdotuksen artiklalla 34.1, jonka mukaan pääjohtaja on EKP:n neuvoston jäsenenä riippumaton, ja artiklalla 21.5, jonka mukaan keskuspankin yleisneuvosto ei saa tehdä päätöksiä, jotka voivat estää keskuspankkia hoitamasta EKP:n tehtäviä, sekä artiklan 88.2 kohdalla 5, jonka mukaan kolmannen vaiheen valmistelusta vastaa johtokunta eikä yleisneuvosto. Yleisneuvosto ei voi antaa ohjeita näissä asioissa eikä toteuttaa muita toimia, jotka voisivat estää valmistelua.

Artikla 45.4, jossa säädetään valtion komissaarin lykkäävästä veto-oikeudesta yleisneuvoston päätöksenteon yhteydessä, on ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa. Lakiehdotuksen mukaan valtion komissaari on tulevaisuudessa oikeutettu osallistumaan hallituksen edustajana keskuspankin yleisneuvoston kokouksiin, tosin vain neuvonantajana.

2.1.2 Henkilöiden riippumattomuus

Johtokunnan jäsenten toimikautta koskeva artikla 21.14 on ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa, koska siinä ei säädetä johtokunnan jäsenille vähintään viiden vuoden toimikautta. Lakiehdotuksen luvun I artiklan 33 mukaan johtokunnan jäsenet nimitetään viideksi vuodeksi.

2.2 Oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Seuraavat keskuspankin oikeudelliseen integroitumiseen EKPJ:hin liittyvät mukautukset aiotaan saattaa voimaan lakiehdotuksella sinä päivänä, jona Itävalta ottaa käyttöön yhteisen rahan.

2.2.1 Säädetty tavoite

Keskuspankin säädetyistä tavoitteista ei ilmene EKPJ:n säädetyin tavoittein ensisijaisuus eikä keskuspankin oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin. Lakiehdotuksen mukaan keskuspankin tavoitetta koskeva säännös kumotaan. Lakiehdotuksen luvun I artiklassa 2.2 säädetään, että keskuspankin on varmistettava hintavakauden tavoitteen toteuttaminen perustamissopimuksen artiklan 105 ja perussäännön artiklan 2 mukaisesti ja otettava huomioon talouskasvu ja työllisyyskehitystä koskevat kokonaistaloudelliset vaatimukset vain, jos se on mahdollista hintavakaustavoitteen toteuttamista rajoittamatta.

2.2.2 Tehtävät

Artiklassa 3, jossa säädetään keskuspankin osallistumisesta kansainvälisten rahalaitosten toimintaan, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Lakiehdotuksen artiklassa 3 tunnustetaan nimenomaisesti EKP:n oikeus hyväksyä tällainen osallistuminen perussäännön artiklan 6 mukaisesti.

2.2.3 Välineet

- Artiklassa 61, jossa säädetään keskuspankin yksinoikeudesta laskea liikkeeseen seteleitä ja setelien nimellisarvon määrittämistä varten vaadittavasta liittovaltion valtiovarainministerin luvasta, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa näissä asioissa.
- Artikla 41, jossa kielletään viranomaisia käyttämästä keskuspankin varoja vastikkeetta, lukuun ottamatta liittovaltion lyhytaikaisten sijoitustodistusten diskonttausta, on ristiriidassa EY:n perustamissopimuksen artiklan 104 kanssa.
- Vähimmäisvarantovelvoitetta koskevassa artiklassa 43 ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.
- Artikloissa 47 - 60, jotka koskevat keskuspankille sallittuja operaatioita, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.

Lakiehdotuksella nämä artiklat mukautetaan perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin.

2.2.4 ERP:n rahoitusoperaatiot

Lakiehdotuksen artiklan 83 mukaan keskuspankki voi toteuttaa ERP:n rahoitusoperaatioita "Yleisasiakirjaan EKPJ:n rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä" ("Yleisasiakirjaan") perustuvan järjestelmän ulkopuolella, eikä näihin operaatioihin sovelleta yleisasiakirjan vakuusvaatimuksia. Näiden operaatioiden jatkamista ja toteuttamisen edellytyksiä on tarkasteltava uudelleen keskuspankin EKPJ:hin integroitumisen kannalta ja niiden mahdollisten rajoitusten kannalta, jotka voidaan johtaa EKPJ:n/EKP:n perussäännöstä.

3 Muun lainsäädännön mukauttaminen

3.1 Valuuttalaki

Tämän lain artiklojen 2.5 ja 2.6 säännöksissä valuuttakursseista ei ilmaista yhteisön toimivaltaa valuuttakurssiasioissa. EMI toteaa, että nämä kaksi säännöstä aiotaan kumota lakiehdotuksella siitä päivästä lukien, jona Itävalta ottaa käyttöön yhteisen rahan.

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Jos lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998 ja se tulee voimaan oikea-aikaisesti, Österreichische Nationalbankin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että Itävalta aikoo edelleen mukauttaa valuuttalakia. EMI:n tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

PORTUGALI

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Seuraava lainsäädäntö edellytti perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista:

- Banco de Portugalia koskeva perustuslain artikla 105
- Banco de Portugalista annettu laki, joka vahvistettiin 30.10.1990 annetulla laintasoisella asetuksella n:o 337/90 ja muutettiin 12.9.1995 annetulla laintasoisella asetuksella n:o 231/95 ja 5.2.1996 annetulla lailla n:o 3/96 ("vanha laki")
- 7.12.1981 annettu laintasoinen asetus n:o 333/81
- 12.9.1986 annettu laintasoinen asetus n:o 293/86
- 19.5.1988 annettu laintasoinen asetus n:o 178/88
- 8.1.1990 annettu laintasoinen asetus n:o 13/90.

2 Banco de Portugalin perussäännön mukauttaminen

Banco de Portugalin perussääntö on EMIn lausunnon johdosta mukautettu kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräysten mukaiseksi seuraavasti.

- Perustuslain artikla 105 mukautettiin 20.9.1997 annetulla perustuslain tasoisella lailla n:o 1/97.

- Uudessa artiklassa (jonka numero on 102) säädetään, että keskuspankki on Portugalin kansallinen keskuspankki ja suorittaa tehtävänsä noudattaen lakia ja Portugalin valtiota sitovia kansainvälisiä normeja. Viittaus "kansainvälisiin normeihin" on tarkoitettu koskemaan erityisesti perustamissopimusta ja perussääntöä.

- Vanha laki muutettiin 31.1.1998 annetulla lailla n:o 5/98 ("uusi laki").

2.1 Riippumattomuus

Seuraavat keskuspankin institutionaaliseen riippumattomuuteen liittyvät mukautukset tulivat voimaan 2.2.1998.

- Vaikka keskuspankilla oli vanhan lain mukaan toimivalta toteuttaa rahapolitiikkaa, valtiovarainministeri allekirjoitti keskuspankin ohjeet ("Avisos"), jotka koskivat tiettyjä varantovaatimusjärjestelmän yksityiskohtia ja diskonttokorkoa. Tilanne oli ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa, ja valtiovarainministerin valtuus poistettiin uudella lailla.

- Vaatimusta alistaa Portugalin hallituksen päätettäviksi asiat, joissa pääjohtaja on veto-oikeuttaan käyttämällä estänyt johtokunnan päätökset, voitiin pitää ohjeiden pyytämisenä. Koska tämä tilanne olisi ollut ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa, se poistettiin uudella lailla.

2.2 Oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Seuraavat mukautukset, jotka liittyvät keskuspankin oikeudelliseen integroitumiseen EKPJ:hin, tulevat voimaan sinä päivänä, jona Portugali ottaa käyttöön yhteisen rahan.

2.2.1 Säädetty tavoite

Keskuspankin tavoitetta koskevassa vanhan lain artiklassa 3 ei otettu huomioon keskuspankin oikeudellista integroitumista EKPJ:hin. Uuden lain artiklassa 3 viitataan nimenomaisesti keskuspankkiin EKPJ:n erottamattomana osana, joka toteuttaa EKPJ:n tavoitteita, osallistuu sen tehtävien hoitamiseen ja noudattaa toiminnassaan EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten mukaisesti EKP:n suuntaviivoja ja ohjeita.

2.2.2 Tehtävät

- Vanhan lain artiklassa 6 (yksinoikeus laskea liikkeeseen seteleitä), artikloissa 7 ja 8 (setelien ja metallirahojen yksikköarvojen määrittely ja eritelmät), artiklassa 12 (setelien kopiointi ja jäljentäminen) sekä artikloissa 15, 16 ja 17 (valuuttakysymykset) ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa setelien ja metallirahojen liikkeeseenlaskussa. Uuden lain artiklassa 6 viitataan nimenomaisesti EKP:n oikeuteen hyväksyä setelien liikkeeseenlasku. Artiklat 7 ja 8 on poistettu, mutta niitä sovelletaan edelleen escudomääräisiin seteleihin ja metallirahoihin, kunnes näiden asema laillisenä maksuvälineenä lakkaa. Uuden lain artiklassa 9 (joka vastaa vanhaa artiklaa 12) viitataan ainoastaan escudomääräisiin seteleihin, ja artiklat 15, 16 ja 17 on poistettu.
- Vanhan lain artikloissa 18.1 (rahopolitiikan toteuttaminen) ja 21 (raha- ja valuuttakurssipolitiikan

toteuttaminen) ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa näissä asioissa. Uuden lain artiklassa 12 (joka vastaa vanhaa artiklaa 18) ei enää viitata rahapolitiikan toteuttamiseen, ja (vanhaa artiklaa 21 vastaavan) artiklan 15 mukaan keskuspankin on suoritettava raha- ja valuuttamarkkinoihin liittyvät tehtävänsä osana EKPJ:tä.

- Vanhan lain artiklan 22.1 kohdissa (a) ja (c), jotka koskivat keskuspankin toimivaltaa ohjailla raha- ja valuuttamarkkinoita sekä määritellä ja määrätä vähimmäisvarantoja, ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa näissä asioissa, eikä näiden kohtien viittaus kansallisiin talouspoliittisiin tavoitteisiin vastannut EKPJ:n säädettyä tavoitetta. Uuden lain artiklassa 16 (joka vastaa vanhan lain artiklaa 22) mainitaan nimenomaisesti, että keskuspankki toimii EKP:n antamien sääntöjen mukaan sekä osallistuu vähimmäisvarantovelvoitteen ja muiden sellaisten rahan määrän säätelymenetelmien toteuttamiseen, joita EKP päättää käyttää. Viittaukset kansallisiin talouspoliittisiin tavoitteisiin on poistettu.
- Vanhan lain artiklan 32 mukaan keskuspankki antoi tarvittaessa luvan ulkomaanmaksujen suorittamiseen. Uuden lain (vanhaa artiklaa 32 vastaavan) artiklan 21 mukaan keskuspankki voi ottaa tällaisen tehtävän vain, jos sitä vaaditaan perustamissopimuksessa.

2.2.3 Välineet

Vanhan lain artiklassa 35, jossa säädetään keskuspankin rahapoliittisista operaatioista, ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Uuden lain (vanhaa artiklaa 35 vastaavassa) artiklassa 24 todetaan nimenomaisesti, että näitä operaatioita suoritetaan EKPJ:n tavoitteiden saavuttamiseksi ja EKPJ:n tehtävien suorittamiseksi.

2.2.4 Organisaatio

Uuteen lakiin on lisätty artikla 46, jonka mukaan keskuspankin tilinpäätöksen tarkastavat myös ulkopuoliset tilintarkastajat, sanotun kuitenkin rajoittamatta tilintarkastajien lautakunnan valtuuksia.

2.2.5 Osallistuminen kansainvälisten rahalaitosten toimintaan

Uudessa laissa artiklaan 23 on lisätty täsmennys, jonka mukaan keskuspankin toimivalta osallistua kansainvälisten rahalaitosten toimintaan edellyttää EKP:n hyväksyntää.

3 Muun lainsäädännön mukauttaminen

Portugali muuttaa parhaillaan useita lakeja talous- ja rahaliiton kolmatta vaihetta varten. EMIä on kuultu kaikkien seuraavassa lueteltujen säädösten muutosehdotuksista.

3.1 7.12.1981 annettu laintasoinen asetus n:o 333/81

Tällä laintasoisella asetuksella säädetään Imprensa Nacional - Casa de Moedan (kansallisen rahapajan) yksinoikeudesta valmistaa metallirahoja, eikä siinä tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Portugalin hallitus aikoo muuttaa tämän laintasoisen asetuksen siten, että yksinoikeutta käytetään perustamissopimuksen artiklan 105 a kohdan 2 soveltamista rajoittamatta. Hallitus on hyväksynyt lakiehdotuksen tämän laintasoisen asetuksen muuttamisesta ja aikoo saattaa lain voimaan sinä päivänä, jona Portugali ottaa käyttöön yhteisen rahan.

3.2 12.9.1986 annettu laintasoinen asetus n:o 293/86

Tällä laintasoisella asetuksella säädetään oikeudellisesta järjestelmästä, jota sovelletaan laillisina maksuvälineinä kelpaaviin metallirahoihin. Joissakin asetuksen säännöksissä ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Tällainen säännös on erityisesti artikla 9, joka koskee (saman asetuksen artiklan 12 mukaan laillisina maksuvälineinä kelpaavien) juhlarahojen lyöttämisen sallivia ja niiden tekniset ominaisuudet, ulkoasu, liikkeeseen laskettavan määrän ja liikkeeseenlaskuoikeuden määritteleviä säädöksiä. Hallitus aikoo muuttaa tämän laintasoisen asetuksen siten, että siitä päivästä lukien, jona Portugali ottaa käyttöön yhteisen rahan, liikkeeseen laskettavan rahan määrälle on saatava EKP:n hyväksyminen ja rahan lyöttämisessä on noudatettava EU:n neuvoston perustamissopimuksen artiklan 105 a kohdan 2 nojalla toteuttamia toimenpiteitä. Hallitus on hyväksynyt laintasoisen asetuksen muuttamista koskevan lakiehdotuksen.

3.3 19.5.1988 annettu laintasoinen asetus n:o 178/88

Tämä laintasoinen asetus sisältää säännöksen (artikla 4), jossa toistetaan laintasoisen asetuksen n:o 293/86 artikla 9. Kuten edellä todetaan, säännöksessä ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa metallirahasioissa. Hallitus aikoo soveltaa tässä yhteydessä samaa ratkaisua kuin laintasoisen asetuksen n:o 293/86 tapauksessa.

3.4 8.1.1990 annettu laintasoinen asetus n:o 13/90

Tämä laintasoinen asetus koskee valuuttaoperaatioiden sääntöjä, jotka on tarkistettava euron käyttöönoton johdosta. Esimerkiksi artiklassa 5.3 olevassa "valuutan" määritelmässä "laillisina maksuvälineinä ulkomailla kelpaavat setelit ja metallirahat" ei oteta huomioon, että eurosetelit ja -metallirahat eivät ole "ulkomaanvaluuttia",

vaikka niillä on laillisen maksuvälineen asema kaikissa kolmanteen vaiheeseen osallistuvissa jäsenvaltioissa. Hallitus aikoo muuttaa tämän lainsäätöasetuksen täsmentämällä, etteivät viittaukset "ulkomaanvaluuttaan" tai "laillisina maksuvälineinä ulkomailla kelpaaviin seteleihin ja metallirahoihin" kohdistu euroon ja että kaikki viittaukset ecuun "korivaluuttana" (erotukseksi kansallisesta valuutasta) poistetaan, jolloin euroa aletaan pitää itsenäisenä kansallisena valuuttana. Hallitus on hyväksynyt lainsäätöasetuksen muuttamista koskevan lakiehdotuksen, jonka on määrä tulla voimaan sinä päivänä, jona Portugali ottaa käyttöön yhteisen rahan.

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Perustuslain tasoisen lain n:o 1/97 ja uuden lain antamisen ja voimaantulon jälkeen Banco de Portugalin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että Portugali aikoo mukauttaa 7.12.1981 annetun lainsäätöasetuksen n:o 333/81, 12.9.1986 annetun lainsäätöasetuksen n:o 293/86, 19.5.1988 annetun lainsäätöasetuksen n:o 178/88 ja 8.1.1990 annetun lainsäätöasetuksen n:o 13/90. EMI:n tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Seuraava lainsäädäntö edellytti perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista:

- 21.12.1925 annettu laki Suomen Pankista sellaisena kuin se on muutettuna ("vanha laki")
- rahalaki
- metallirahalaki.

2 Suomen Pankin perussäännön mukauttaminen

Suomen Pankin perussääntö on muutettu kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten mukaiseksi muutetulla lailla Suomen Pankista ("muutettu laki"), joka tuli voimaan 1.1.1998. Muutettua lakia on edelleen mukautettu uudella lailla ("uusi laki"), jotta keskuspankin perussääntö olisi täysin perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön mukainen. Eduskunta hyväksyi uuden lain 20.3.1998, ja se vahvistettaneen 27.3.1998. Uuden lain riippumattomuutta koskevat säännökset (ks. kohdat 2.1.1 ja 2.1.2) tulevat voimaan heti lain vahvistamisen jälkeen, ja säännökset keskuspankin oikeudellisesta integroitumisesta EKPJ:hin (ks. kohta 2.2) tulevat voimaan 1.1.1999. EMLä kuultiin sekä muutetusta että uudesta laista niiden ehdotusvaiheessa ja molempia ehdotuksia muutettiin muun muassa EML:n lausuntojen johdosta.

2.1 Riippumattomuus

Osa seuraavista keskuspankin riippumattomuuteen liittyvistä mukautuksista on jo saatettu voimaan muutetulla lailla 1.1.1998 ja osa tulee voimaan uuden lain vahvistamispäivästä lukien.

2.1.1 Institutionaalinen riippumattomuus

- Keskuspankin institutionaalista riippumattomuutta on lisätty sekä muutetulla että uudella lailla. Muutetun lain pykälän 1 mukaan keskuspankki oli itsenäinen laitos. Lisäksi muutetun lain pykälässä 5 kiellettiin keskuspankkia pyytämästä tai ottamasta vastaan määräyksiä rahapoliittisissa asioissa, ja uuden lain pykälällä 4 tämä kieltö ulotetaan koskemaan kaikkia EKPJ:n tehtäviä. Uuden lain pykälässä 4 mainitaan lisäksi, että kieltö koskee sekä keskuspankkia että sen toimielinten jäseniä mutta sitä ei sovelleta EKP:n antamiin määräyksiin. Lisäksi muutetun lain pykälän 13 mukaan keskuspankin hallintoa valvoo pankkivaltuusto, kun taas johtokunta huolehtii pykälän 16 mukaan keskuspankin tehtävien hoitamisesta ja pankin hallinnosta.
- Uusi laki sisältää joukon pykäläiä, joissa säädetään verrattain laajoista oikeuksista saada pankin toimintaan liittyviä tietoja ja velvollisuuksista antaa niitä. Tällaisia säännöksiä ovat esimerkiksi pykälän 11 momentin 1 kohta 5 (pankkivaltuuston kertomukset eduskunnalle), pykälän 11 momentin 3 viimeinen virke ja pykälä 14 (johtokunnan selvitykset pankkivaltuustolle) sekä pykälä 27 (keskuspankin raportointi eduskunnalle). Nämä säännökset ovat sopusoinnussa institutionaalista riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa vain,

jos ne eivät tosiasiallisesti johda kolmansien osapuolten kuulemiseen ennakolta keskuspankin EKPJ:hin liittyvistä tehtävistä.

2.1.2 Henkilöiden riippumattomuus

Vanhan lain mukaan tasavallan presidentillä oli oikeus vapauttaa pääjohtaja tai muu johtokunnan jäsen tehtävästään harkintansa mukaan. Muutetun lain pykälissä 18 ja 19 säädettiin, että tasavallan presidentti voi vapauttaa pääjohtajan tai muun johtokunnan jäsenen tehtävästään, jos tämä oli syylistynyt virkavirheeseen tai muutoin menettelyllään osoittautunut sopimattomaksi jatkamaan tehtävässään taikka tullut kykenemättömäksi hoitamaan virkaansa. Nämä erottamisperusteet eivät vastanneet EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklan 14.2 erottamisperusteita. Uudessa laissa tämä ristiriitaisuus on poistettu johtokunnan jäsenten osalta pykälällä 16, jossa toistetaan perussäännön artiklan 14.2 erottamisperusteet ja todetaan, että pääjohtajan valitusoikeudesta määrätään perussäännössä. Koska pankkivaltuusto ei osallistu EKPJ:n tehtävien suorittamiseen, sen jäseniä koskevia vastaavia mukautuksia ei tarvita.

2.1.3 Taloudellinen riippumattomuus

Uuden lain pykälän 21 momentissa 2 säädetään objektiivisista perusteista, joilla keskuspankin voittoa jaetaan valtiolle. Pankkivaltuusto voi poiketa näistä perusteista vain, jos se on perusteltua keskuspankin taloudellisen aseman tai vararahaston suuruuden johdosta. Koska perusteista poikkeaminen voisi vaikuttaa niihin varoihin, jotka keskuspankillä on käytettävissään EKPJ:n tehtävien hoitamista varten, tähän säännökseen on liitettävä suojalauseke, jolla varmistetaan, ettei tämä poikkeaminen estä keskuspankkia suorittamasta asianmukaisesti EKPJ:n tehtäviä. Tällainen suojalauseke sisältyy uuden lain perusteluihin, joilla skandi-

naavisissa oikeusjärjestyksissä on lähes sama merkitys kuin itse lailla.

2.2 Oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Osa seuraavista mukautuksista, jotka liittyvät keskuspankin oikeudelliseen integroitumiseen EKPJ:hin, on jo saatettu voimaan muutetulla lailla 1.1.1998 ja osa saatetaan voimaan uudella lailla 1.1.1999.

2.2.1 Säädetty tavoite

Keskuspankin tavoitetta koskevassa muutetun lain pykälässä 2 ei ilmaistu EKPJ:n säädetyn tavoitteen ensisijaisuutta eikä otettu huomioon keskuspankin oikeudellista integroitumista EKPJ:hin. Tämä tilanne korjataan uuden lain pykälällä 1, jossa tunnustetaan nimenomaisesti keskuspankin toiminta osana EKPJ:tä ja sen velvollisuus hoitaa EKPJ:hin liittyvät tehtävänsä EKP:n suuntaviivojen ja ohjeiden mukaisesti, sekä pykälällä 2, jossa säädetty keskuspankin tavoite vastaa EKPJ:n tavoitetta.

2.2.2 Tehtävät

- *Setelien liikkeeseenlasku*
Muutetun lain pykälässä 4, jossa säädettiin keskuspankin yksinoikeudesta laskea liikkeeseen seteleitä, ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.
- *Rahapolitiikka*
Muutetun lain pykälissä 3 ja 6, joissa säädettiin keskuspankin toimivallasta määritellä ja toteuttaa maan rahapolitiikkaa, ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa näissä asioissa.
- *Valuuttakurssipolitiikka*
Muutetun lain pykälässä 3, jossa säädettiin keskuspankin toimivallasta huolehtia Suomen valuuttavarannosta ja sen sijoittamisesta sekä muista maan

ulkoisen maksuvalmiuden tukemiseksi tarvittavista toimenpiteistä, ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa näissä asioissa.

Kaikki edellä mainitut tilanteet korjataan uuden lain pykälällä 3, jossa tunnustetaan, että keskuspankin tehtävät hoidetaan osana EKPJ:tä (eli keskuspankki "toteuttaa osaltaan" EKP:n neuvoston määrittelemää rahapolitiikkaa sekä "huolehtii osaltaan" setelien liikkeeseen laskusta ja valuuttavarannon hallussapidosta ja hoidosta).

2.2.3 Välineet

- Muutetun lain pykälässä 6, jossa lueteltiin keskuspankin toimivaltuudet, ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa näissä asioissa. Tilanne korjataan uuden lain pykälällä 5, jolla mukautetaan muutetun lain pykälä 6. Uuden lain pykälää 5 on luettava yhdessä sen pykälän 3 kanssa; pykälän 3 mukaan keskuspankki hoitaa tehtävänsä ja käyttää siten toimivaltuuksiaan osana EKPJ:tä.
- Vähimmäisvarantoja koskevassa muutetun lain pykälässä 7 ei tunnustettu EKP:n toimivaltaa tässä asiassa. Tilanne korjataan uudella lailla jättämällä siitä pois viittaukset vähimmäisvarantoihin. Toimivalta määrätä vähimmäisvarannoista johdetaan suoraan EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklasta 19 ja yhdessä sen kanssa uuden lain viittauksista EKPJ:hin, jonka osana keskuspankki toimii, ja erityisesti viittauksista uuden lain pykäliin 1 ja 3.
- Muutetun lain pykälän 9 mukaan keskuspankilla oli oltava luotonannossaan riittävät vakuudet mutta keskuspankki saattoi erityisen painavasta syystä olla tilapäisesti vaatimatta vakuuksia. Tämä poikkeus ei ollut EKPJ:n/EKP:n perussäännön artiklan 18 mukainen, joten se poistettiin keskuspankin perussäännöstä uuden lain pykälällä 7.

2.2.4 Organisaatio

Vanhan lain pykälässä 17 määriteltiin pankkivaltuuston tehtäviin kuuluviksi myös rahapoliittisia asioita, mikä oli pankkivaltuuston koostumuksen vuoksi ristiriidassa perustamissopimuksen kanssa. Ristiriitaisuus poistettiin muutetun lain pykälällä 13, jonka mukaan keskuspankin hallinnon valvonta kuului pankkivaltuustolle, kun taas johtokunta huolehti muutetun lain pykälän 16 mukaan keskuspankin tehtävien hoitamisesta ja hallinnosta. Tämä tehtävänjako säilytetään uuden lain pykälissä 11 ja 14, joilla johtokunnan tehtäviin sisällytetään myös EKPJ:n tehtävät.

2.2.5 Salassapito

Salassapitovelvollisuutta koskevasta muutetun lain pykälästä 36 ei ilmennyt, että EKPJ:hin liittyvien tietojen salassapitojärjestelmää sääntelee EKPJ:n/EKP:n perussäännön artikla 38. Tämä järjestelmä tunnustetaan nimenomaisesti uuden lain pykälässä 26.

3 Muun lainsäädännön mukauttaminen

3.1 Rahalaki

Rahalain säännöksissä valtioneuvoston toimivallasta ja keskuspankin toimista Suomen markan ulkoiseen arvoon liittyvissä asioissa ei tunnustettu yhteisön toimivaltaa valuuttakurssiasioissa eikä otettu huomioon euron käyttöönottoa. Rahalaki on kumottu lailla rahalain kumoamisesta, kaikki tarvittavat säännökset Suomen markan ja pennin käytöstä laillisina maksuvälineinä siirtymäkauden ajan on annettu siirtymäsäännöksinä ja säännös Suomen markan ulkoista arvoa koskevasta päätöksenteosta on kumottu.

3.2 Metallirahalaki

Rahalain kumoamisesta annetun lain yhteydessä on annettu myös uusi metallirahalaki, joka täydentää Euroopan yhteisön lainsäädäntöä metallirahoista.

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Uuden lain hyväksymisen jälkeen, edellyttäen, että uusi laki tulee voimaan oikea-aikaisesti, Suomen Pankin perussääntö on sopusoinnussa kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräysten kanssa.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että rahalaki ja metallirahalaki on mukautettu. EMI:n tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

RUOTSI

I Perustamissopimuksen artiklan 108 soveltamisalaan kuuluva lainsäädäntö

Seuraava lainsäädäntö edellytti perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista:

- hallitusmuoto
- valtiopäiväjärjestys
- laki Sveriges Riksbankista (1988:1385) sellaisena kuin se on muutettuna.

2 Sveriges Riksbankin perussäännön mukauttaminen

Ruotsin hallitusmuotoa, valtiopäiväjärjestystä ja lakia Sveriges Riksbankista ollaan mukauttamassa perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin Sveriges Riksbankin riippumattomuuden varmistamiseksi. Valtiopäivien käsiteltävänä on parhaillaan tätä koskeva lakiehdotus ("lakiehdotus"). Hallitusmuodon mukauttaminen edellyttää kaksien peräkkäisten valtiopäivien hyväksymistä, ja seuraavat valtiopäivät alkavat syyskuussa 1998 pidettävien yleisten vaalien jälkeen. Valtiopäivät hyväksyivät hallitusmuodon ja valtiopäiväjärjestyksen muutokset ensimmäisen kerran 4.3.1998, ja ne hyväksyttäneen toisen kerran lokakuussa 1998, jolloin ilmeisesti hyväksytään myös laki Sveriges Riksbankista muutetun hallitusmuodon mukaisesti. Kaikkien mukautusten on määrä tulla voimaan 1.1.1999. EMLä on kuultu näihin lakeihin suunnitelluista muutosehdotuksista ja ehdotuksia on muutettu muun muassa EML:n lausunnon johdosta.

2.1 Riippumattomuus

Seuraavat keskuspankin riippumattomuuteen liittyvät mukautukset tehdään lakiehdotuksella.

2.1.1 Institutionaalinen riippumattomuus

Sveriges Riksbankista annetun lain artikla 42, jonka mukaan Riksbankin on ennen merkittävän rahapoliittisen päätöksen tekemistä kuultava valtiovarainministeriä, on ristiriidassa keskuspankin riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa. Lakiehdotuksella vanhan lain artikla 42 esitetään muutettavaksi siten, että Riksbankin on ennen kaikkia merkittäviä rahapoliittisia päätöksiä ilmoitettava päätöksenteosta valtiovarainministerille. Säännös on sopusoinnussa institutionaalista riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten kanssa, jollei se rajoita keskuspankin johtokunnan jäsenten riippumattomuutta ja jos siinä otetaan huomioon EKP:n ja sen päätöksentekovelinten jäsenten toimivalta ja tilivelvollisuus sekä EKP:n/EKP:n perussäännön salassapitomääräykset.

2.1.2 Henkilöiden riippumattomuus

- Hallitusmuodon luvun 9 artiklan 12 mukaan vastuuvapauden epäämistä keskuspankin pankkivaltuuston jäseneltä voidaan käyttää erottamisperusteena ja pankkivaltuuston jäsenillä on oikeus erottaa pääjohtaja erottamisperustetta ilmoittamatta. Tämä on ristiriidassa perussäännön artiklan 14.2 kanssa. Tilanne korjataan lakiehdotuksella siten, että hallitusmuodon luvun 9 artiklassa 12 toistetaan sananmukaisesti perussäännön artiklan 14.2 erottamisperusteet.
- Valtiopäiväjärjestyksen luvun 8 artiklassa 6 säädetään muille keskuspankin

pankkivaltuuston jäsenille kuin pääjohtajalle neljän vuoden toimikausi, ja hallitusmuodon luvun 9 artiklassa 12 sallitaan valtiopäiväedustajien jäsenyys keskuspankin pankkivaltuustossa. Tämä on ristiriidassa sekä perussäännön artiklassa 14.2 määrätyn toimikauden kanssa että perustamissopimuksen artiklassa 107 määrätyn ulkopuolisen vaikuttamisen kiellon kanssa, koska keskuspankin pankkivaltuusto toimii edelleen päätöksentekuelimenä rahapolitiittisissa asioissa (niin kauan kuin Ruotsi ei ota käyttöön yhteistä rahaa) tai EKPJ:n tehtävissä. Lakiehdotuksen artiklan 41 mukaan vastuu rahapolitiittisista asioista ja viime kädessä EKPJ:n tehtävien hoitamisesta on keskuspankin johtokunnalla, joten muita mukautuksia ei tarvittaisi.

2.1.3 Taloudellinen riippumattomuus

Lakiehdotuksen artiklan 49 mukaan keskuspankin voitonjaosta päättävät valtiopäivät. Jos valtiopäivät tässä yhteydessä poikkeaisivat aikaisemmin noudattamistaan objektiivisista kriteereistä, tämä poikkeaminen voisi vaikuttaa keskuspankin taloudelliseen riippumattomuuteen. Siksi olisi harkittava lakiin sisällytettävää suojalauseketta, jolla varmistettaisiin, ettei valtiopäivien toimivalta voi estää keskuspankin EKPJ:hin liittyvien tehtävien asianmukaista suorittamista. Tämä aiotaan varmistaa sisällyttämällä asianmukainen viittaus edellä mainittujen lakien perusteluihin, joilla skandinaavisissa oikeusjärjestyksissä on lähes sama merkitys kuin itse lailla. Tämän viittauksen mukaan voitonjaosta päätetään edelleen vakiintuneita objektiivisia kriteerejä noudattaen.

2.2 Oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

Ruotsi ei kuulu erityisasemassa oleviin jäsenvaltioihin. Siksi siihen sovelletaan perustamissopimuksen artiklaa 108, joka edellyttää, että keskuspankin oikeudelliseksi

integroimiseksi EKPJ:hin tarvittavat Ruotsin lainsäädännön mukautukset tehdään ja hyväksytään viimeistään EKPJ:n perustamispäivänä ja että ne tulevat voimaan sinä päivänä, jona Ruotsi ottaa käyttöön yhteisen rahan. Seuraavat säännökset ovat ristiriidassa perustamissopimuksen ja EKPJ:n/EKP:n perussäännön kanssa.

2.2.1 Säädetty tavoite

Sveriges Riksbankista annetun lain artiklassa 4, jossa säädetään keskuspankin tavoitteesta, ei yksiselitteisesti ilmaista hintavakauden ylläpitämisen ensisijaisuutta. Lakiehdotuksen artikla 4 poistaisi tämän ristiriitaisuuden keskuspankin oikeudellista integroitumista EKPJ:hin koskeviin perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiin nähden.

2.2.2 Tehtävät

- *Rahapolitiikka*
Hallitusmuodon luvun 9 artiklassa 12 ja Sveriges Riksbankista annetun lain artiklassa 4, joissa säädetään keskuspankin toimivallasta rahapolitiikassa, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.
- *Valuuttakurssipolitiikka*
Hallitusmuodon luvun 9 artiklassa 12 ja Sveriges Riksbankista annetun lain artiklassa 4, joissa säädetään keskuspankin toimivallasta valuuttakurssipolitiikassa, ei tunnusteta yhteisön ja EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.
- *Setelien liikkeeseenlasku*
Hallitusmuodon luvun 9 artiklassa 13 ja Sveriges Riksbankista annetun lain artiklassa 5, joissa säädetään keskuspankin yksinoikeudesta laskea liikkeeseen seteleitä ja metallirahoja, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.

2.2.3 Välineet

Sveriges Riksbankista annetun lain artiklassa 20, joka koskee vähimmäisvaranto-velvoitteen asettamista luottolaitoksille, ei oteta huomioon EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.

2.2.4 Valuuttakurssipolitiikka

Hallitusmuodon luvun 9 artiklassa 12 ja Sveriges Riksbankista annetun lain artiklassa 4 ei tunnusteta EU:n neuvoston ja EKP:n toimivaltaa valuuttakurssiasioissa.

3 Muun lainsäädännön mukauttaminen

Ruotsi ei kuulu erityisasemassa oleviin jäsenvaltioihin. Siksi siihen sovelletaan perustamissopimuksen artiklaa 108, joka edellyttää, että muuhun Ruotsin lainsäädäntöön tarvittavat mukautukset tehdään ja hyväksytään viimeistään EKP:n perustamispäivänä. Tämä koskee erityisesti julkisten asiakirjojen saatavuudesta annettua lainsäädäntöä sekä salassapitolakia, jotka on mukautettava EKP:n/EKP:n perussäännön artiklassa 38 säädettyyn EKP:n salassapitojärjestelmään.

4 Arvio perustamissopimuksen ja perussäännön mukaisuudesta

Jos lakiehdotus hyväksytään sellaisena kuin se oli 24.3.1998, Sveriges Riksbankin perussäännössä on jäljellä kaksi ristiriitaisuutta kolmatta vaihetta koskeviin perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön määräyksiin nähden.

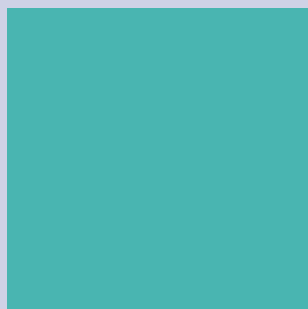
- Mukautusten ajoitus (ks. kohdan 2 ensimmäinen kappale) on ristiriidassa perustamissopimuksen artiklan 108 kanssa, jonka mukaan keskuspankin riippumattomuuteen liittyvien mukautusten on tultava voimaan viimeistään EKP:n perustamispäivänä.
- Lakiehdotuksessa ei oteta huomioon keskuspankin oikeudellista integroitumista EKP:hin, vaikka Ruotsi ei kuulukaan erityisaseman saaneisiin jäsenvaltioihin ja sen on siksi noudatettava kaikkia perustamissopimuksen artiklan 108 mukauttamisvaatimuksia. Tämä vaikuttaa useisiin keskuspankin perussäännön määräyksiin.

Muusta lainsäädännöstä EMI toteaa, että julkisten asiakirjojen saatavuudesta annettu lainsäädäntö sekä salassapitolaki on mukautettava EKP:n/EKP:n perussäännön artiklan 38 mukaiseen EKP:n salassapitojärjestelmään. EMIn tiedossa ei ole muita säännöksiä, jotka edellyttäisivät perustamissopimuksen artiklassa 108 tarkoitettua mukauttamista.

ISO-BRITANNIA

Perustamissopimukseen liitetyn eräistä Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistyneeseen kuningaskuntaan liittyvistä määräyksistä tehdyn pöytäkirjan n:o II mukaan Yhdistynyt kuningaskunta ei ole velvollinen siirtymään kolmanteen vaiheeseen, jollei se ilmoita EU:n neuvostolle tällaisesta aikomuksestaan. Yhdistynyt kuningaskunta ilmoitti neuvostolle 30.10.1997, ettei se aio siirtyä EMUn kolmanteen vaiheeseen 1.1.1999. Tämän ilmoituksen johdosta

Yhdistyneeseen kuningaskuntaan ei sovelleta tiettyjä perustamissopimuksen ja perussäännön määräyksiä (mukaan lukien sopimuksen artikkelit 107 ja 108). Näin ollen tällä hetkellä ei ole oikeudellista velvoitetta varmistaa, että kansallinen lainsäädäntö (keskuspankin, Bank of Englandin, perussääntö mukaan lukien) on sopusoinnussa perustamissopimuksen ja EKP:n/EKP:n perussäännön kanssa.



Sanasto

Sanasto

BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus (growth-interest differential): Nimellisen BKT:n vuosittaisen muutoksen ja jäljellä olevasta julkisesta velasta maksettavan keskimääräisen nimelliskoron erotus ("efektiivinen" korko). BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus on yksi niistä tekijöistä, jotka määräävät muutoksen julkisen velan suhteessa BKT:hen.

Ecofin: Ks. **neuvosto**.

Ecu (Euroopan valuuttayksikkö) (ECU, European Currency Unit): Nykyisen määritelmän mukaan (neuvoston asetus n:o 3320/94, 20.12.1994) ecu on kori, joka on muodostettu laskemalla yhteen vakioidut määrät kahdestatoista jäsenvaltioiden kaikkiaan viidestätoista valuutasta. **Perustamissopimuksen** artiklassa 109 g määrätään, että tätä valuuttakokoonpanoa ei muuteta ennen kuin kolmas vaihe alkaa. Ecu:n arvo lasketaan koriin kuuluvien valuuttojen arvon painotettuna keskiarvona. Virallisen ecun ominaisuudessa ecua käytetään mm. **ERMin** laskentayksikkönä ja keskuspankkien varantovaluuttana. EMI luo virallisia ecuja kolmen kuukauden swapsopimuksin EU-maiden viidentoista keskuspankin kanssa vaihtamalla viidesosan niiden dollari- ja kultavaroista. Yksityiset ecut ovat ecumääräisiä rahoitusinstrumentteja (esim. pankkitalletuksia tai arvopapereita), jotka perustuvat sopimuksiin, joissa yleensä viitataan viralliseen ecuun. Yksityisen ecun "teoreettinen" arvo määritetään ecukorin yksittäisten komponenttien arvon perusteella. Yksityistä ecua käytetään kuitenkin eri tavalla kuin virallista ecua, ja käytännössä yksityisen ecun markkina-arvo voi poiketa sen "teoreettisesta" koriarvosta. Yksityisen ecun korvaamisesta **eurolla** yhden suhteessa yhteen säädetään tietyistä euron käyttöön ottamiseen liittyvistä säännöksistä 17 päivänä kesäkuuta 1997 annetun neuvoston asetuksen (EY) n:o 1103/97 artiklassa 2.

Efektiivinen (nimellinen/reaalinen) valuuttakurssi (effective nominal/real exchange rates): *Nimellinen* efektiivinen valuuttakurssi on bilateraalisten vaihtokurssien painotettu keskiarvo. *Reaalinen* efektiivinen valuuttakurssi on nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, joka on deflatoitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Efektiivisillä valuuttakursseilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä. Valuutat ja painot valitaan kulloinkin analysoitavan talouskysymyksen mukaan. Efektiiviset valuuttakurssit ovat useimmiten kauppapainoisia.

Ei-suhdannetekijä (non-cyclical factor): Muut kuin suhdannevaihteluista (**julkisen talouden rahoitusjäämän suhdannekomponentti**) johtuvat vaikutukset julkisen talouden rahoitusjäämään. Nämä vaikutukset voivat johtua joko rakenteellisista eli pysyvistä budjettipolitiikan muutoksista tai vaikutukseltaan väliaikaisista toimista (ks. myös **vaikutukseltaan väliaikainen toimi**).

EKP (Euroopan keskuspankki) (ECB, European Central Bank): EKP on oikeushenkilö. Se huolehtii, että **EKPJ:lle** annetut tehtävät joko suoritetaan osana sen omaa EKPJ:n perussäännön mukaista toimintaa tai kansalliset keskuspankit suorittavat ne.

EKPJ (Euroopan keskuspankkijärjestelmä) (European System of Central Banks, ESCB): EKPJ:n muodostavat **EKP** ja jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit. Sen ensisijaisena tavoitteena on pitää yllä hintatason vakautta. Sen perustehtäviä ovat **euroalueen** rahapolitiikan määrittäminen ja toteuttaminen, siihen osallistuvien jäsenvaltioiden virallisten valuuttavarantojen hallussapito ja hoito ja valuuttaoperaatioiden suorittaminen sekä euroalueella toimivien maksujärjestelmien moitteettoman toiminnan edistäminen. Lisäksi EKPJ auttaa osaltaan toimivaltaisista viranomaisista

harjoittamaan kitkattomasti luottolaitosten toiminnan vakauden valvontaan ja rahoitusjärjestelmän vakauteen liittyvää politiikkaa.

EMS (Euroopan valuuttajärjestelmä) (EMS, European Monetary System): Perustettiin vuonna 1979 **Eurooppa-neuvoston** 5.12.1978 tekemän, EMSin perustamista ja siihen liittyviä asioita koskevan päätöslauselman mukaisesti. Euroopan talousyhteisön jäsenvaltioiden keskuspankkien 13.3.1979 tekemässä sopimuksessa määrätään EMSin toimintamenettelyt. EMS pyrkii tiivistämään yhteisöön kuuluvien valtioiden välistä rahapoliittista yhteistyötä tavoitteenaan luoda Eurooppaan rahataloudellisesti vakaa vyöhyke. EMSin tärkeimmät osat ovat **ecu**, valuuttakurssi- ja interventiomekanismi (**ERM**) ja erilaiset luottojärjestelyt.

EMU: Ks. **talous- ja rahaliitto**.

ERM (valuuttakurssimekanismi) (ERM, Exchange Rate Mechanism): **EMS**in valuuttakurssi- ja interventiomekanismi, jossa kunkin siihen osallistuvan valuutan vaihtokurssi määritellään keskuskurssina **ecuun** nähden. Näiden keskuskurssien perusteella määritetään osallistuvien valuuttojen kahdenväliset vaihtokurssit. Vaihtokurssit saavat vaihdella **kahdenvälisen keskuskurssin** ylä- tai alapuolella **ERM-valuuttojen vaihteluvälin** rajoissa. Elokuussa 1993 tämä vaihteluväli päätettiin laajentaa ± 15 prosentiksi. Saksan ja Alankomaiden kahdenvälisen sopimuksen mukaan Saksan markan ja Alankomaiden guldenin vaihteluväli on $\pm 2,25$ %. Keskuskursseja voidaan muuttaa vain kaikkien ERMiin osallistuvien maiden keskinäisellä sopimuksella (ks. myös **keskuskurssin muutos**).

ERM-valuuttojen vaihteluväli (ERM fluctuation margins): Kahdenvälisten vaihtokurssien alaja ylärajat, joiden välillä **ERM**-valuutat saavat vaihdella.

Euro (euro): Euroopan rahan nimi, jonka **Eurooppa-neuvosto** hyväksyi kokouksessaan Madridissa 15. ja 16.12.1995. Sillä korvataan yleisnimi "**ecu**", jolla **perustamissopimuksessa** viitataan Euroopan valuuttayksikköön.

Euroalue (euro area): Alue, joka käsittää ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ottavat **euron** käyttöön yhteiseksi rahaksi **perustamissopimuksen** mukaisesti ja joissa harjoitetaan yhteistä rahapolitiikkaa **EKP:n** päätöksentekovelinten alaisuudessa.

Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä (EKT) (European System of Integrated Economic Accounts, ESA): Yhdenmukaistettujen tilastollisten määritelmien ja luokitusten järjestelmä, jolla pyritään EU:n jäsenvaltioiden talouksien yhdenmukaiseen kvantitatiiviseen kuvaamiseen. EKT on yhteisön versio Yhdistyneiden kansakuntien uudistetusta kansantalouksien tilinpitojärjestelmästä. EKT:n määritelmien perusteella lasketaan muun muassa **perustamissopimuksessa** määrättyjä julkisen talouden **lähentymiskriteerejä**.

Euroopan komissio (European Commission): Euroopan yhteisön toimielin, joka varmistaa, että **perustamissopimuksen** määräyksiä sovelletaan, tekee yhteisön politiikkaa koskevia aloitteita ja ehdotuksia yhteisön lainsäädännöksi sekä käyttää valtuuksia tietyillä aloilla. Talouspolitiikassa komissio antaa suosituksia yhteisön talouspolitiikan yleisiksi suuntaviivoiksi ja raportoi **neuvostolle** talouden kehityksestä ja talouspolitiikasta. Se seuraa julkisten talouksien tilaa ja käynnistää liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn. Komissiossa on 20 jäsentä siten, että Saksalla, Espanjalla, Ranskalla, Italialla ja Isolla-Britannialla on kaksi jäsentä ja muilla jäsenvaltioilla kullakin yksi jäsen. **Eurostat** on yhteisön tilastoinnista vastaava komission pääosasto. Se kokoaa ja käsittelee järjestelmällisesti pääasiassa kansallisten viranomaisten tuottamia tietoja laajojen viisivuotisten yhteisön tilastointiohjelmien mukaisesti.

Euroopan parlamentti (European Parliament): Euroopan parlamentissa on 626 jäsenvaltioiden kansalaisten edustajaa. Parlamentti toimii lainsäädäntöprosessin osana, joskin sen valtaoikeudet vaihtelevat sen mukaan, millaisin menettelyin EU:n säädöksiä annetaan. **EMUssa** parlamentilla on pääasiassa neuvoa-antavat valtuudet. **Perustamissopimuksessa** määrätään kuitenkin tietyistä menettelyistä, jotka koskevat **EKP:n** demokraattista vastuuta parlamentille (vuosikertomuksen esittäminen, yleiskeskustelu rahapolitiikasta, kuuleminen parlamentin toimivaltaisissa valiokunnissa).

Eurooppa-neuvosto (European Council): Antaa Euroopan unionille sen kehityksessään tarvitseman liikevoiman ja määrittelee sen yleiset poliittiset suuntaviivat. Koostuu jäsenvaltioiden valtion- tai hallitusten päämiehistä sekä **Euroopan komission** puheenjohtajasta. Ks. myös **neuvosto**.

Eurostat: Ks. **Euroopan komissio**.

Huoltosuhde (elderly dependency ratio): 65 vuotta täyttäneiden osuus maan väestöstä suhteessa 15 - 64-vuotiaisiin; ilmaisee siten suunnilleen, kuinka monen ikääntyneen ei-rahastoidut sosiaalietuudet kunkin työikäisen on keskimäärin rahoitettava.

Interventio vaihteluvälin rajoilla (intervention at the limits): Kahden keskuspankin pakollinen interventio tilanteessa, jossa toisen valuutta on liikkunut **ERM-valuuttojen vaihteluvälinsä** ylärajalle ja toisen sen alarajalle.

Interventio vaihteluvälin sisällä (intra-marginal intervention): Interventio, jonka keskuspankki toteuttaa vapaaehtoisesti tasoittaakseen valuuttansa kurssivaihteluita **ERM-valuuttojen vaihteluvälin** sisällä.

Investointi (investment): **Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä** määritelty kiinteän pääoman bruttomuodostus.

Julkinen talous (general government): **Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä** määritellyt keskushallinto, alueelliset ja paikallisviranomaiset sekä sosiaaliturvajärjestelmä, joihin ei lueta kaupallisia toimia (pöytäkirja n:o 5 **liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä**).

Julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen (deficit ratio): Yksi **perustamissopimuksen** artiklan 104 c kohdassa 2 määrätty julkisen talouden **lähentymiskriteeri**. Julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen määritellään *"ennakoidun tai toteutuneen julkistalouden alijäämän suhteena markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen"*, jolloin julkisen talouden alijäämä määritellään (**liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä** tehdyssä) pöytäkirjassa n:o 5 **julkisen hallinnon nettoluotonottona**. Julkinen hallinto määritellään **Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä**.

Julkisen talouden rahoitusjäämän suhdannekomponentti (cyclical component of the budget balance): **Euroopan komission** arvioima **tuotantokuilun** vaikutus julkisen talouden rahoitusjäämään.

Julkisen velan suhde BKT:hen (debt ratio): Yksi **perustamissopimuksen** artiklan 104 c kohdassa 2 määrätty julkisen talouden **lähentymiskriteeri**. Julkisen velan suhde BKT:hen määritellään julkisen velan suhteena markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen, jolloin julkinen velka määritellään (**liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä** tehdyssä) pöytäkirjassa n:o 5 *"bruttomääräiseksi kokonaisvelaksi nimellisarvoonsa vuoden lopussa ja konsolidoituna julkisen*

hallinnon *aloilla*”. Julkinen hallinto määrittää **Euroopan kansantalouden tilin-pitojärjestelmässä**.

Kahdenvälinen keskuskurssi (bilateral central rate): Kahden **ERMiin** kuuluvan valuutan välinen virallinen vaihtokurssi, jonka perusteella on määritelty **ERM-valuuttojen vaihteluväli**.

Keskuskurssin muutos (realignment): Yhden tai usean **ERMiin** kuuluvan valuutan **ecu** keskus-kurssin ja **kahdenvälisten keskuskurssien** muuttaminen.

Liiallisia alijäämiä koskeva menettely (excessive deficit procedure): EU:n jäsenvaltioissa noudatettavasta budjettikurista annetussa **perustamissopimuksen** (artiklassa 104 c annetussa ja pöytäkirjassa n:o 5 täsmennetyssä) määräyksessä määritellään hyväksyttävänä pidettävän julkisen talouden rahoitusaseman edellytykset sekä toimet, joihin ryhdytään, jos nämä edellytykset eivät täyty. Määräyksessä täsmennetään erityisesti julkisen talouden **lähentymiskriteerit** (**julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen** ja **julkisen velan suhde BKT:hen**), selostetaan menettely, joka voidaan käynnistää **neuvoston** päätettyä, että tietyn jäsenvaltion alijäämä on liiallinen, ja määrätään lisätoimet, jotka toteutetaan, jos liiallista alijäämää ei korjata.

Lähentymiskriteerit (convergence criteria): **Perustamissopimuksen** artiklan 109 j kohdassa I määrätty kriteerit (joita täsmennetään pöytäkirjassa n:o 6). Kriteereillä mitataan jäsenvaltioiden suoriutumista hintavakauden, julkisen talouden rahoitusaseman, valuuttakurssien ja pitkien korkojen kehityksessä. Kertomuksissa, joita **Euroopan komissio** ja EMI antavat artiklan 109 j kohdan I mukaisesti, on määrä tarkastella kestävä lähtymisen korkean tason saavuttamista arvioimalla, missä määrin kukin jäsenvaltio on täyttänyt nämä kriteerit.

Lähentymisohjelmat (convergence programmes): Hallitusten keskipitkän aikavälin suunnitelmat ja oletukset, jotka koskevat talouden keskeisten muuttujien kehitystä **perustamissopimuksessa** määrättyjen **viitearvojen** saavuttamisessa. Julkisen talouden rahoitusaseman tarkastelussa korostetaan julkisen talouden tasapainoa vakauttavia toimia ja näiden perustana olevia talousskenaarioita. Lähentymisohjelmat laaditaan tavallisesti kolmeksi tai neljäksi vuodeksi, mutta niitä tarkistetaan säännöllisesti niiden voimassaoloaikana. **Ecofin-neuvosto** arvioi näitä ohjelmia **Euroopan komission** ja **rahakomitean** antamien lausuntojen perusteella. **Talous- ja rahaliiton** kolmannen vaiheen alettua ne jäsenvaltiot, joita koskee poikkeus, laativat edelleen lähentymisohjelmia, kun taas euroalueen jäsenvaltiot laativat vuosittain **vakaus- ja kasvusopimuksen** mukaisia *vakaushjelmia*.

Nettopääomamenot (net capital expenditure): Valtion lopulliset pääomamenot (eli kiinteän pääoman bruttomuodostus lisättynä maan ja aineettoman omaisuuden nettohankinnoilla sekä varastojen muutoksilla) ja tehdyt nettopääomansiirrot (eli investointiavustukset lisättynä sellaisilla vastikkeettomilla tulonsiirroilla, joilla valtio on rahoittanut tiettyjä muiden sektorien kiinteän pääoman bruttomuodostuksen eriä, ja vähennettynä varallisuusveroilla ja muilla valtion saamista pääomansiirroilla).

Neuvosto (European unionin neuvosto) (Council of the European Union): Neuvosto koostuu jäsenvaltioiden hallitusten edustajista. Yleensä nämä ovat kulloinkin käsiteltävinä olevista asioista vastaavia ministereitä (tästä syystä neuvostosta käytetään usein nimitystä *EU:n neuvosto* tai *ministerineuvosto*). Talous- ja valtiovarainministerien kokoonpanossa kokoontuvasta neuvostosta käytetään usein nimitystä *Ecofin-neuvosto*. Lisäksi neuvosto voi kokoontua valtion- tai hallitusten päämiesten kokoonpanossa. Ks. myös **Eurooppa-neuvosto**.

Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi (nominal effective exchange rate): Ks. **efektiivinen (nimellinen/reaalinen) valuuttakurssi**.

Perusjäämä (primary balance): Valtion nettoluotonotto tai -anto lukuun ottamatta valtion veloista maksettuja korkoja.

Perustamissopimus (Treaty): Euroopan yhteisön perustamissopimus. Sopimus allekirjoitettiin Roomassa 25.3.1957, ja se tuli voimaan 1.1.1958. Sopimuksella perustettiin *Euroopan talousyhteisö* (ETY), ja siitä käytettiin usein nimitystä "Rooman sopimus". Sopimus Euroopan unionista allekirjoitettiin Maastrichtissa 7.2.1992, minkä vuoksi sitä sanotaan usein Maastrichtin sopimukseksi, ja se tuli voimaan 1.1.1993. Tällä sopimuksella muutettiin ETY:n perustamissopimusta, josta nykyisin käytetään nimitystä *Euroopan yhteisön perustamissopimus*. Sopimusta Euroopan unionista on myöhemmin muutettu "Amsterdamin sopimuksella", joka allekirjoitettiin Amsterdamissa 2.10.1997.

Rahakomitea (Monetary Committee): Neuvoa-antava yhteisön elin, jonka jäsenenä on kaksi edustajaa kustakin jäsenvaltiosta (yleensä toinen edustaa hallitusta ja toinen keskuspankkia) sekä kaksi edustajaa **Euroopan komissiosta**. Rahakomitea perustettiin vuonna 1958 Euroopan talousyhteisön **perustamissopimuksen** artiklan 105 nojalla. Jotta eri jäsenvaltioiden noudattama politiikka voitaisiin sovittaa yhteen niin pitkälle kuin se on tarpeen sisämarkkinoiden toimivuuden kannalta, perustamissopimuksen artiklassa 109 c luetellaan alueet, joilla rahakomitean on osallistuttava **neuvoston** työn valmisteluun. **Talous- ja rahaliiton** kolmannen vaiheen alkaessa rahakomitea lakkautetaan ja sen tilalle perustetaan **talous- ja rahoituskomitea** (Economic and Financial Committee).

Rahastoidut ja ei-rahastoidut eläkkeet (funded and unfunded pensions): Rahastoivassa eläkejärjestelmässä eläkesitoumukset katetaan reaali- tai rahoitusomaisuudella, kun taas ei-rahastoivassa eli palkanpidätysperiaatteen perustuvassa eläkejärjestelmässä kulloinkin maksettavat eläkkeet rahoitetaan suoraan työntekijöiden ja työnantajien tuolloin maksamilla eläkemaksuilla.

Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi (real effective exchange rate): Ks. **(nominaalinen/reaalinen) efektiivinen valuuttakurssi**.

Talous- ja rahaliitto (EMU) (Economic and Monetary Union, EMU): **Perustamissopimus** kuvaa EU:n talous- ja rahaliiton toteutumista kolmivaiheisena prosessina. EMUn *ensimmäinen vaihe* alkoi heinäkuussa 1990 ja päättyi 31.12.1993. Tässä vaiheessa oli keskeisintä se, että kaikki pääomien vapaan liikkuvuuden sisäiset esteet EU:n alueella purettiin. EMUn *toinen vaihe* alkoi 1.1.1994. Siinä mm. perustettiin Euroopan rahapoliittinen instituutti, kiellettiin julkisen sektorin keskuspankkirahoitus ja rahoituslaitoksiin liittyvät erityisoikeudet sekä annettiin ohjeet liiallisten julkisen talouden alijäämien välttämiseksi. *Kolmas vaihe* alkaa perustamissopimuksen artiklan 109 j kohdassa 4 tarkoitetun päätöksen mukaisesti 1.1.1999. Tällöin rahapoliittinen toimivalta siirtyy **EKP:lle** ja **euro** otetaan käyttöön.

Talous- ja rahoituskomitea (Economic and Financial Committee): Neuvoa-antava yhteisön elin, joka perustetaan talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkaessa, kun **rahakomitea** lakkautetaan. Jäsenvaltiot, **Euroopan komissio** ja **EKP** nimeävät kukin enintään kaksi komitean jäsentä. **Perustamissopimuksen** artiklan 109 c kohdassa 2 luetellaan talous- ja rahoituskomitean tehtävät, mukaan lukien jäsenvaltioiden ja yhteisön taloudellisen tilanteen ja rahoitustilanteen seuranta.

Tulonsiirrot (current transfers): Valtion muut kuin pääomamenoihin liittyvät tulojen siirrot yrityksille, kotitalouksille ja muulle yhteiskunnalle. Näitä tulonsiirtoja ovat mm. tuotanto- ja tuontituki, sosiaalietuudet ja tulonsiirrot EY:n toimielimille.

Tuotantokuilu (output gap): Talouden tosiasiallisen ja potentiaalisen tuotannon ero prosentteina potentiaalisesta tuotannosta. Potentiaalinen tuotanto lasketaan **Euroopan komission** arvioiman talouden kasvutrendin perusteella. Positiivinen (negatiivinen) tuotantokuilu tarkoittaa, että tosiasiallinen tuotanto ylittää (alittaa) arvioidun eli potentiaalisen tuotantotason, ja osoittaa mahdollisten inflaatiopaineiden olemassaolon (puuttumisen).

Ulkomainen velka-asema (net external asset or liability position; International Investment Position, IIP): Tilastollinen esitys talouden kaikkien ulkomaisten rahoitusvaateiden tai -saamisten määrästä ja koostumuksesta vähennettynä talouden ulkomaisilla rahoitusveloilla.

Vaikutukseltaan väliaikainen toimi (measure with a temporary effect): Muu sellainen **julkisen** talouden muuttujiin kohdistuva vaikutus kuin suhdannevaikutus, joka (i) supistaa (tai kasvattaa) julkisen talouden alijäämää tai bruttovelkaa (**julkisen velan suhdetta BKT:hen, julkisen talouden alijäämän suhdetta BKT:hen**) vain tietyssä ajanjaksona (kertaluonteinen vaikutus) tai (ii) parantaa (tai heikentää) budjettitilannetta tietyssä ajanjaksona tulevan budjettitilanteen kustannuksella (tai eduksi) (itsensä kumoava vaikutus).

Vakauserä- ja kasvusopimus (Stability and Growth Pact): Sopimus muodostuu kahdesta **neuvoston** asetuksesta sekä vakauserä- ja kasvusopimuksesta koskevasta **Eurooppa-neuvoston** päätöslauselmasta, joka annettiin Amsterdamin huippukokouksessa 17.6.1997. Toinen asetuksesta koskee ”julkisyhteisöjen rahoitusaseman valvonnan sekä talouspolitiikan valvonnan ja yhteensovittamisen tehostamista” ja toinen ”**liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn** täytäntöönpanon nopeuttamista ja selkeyttämistä”. Sopimuksen tarkoituksena on turvata terve julkinen talous **EMUn** kolmannessa vaiheessa, jotta voidaan vahvistaa hintavakauden ja työllisyyttä edistävän vahvan, kestävä kasvun edellytyksiä. Lähellä tasapainoa oleva tai ylijäämäinen julkisen talouden rahoitusasema mainitaan edellytyksenä, jolla jäsenvaltiot voivat selviytyä normaaleista suhdannevaihteluista pitäen julkisen talouden alijäämänsä pienempänä kuin **viitearvo**, joka on 3% BKT:sta. Vakauserä- ja kasvusopimuksen mukaan rahaliittoon osallistuvat maat laativat **vakauseräohjelmia**, ja ne jäsenvaltiot, joita koskee poikkeus, jatkavat **lähentymisohjelmien** laatimista.

Valuuttakurssivolatiteetti (exchange rate volatility): Valuuttakurssien vaihtelevuus, joka lasketaan tavallisesti päivittäisten muutosprosenttien keskihajonnan perusteella.

Velkakannan korjauserä (stock-flow adjustment): Tilastollinen erä, jolla varmistetaan vastaavuus (nettoluotonotoksi tai -annoksi määritellyn) julkisen talouden alijäämän ja julkisen talouden bruttovelkakannan vuosittaisen vaihtelun välillä. Velkakannan korjauserä muodostuu valtion rahoitusvaateiden kertymästä, valuuttamääräisen velan arvon muutoksesta, velan maksamiseen käytetyistä valtion yksityistämistuloista, julkisen velan konsolidoidun määrän muutoksesta ja muista tilastollisista muutoksista.

Viiteajanjakso (reference period): **Perustamissopimuksen** artiklan 104 c kohdan 2 alakohdassa ja **lähentymiskriteereistä** tehdyssä pöytäkirjassa n:o 6 määritetty ajanjakso, jonka lähentymiskehitystä arvioidaan.

Viitearvo (reference value): **Perustamissopimuksen** liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä tehdyssä pöytäkirjassa n:o 5 määrätään täsmälliset viitearvot julkisen talouden alijäämän suhteelle BKT:hen (3 % BKT:sta) ja julkisen velan suhteelle BKT:hen (60 % BKT:sta). **Lähentymiskriteereistä** tehdyssä pöytäkirjassa n:o 6 taas täsmennetään menetelmä, jolla lasketaan hintojen ja pitkien korkojen lähentymistä arvioitaessa käytettävät viitearvot.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Euroopan yhteisön **perustamissopimuksen** artiklan 109 j kohdassa I tarkoitetuista **lähentymiskriteereistä** tehdyssä pöytäkirjassa n:o 6 edellytetään, että hintojen lähentyminen lasketaan kuluttajahintaindeksin avulla yhtäläisin perustein ottaen huomioon kansallisten määritelmien erot. Vaikka jäsenvaltioiden nykyiset kuluttajahintatilastot suurelta osin perustuvat samoihin periaatteisiin, yksityiskohdissa on huomattavia eroja, jotka vaikuttavat kansallisten tietojen vertailukelpoisuuteen. Noudattaakseen perustamissopimuksen määräystä **Euroopan komissio (Eurostat)** on tiiviissä yhteistyössä kansallisten tilastolaitosten ja EMI:n kanssa yhdenmukaistanut kuluttajahintatilastojen käsitteistöä. Tämän työn tuloksena on saatu aikaan yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI).

Yhdenmukaistetut pitkät korot (harmonised long-term interest rates): Euroopan yhteisön **perustamissopimuksen** artiklan 109 j kohdassa I tarkoitetuista **lähentymiskriteereistä** tehdyssä pöytäkirjassa n:o 6 edellytetään, että korkojen lähentyminen lasketaan jäsenvaltioiden pitkien joukkovelkakirjalainojen ja vastaavien arvopapereiden korkojen perusteella ottaen huomioon kansallisten määrittelyjen erot. Noudattaakseen perustamissopimuksen määräystä EMI on yhdenmukaistanut pitkiä korkoja kuvaavien tilastojen käsitteistöä ja kokoaa säännöllisesti tietoja kansallisista keskuspankeista **Euroopan komission (Eurostatin)** puolesta. Tässä raportissa käytetään täysin yhdenmukaistettuja tietoja.