



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

LÄHENTYMISRAPORTTI TOUKOKUU 2008

ECB EZB EKT EKP

JOHDANTO

ARVIOINTIMENETELMÄ

**TALOUDELLISEN
LÄHENTYMISEN TILA**

**MAITTAISET
YHTEENVEDOT**

FI

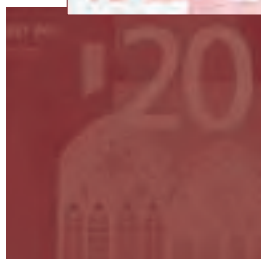


EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



Vuonna 2008
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 10 euron
setelistä.



LÄHENTYMISRAPORTTI TOUKOKUU 2008

JOHDANTO

ARVIOINTIMENETELMÄ

**TALOUDELLISEN
LÄHENTYMISEN TILA**

**MAITTAISET
YHTEENVEDOT**

© Euroopan keskuspankki, 2008

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

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

Faksi

+49 69 1344 6000

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

Tämän raportin luvut perustuvat 18.4.2008 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Tämä suomenkielinen toisinto sisältää toukokuun 2008 lähentymisraportin luvut Johdanto, Arviointimenetelmä, Taloudellisen lähentymisen tila ja Maittaiset yhteenvedot. Kokonaisuudessaan raportti on luettavissa englanniksi verkko-osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu>.

ISSN 1725-9576 (verkkójulkaisu)

SISÄLLYS

SISÄLLYS

1 JOHDANTO	5
2 ARVIOINTIMENETELMÄ	
2.1 Taloudellinen lähentyminen	7
2.2 Kansallisen lainsäädännön sopusointuisuus perustamis- sopimuksen kanssa	14
3 TALOUDELLISEN LÄHENTYMISEN TILA	31
4 MAITTAISET YHTEENVEDOT	
4.1 Bulgaria	37
4.2 Tšekki	38
4.3 Viro	40
4.4 Latvia	42
4.5 Liettua	45
4.6 Unkari	47
4.7 Puola	48
4.8 Romania	50
4.9 Slovakia	52
4.10 Ruotsi	55

LYHENTEET

MAAT

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

MUUT

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

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

I JOHDANTO

I JOHDANTO

Euro otettiin käyttöön 1.1.1999. Euroopan unionin (EU) jäsenvaltioista viisitoista on tähän mennessä ottanut sen käyttöön perustamissopimuksen vaatimusten mukaisesti, viimeisimpinä Kypros ja Malta 1.1.2008. Kaksitoista jäsenvaltiota ei ole vielä talous- ja rahaliiton (EMU) täysjäseniä eikä siis ole ottanut euroa käyttöön. Näistä jäsenvaltioista kaksi – Tanska ja Iso-Britannia – on ilmoittanut, etteivät ne osallistu EMUn kolmanteen vaiheeseen. Näin ollen kummastakaan jäsenvaltiosta ei tarvitse laatia lähentymisraporttia, ellei maa itse pyydä sitä. Koska kumpikaan maa ei ole esittänyt tällaista pyyntöä, tässä lähentymisraportissa käsitellään kymmentä maata: Bulgariaa, Tšekkiä, Viroa, Latviaa, Liettuaa, Unkaria, Puolaa, Romaniaa, Slovakiaa ja Ruotsia. Kaikkia kymmentä maata sitoo perustamissopimuksen velvoite ottaa euro käyttöön, eli niiden on pyrittävä täyttämään kaikki lähentymiskriteerit.

Laatimalla tämän raportin Euroopan keskuspankki (EKP) täyttää Euroopan yhteisön perustamissopimuksen (jäljempänä ”perustamissopimus”) artiklan 122 kohdassa 2 ja artiklan 121 kohdassa 1 määrättyä tehtäväänsä eli antaa Euroopan unionin neuvostolle (jäljempänä ”EU:n neuvosto”) kertomuksia ”jäsenvaltioiden edistymisestä talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvien jäsenvaltioiden velvollisuuksien täyttämiseksi” vähintään kerran kahdessa vuodessa tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus. Sama tehtävä on annettu myös Euroopan komissiolle, joka sekkin on laatinut raportin. EKP:n ja komission raportit toimitetaan EU:n neuvostolle samanaikaisesti. Tässä lähentymisraportissa on kyse säännöllisestä joka toinen vuosi laadittavasta raportista.

Tässä raportissa on käytetty samaa arviointimenetelmää kuin aiemmissakin EKP:n lähentymisraporteissa. EKP arvioi, ovatko tarkasteltavat kymmenen maata saavuttaneet kestävän lähentymisen korkean tason, onko niiden kansallinen lainsäädäntö sopusoinnussa perustamissopimuksen kanssa ja onko lainsäädäntöä koskevat vaatimukset täytetty niin, että maiden kansalliset keskuspankit voivat tulla kiinteäksi osaksi eurojärjestelmää.

Tässä raportissa Slovakiaa tarkastellaan jonkin verran perusteellisemmin kuin muita maita. Tämä johtuu siitä, että Slovakia pyysi 4.4.2008 maaraporttia pyrkimyksensä ottaa euro käyttöön 1.1.2009. Lisäksi on otettava huomioon, että Slovakia on ensimmäinen sellainen euron käyttöönottoon lähitulevaisuudessa valmistautuva maa, jonka valuutan nimelliskurssi on vahvistunut yleisesti usean vuoden ajan. Tämän vuoksi on analysoitava, miten Slovakian talous toimisi tilanteessa, jossa valuuttakurssit on kiinnitetty peruuttamattomasti.

Taloudellisen lähentymisprosessin tarkastelu vaatii pohjakeen laadukkaita ja luotettavia tilastoja. Poliittiset näkökohdat eivät saa vaikuttaa etenkin julkista taloutta koskevien tilastojen laadintaan ja raportointiin. Jäsenvaltioita on kehoitettu pitämään tilastojensa laatua ja luotettavuutta ensiarvoisen tärkeänä asiana ja varmistamaan, että niillä on tilastojen laadinnassa käytössään asianmukainen varmistusjärjestelmä, sekä noudattamaan tilastoinnissa vähimmäisstandardeja. Noudatettavien standardien tulisi vahvistaa kansallisten tilastolaitosten riippumattomuutta, luotettavuutta ja vastuullisuutta sekä vahvistaa osaltaan luotamusta julkisen talouden tilastojen laatuun (ks. tilastoja koskeva liite luvussa 5).

Englanninkielisessä lähentymisraportissa on kuusi lukua. Luvussa 2 käsitellään taloudellisen ja oikeudellisen lähentymisen arvioinnissa käytettyä menetelmää. Luvussa 3 luodaan yleiskatsaus taloudellisen lähentymisen keskeisiin osa-alueisiin tarkasteltavana olevissa maissa. Tärkeimmät arviointitulokset esitetään maittäisissä yhteenvedoissa luvussa 4. Luvussa 5 (ei suomennettu) arvioidaan yksityiskohtaisemmin taloudellista lähentymistä tarkasteltavana olevissa kymmenessä jäsenvaltiossa ja selostetaan lähentymisindikaattorien tilastollisia laskentamenetelmiä. Luvussa 6 (ei suomennettu) tarkastellaan, onko näiden jäsenvaltioiden kansallinen lainsäädäntö, keskuspankin perussääntö mukaan luettuna, sopusoinnussa perustamissopimuksen artiklojen 108 ja 109 sekä EKPJ:n perussäännön kanssa.

2 ARVIOINTIMENETELMÄ

2.1 TALOUDELLINEN LÄHENTYMINEN

Arvioidessaan tarkasteltavien kymmenen jäsenvaltion taloudellisen lähentymisen tilaa EKP soveltaa samaa arviointimenetelmää jokaiseen maahan. Menetelmä perustuu ensiksikin perustamissopimuksen määräyksiin ja EKP:n tapaan soveltaa niitä. Määräykset koskevat hintojen, julkisen talouden rahoitusaseman ja velkasuhteen, valuuttakurssien sekä pitkien korkojen kehitystä ja muita tekijöitä. Toiseksi menetelmän perustana ovat monet menneitä ja tulevaa kehitystä kuvaavat talouden indikaattorit, joiden katsotaan olevan käyttökelpoisia lähentymisen kestävyuden tarkemmassa arvioinnissa. Kehikoissa 1–4 viitataan lyhyesti perustamissopimuksen määräyksiin. Lisäksi niissä selostetaan EKP:n kunkin määräyksen kohdalla soveltamien arviointimenetelmien yksityiskohtia.

Tämä raportti pohjautuu EKP:n (ja sitä ennen Euroopan rahapoliittisen instituutin EMIn) aiempien raporttien periaatteisiin. Näin varmistetaan jatkuvuus ja tasavertainen kohtelu. EKP noudattaa tiettyjä johtavia periaatteita lähentymiskriteerien soveltamisessa. Ensinnäkin yksittäisiä kriteereitä tulkitaan ja sovelletaan tiukasti. Tämä periaate perustuu siihen, että kriteerien ensisijainen tarkoitus on varmistaa, että euroalueeseen otetaan vain sellaisia jäsenvaltioita, joiden taloudelliset olot edistävät hintavakautta ja euroalueen yhtenäisyyttä. Toiseksi lähentymiskriteerit muodostavat yhtenäisen ja eheän kokonaisuuden, ja ne on täytettävä kaikilta osiltaan. Perustamissopimuksessa kriteerit esitetään yhdenvertaisina eikä niitä aseteta tärkeysjärjestykseen. Kolmanneksi lähentymiskriteerien on täytyttävä arviointihetken tietojen perusteella. Neljänneksi lähentymiskriteereitä tulee soveltaa johdonmukaisesti, avoimesti ja selkeästi. Lisäksi korostetaan, että lähentymisessä on onnistuttava pysyvästi, ei pelkästään tietynä ajankohtana. Tämän vuoksi maaraporteissa käsitellään seikkaperäisesti lähentymisen kestävyyttä.

Arvioitavien maiden talouskehitystä tarkastellaan takautuvasti, periaatteessa kymmenen

edellisen vuoden ajalta. Näin voidaan suhteellisen hyvin päätellä, missä määrin nykyinen kehitys johtuu aidoista rakenteellisista muutoksista, ja tämän perusteella puolestaan voidaan arvioida taloudellisen lähentymisen kestävyyttä varsin luotettavasti.

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

Arviointimenetelmää sovelletaan erikseen kuhunkin tarkasteltavista kymmenestä jäsenvaltiosta. Maaraportteja, joissa käsitellään kunkin jäsenvaltion kehitystä, tulee perustamissopimuksen artiklan 121 mukaisesti tarkastella erikseen.

Tämän lähentymisraportin luvut perustuvat 18.4.2008 käytettävissä olleisiin tietoihin. Lähentymiskriteerien soveltamisessa käytetyt tilastotiedot on toimittanut Euroopan komissio (ks. myös tilastoja koskeva liite luvussa 5 sekä taulukot ja kuviot). Valuuttakursseja ja pitkiä korkoja koskevat tiedot se on kerännyt yhteistyössä EKP:n kanssa. Hintakehitystä ja pitkien korkojen kehitystä koskevat tiedot lähentymisestä ulottuvat maaliskuuhun 2008 eli viimeiseen kuukauteen, jolta yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä koskevat tiedot (YKHI-tiedot) olivat saatavilla. Valuuttakurssien kuukausitietojen tarkastelujakso päättyy tässä raportissa maaliskuuhun 2008 ja päivittäisten tietojen 18.4.2008. Tiedot julkisen talouden rahoitusasemasta ulottuvat vuoden 2007 loppuun. Huomioon otetaan myös eri lähteistä saadut ennusteet sekä tarkasteltavien jäsenvaltioiden uusimmat lähentymisohjelmat samoin kuin muut tiedot, joita pidetään merkityksellisinä lähentymisen kestävyuden ennakoivan arvioinnin kannalta. Myös Euroopan komission kevään talousennusteet, jotka julkistettiin

28.4.2008, ovat mukana aineistossa. EKP:n neuvosto hyväksyi raportin 6.5.2008.

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

Jotta hintakehityksen kestävyyttä voidaan arvioida yksityiskohtaisesti, jäsenvaltioiden keskimääräistä YKHI-inflaatiota huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuvalla vuoden pituisella tarkastelujaksolla verrataan kymmenen edellisen vuoden hintakehitykseen. Tässä yhteydessä

Kehikko I

HINTAKEHITYS

1 Perustamissopimuksen määräykset

Perustamissopimuksen artiklan 121 kohdan 1 ensimmäisessä luetelmakohdassa on seuraava vaatimus:

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

Perustamissopimuksen artiklassa 121 tarkoitettuja lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan artiklassa 1 määrätään seuraavaa:

”Tämän sopimuksen 121 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 määräysten soveltaminen

Tässä raportissa EKP soveltaa näitä perustamissopimuksen määräyksiä seuraavalla tavalla:

- Ensiksikin kun kyseessä on ”tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todettu keskimääräinen rahanarvon alenemisaste”, inflaatiövauhti on laskettu yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) viimeisen saatavissa olevan 12 kuukauden keskiarvon muutoksena edellisten 12 kuukauden keskiarvosta. Näin ollen inflaatiövauhtia on tässä raportissa tarkasteltu huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008.
- Toiseksi käsitettä ”enintään kolme hintatason vakaudessa parhaiten suoriutunutta jäsenvaltiota”, jota on käytetty viitearvon määritelmässä, on sovellettu käyttämällä kolmen alhaisimman inflaation maan inflaatiövauhdin painottamatonta aritmeettista keskiarvoa. Nämä maat ovat Malta (1,5 %), Alankomaat (1,7 %) ja Tanska (2,0 %). Keskimääräiseksi

inflaatiovauhdiksi saadaan siis 1,7 %, ja kun siihen lisätään 1,5 prosenttiyksikköä, viitearvoksi tulee 3,2 %.

Inflaatiota on mitattu käyttämällä yhdenmukaistettuja kuluttajahintaindeksejä (YKHI), jotka on kehitetty, jotta hintavakautta koskevaa lähentymistä voitaisiin arvioida yhtäläisin perustein (ks. tilastoja koskeva liite). Euroalueen keskimääräinen inflaatiovauhti on esitetty tämän raportin tilasto-osassa.

tarkastellaan rahapolitiikan linjausta ja erityisesti sitä, onko hintavakauden saavuttaminen ja ylläpitäminen ollut rahapolitiikasta vastaavien viranomaisten pääasiallisena tavoitteena. Lisäksi arvioidaan, millainen on ollut muiden talouspolitiikan osa-alueiden sekä kokonaistaloudellisen ympäristön vaikutus tämän tavoitteen saavuttamiseen. Hintakehitystä arvioidaan kysynnän ja tarjonnan kannalta tarkastellen mm. yksikkötyökustannuksiin ja tuontihintoihin vaikuttavia tekijöitä. Lopuksi vertaillaan hintojen kehitystä muilla hintaindeksillä laskettuna (mm. ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, kansallinen kuluttajahintaindeksi, ilman välillisten vero-

jen muutoksia laskettu kuluttajahintaindeksi, yksityisen kulutuksen deflaattori, BKT:n deflaattori ja tuottajahinnat). Tulevaa kehitystä arvioidaan tarkastelemalla tulevien vuosien inflaationäkymiä ja keskeisten kansainvälisten organisaatioiden ja markkinaosapuolten inflaatioennusteita. Lisäksi tarkastellaan sellaisia rakenteellisia näkökohtia, joilla on merkitystä pyrittäessä säilyttämään hintavakauden kannalta otolliset olosuhteet euron käyttöönoton jälkeen.

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

Kehikko 2

JULKISEN TALouden KEHITYS

1 Perustamissopimuksen määräykset

Perustamissopimuksen artiklan 121 kohdan 1 toisessa luetelmakohdassa on seuraava vaatimus:

”kestävä julkisen talouden tilanne; tämä on ilmeistä, jos valtion julkisyhteisöjen talousarvioiden osalta on tilanne, jossa ei ole 104 artiklan 6 kohdassa tarkoitettua liiallista alijäämää”.

Perustamissopimuksen artiklassa 121 tarkoitettuja lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan artiklassa 2 määrätään seuraavaa:

”Tämän sopimuksen 121 artiklan 1 kohdan toisessa luetelmakohdassa tarkoitettu julkistalouden tilannetta koskeva arviointiperuste merkitsee, ettei jäsenvaltiota tarkasteluajankohtana koske tämän sopimuksen 104 artiklan 6 kohdassa tarkoitettu neuvoston päätös liiallisen alijäämän olemassaolosta kyseisessä jäsenvaltiossa.”

Perustamissopimuksen artiklassa 104 määrätään liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä. Euroopan komission tulee artiklan 104 kohtien 2 ja 3 mukaan laatia kertomus, jos jäsenvaltio ei täytä julkisen talouden kurinalaisuutta koskevia vaatimuksia, erityisesti jos

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

Euroopan komission kertomuksessa tulee ottaa huomioon myös se, onko julkisen talouden alijäämä suurempi kuin julkiset investointimenot, sekä kaikki muut tärkeät tekijät, mukaan lukien jäsenvaltion keskipitkän aikavälin taloudellinen tilanne ja julkisen talouden rahoitusasema. Komissio voi laatia kertomuksen silloinkin, kun arviointiperusteet täyttyvät, jos sen näkökulmasta on olemassa riski, että jäsenvaltiossa syntyy liiallinen alijäämä. Talous- ja rahoituskomitea antaa lausunnon Euroopan komission kertomuksesta. Lopuksi EU:n neuvosto päättää artiklan 104 kohdan 6 mukaisesti komission suosituksesta, kokonaistilanteen arvioituaan ja kyseisen jäsenvaltion mahdollisesti esittämät huomautukset huomioon ottaen määränemmistöllä, onko jäsenvaltiolla liiallinen alijäämä.

2 Perustamissopimuksen määräysten soveltaminen

Lähentymisen arvioimiseksi EKP ilmaisee mielipiteensä julkisen talouden kehityksestä. Julkisen talouden kestävyyttä arvioidessaan EKP tutkii tärkeimpiä julkisen talouden indikaattoreita vuodesta 1998 vuoteen 2007, pohtii julkisen talouden näkymiä ja haasteita sekä tarkastelee alijäämän ja julkisen velan kehityksen välistä yhteyttä.

Toisin kuin komissiolla, EKP:llä ei ole virallista asemaa perustamissopimuksen artiklan 104 mukaisessa liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä. EKP:n raportissa ainoastaan kerrotaan, onko maa liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena.

Soveltaessaan perustamissopimuksen määräystä, jossa edellytetään, että velkasuhde, joka ylittää 60 % BKT:stä, ”pienenee riittävästi ja lähestyy riittävän nopeasti viitearvoa”, EKP tarkastelee velkasuhteen aikaisempia ja nykyisiä kehityssuuntia.

Julkisen talouden kehityksen arviointi perustuu kansantalouden tilinpidon mukaisiin tietoihin, jotka noudattavat Euroopan kansantalouden tilinpitäjärjestelmää vuodelta 1995 (ks. tilastoja koskeva liite). Useimmat tässä raportissa esitetyt luvut on saatu Euroopan komissiolta huhtikuussa 2008, ja ne sisältävät julkisen talouden rahoitusasemaa koskevat tiedot vuodesta 1998 vuoteen 2007 sekä komission ennusteet vuodeksi 2008.

Julkisen talouden kestävyttä arvioitaessa tarkasteluvuoden 2007 lukuja verrataan jäsenvaltioiden kehitykseen edellisten 10 vuoden aikana. Aluksi arvioidaan, miten BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velka on kehittynyt, ja tutkitaan tähän kehitykseen vaikuttaneita tekijöitä eli nimellisen BKT:n kasvuvauhdin ja korkojen välistä eroa, perusjäämää sekä alijäämä-velkakoikaisua. Tämä näkökulma voi tuoda lisävalaistusta siihen, miten merkittävästi kokonaistaloudellinen ympäristö, erityisesti BKT:n kasvun ja korkojen yhteisvaikutus, on vaikuttanut velan kehitykseen. Näin voidaan saada tietoa myös siitä, mikä vaikutus on ollut julkisen talouden vakauttamistoimenpiteillä perusjäämän kehityksen perusteella arviointuna tai alijäämä-velkakoikaisuun sisältyvillä erityistekijöillä. Lisäksi tarkastellaan julkisen 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 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä on kehittynyt. Tässä yhteydessä on hyvä muistaa, että monet eri tekijät vaikuttavat vuotuisen alijäämäsuhteeseen. Tällaiset tekijät jaotellaan usein edelleen ”suhdanne-tekijöihin”, jotka kuvaavat suhdannevaihtelujen vaikutuksia alijäämään, sekä ”ei-suhdanne-tekijöihin”, joiden katsotaan usein kuvaavan finanssi-

politiikan rakenteellisten ja pysyvien muutosten vaikutuksia. Ei-suhdanne-tekijöiden, siten kuin ne on tässä raportissa esitetty, ei kuitenkaan voida välttämättä katsoa edustavan yksinomaan rakenteellisia muutoksia julkisen talouden rahoitusasemassa, sillä niihin sisältyy myös toimenpiteiden ja muiden tekijöiden väliaikaisia vaikutuksia budjettitasapainoon. Lisäksi tarkastellaan lähemmin julkisen talouden menojen ja tulojen aikaisempia kehityssuuntia ja hahmotellaan vakauttamistoimien kohdealueita yleisellä tasolla.

Tulevan kehityksen tarkastelussa arvioidaan kansallisia budjettisuunnitelmia ja Euroopan komission viimeaikaisia ennusteita vuodelle 2008 ja otetaan huomioon lähentymisohjelmassa esitetyt finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategiat. Arvioinnin kohteena on myös vakaus- ja kasvusopimuksessa edellytettyä keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamista koskeva ennuste. Samoin arvioidaan velkasuhteen kehitysnäkymiä finanssipolitiikan tämänhetkisen mitoituksen pohjalta. Lisäksi korostetaan pitkän aikavälin haasteita julkisen talouden rahoitusaseman kestävyden kannalta – erityisesti niitä, jotka liittyvät ei-rahas-toivien julkisten eläkejärjestelmien ongelmaan väestönkehityksen muuttuessa ja valtion takauksiin.

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

Kehikko 3

VALUUTTAKURSSIKEHITYS

1 Perustamissopimuksen määräykset

Perustamissopimuksen artiklan 121 kohdan 1 kolmannessa luetelmakohdassa 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 artiklassa 121 tarkoitettuja lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan artiklassa 3 määrätään seuraavaa:

”Tämän sopimuksen 121 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 määräysten soveltaminen

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

Arvioitaessa valuuttakurssien vakautta suhteessa euroon pääpaino on asetettu siihen, ovatko valuuttakurssit olleet lähellä ERM II:n keskuskurssia. Arvioinnissa otetaan myös huomioon tekijät, jotka ovat saattaneet johtaa valuuttakurssin vahvistumiseen. Tämä vastaa aiempaa lähestymistapaa. Valuuttakurssin vaihteluvälin suuruus ERM II:ssa ei siis vaikuta valuuttakurssin vakautta koskevan kriteerin noudattamisen arviointiin.

Kysymystä ”merkittävistä paineista” on yleensä lähestytty 1) tutkimalla, kuinka paljon valuutat ovat poikenneet ERM II:n keskuskurseistaan suhteessa euroon, 2) käyttämällä indikaattoreina mm. valuuttakurssin heilahtelua ja kehitystä suhteessa euroon sekä lyhyiden korkojen eroja suhteessa euroalueen korkotasoon sekä 3) pohtimalla valuuttainterventioiden osuutta.

Tässä raportissa on tarkasteltu valuuttakurssikehitystä 19.4.2006–18.4.2008. Kaikki kahdenväliset valuuttakurssit ovat EKP:n virallisia viitekursseja (ks. tilastoja koskeva liite).

Tässä lähentymisraportissa tarkasteltavista jäsenvaltioista neljä osallistuu tällä hetkellä ERM II:een. Viro ja Liettua ovat osallistuneet ERM II:een 28.6.2004 alkaen, ja Latvia liittyi siihen 2.5.2005. Slovakia on osallistunut ERM II:een 28.11.2005 lähtien. Näiden maiden valuuttojen kehitystä suhteessa euroon tarkastelujaksolla 19.4.2006–18.4.2008 käsitellään tarkastelemalla niiden poikkeamista ERM II:n keskuskurssistaan. Kuuden muun tässä raportissa tarkasteltavan jäsenvaltion valuuttojen kohdalla vertailukohtana on ERM II:n keskuskurssin puuttuessa käytetty niiden keskimääräisiä eurokursseja huhtikuussa 2006. Vastaavaa käytäntöä on noudatettu aiemmissa lähentymisraporteissa, eikä tällä valinnalla

oteta kantaa siihen, millä tasolla valuuttakurssin tulisi olla.

Sen lisäksi, että raportissa tarkastellaan nimellisten valuuttakurssien kehitystä suhteessa euroon, siinä käsitellään lyhyesti tämänhetkisten valuuttakurssien kestävyyttä. Kestävyyttä tarkastellaan tutkimalla, miten reaaliset kahdenväliset ja efektiiviset valuuttakurssit ovat kehittyneet, ja tarkastelemalla vaihtotasetta, pääomatasetta ja rahoitus-tasetta maksutaseessa. Niin ikään analysoidaan ulkomaisen bruttovelan sekä ulkomaisen nettovallisuuden kehitystä pitkällä aikavälillä. Lisäksi valuuttakurssikehitystä koskevissa raportin osissa tarkastellaan mittareita, joilla voidaan mitata maiden

integroitumista euroalueen kanssa. Tätä arvioitaessa tarkastellaan sekä ulkomaankaupan (viennin ja tuonnin) että rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä.

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

Kehikko 4

PITKIEN KORKOJEN KEHITYS

1 Perustamissopimuksen määräykset

Perustamissopimuksen artiklan 121 kohdan 1 neljännessä luetelmakohdassa on seuraava vaatimus:

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

Perustamissopimuksen artiklassa 121 tarkoitettuja lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan artiklassa 4 määrätään seuraavaa:

”Tämän sopimuksen 121 artiklan 1 kohdan neljännessä luetelmakohdassa tarkoitettu korkokantojen lähentymisperuste tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena merkitsee, että jäsenvaltion pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso on enintään kaksi prosenttiyksikköä korkeampi verrattuna enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaan tasoon. Korkokantojen taso lasketaan jäsenvaltioiden pitkän aikavälin obligaatioiden ja vastaavien arvopapereiden perusteella ottaen huomioon kansallisten määrittelyjen erot.”

2 Perustamissopimuksen määräysten soveltaminen

Tässä raportissa EKP soveltaa näitä perustamissopimuksen määräyksiä seuraavalla tavalla:

- Ensiksi: Kun kysymyksessä on ”pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso” ”tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena”, pitkä korko lasketaan aritmeettisena keskiarvona viimeiseltä kahdentoista kuukauden jaksolta, jolta on saatavilla YKHI-tilastot. Raportissa käytetty tarkastelujakso ulottuu huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008.
- Toiseksi: Viitearvon määrittelemisessä käytettävää käsitettä ”enintään kolme hintatason vakaudessa parhaiten suoriutunutta jäsenvaltiota” sovelletaan käyttämällä niiden kolmen maan pitkien korkojen painottamatonta aritmeettista keskiarvoa, joita käytettiin myös hintavakautta koskevan lähentymiskriteerin viitearvon laskennassa (ks. kehikko 1). Tämän raportin tarkastelujakson aikana näiden kolmen maan pitkät korot olivat 4,8 % (Malta), 4,3 % (Alankomaat) ja 4,3 % (Tanska); tästä seuraa, että keskikorko on 4,5 %, ja kun siihen lisätään 2 prosenttiyksikköä, saadaan viitearvoksi 6,5 %.

Korot on laskettu käyttäen pitkiä korkoja koskevia yhdenmukaistettuja tietoja, jotka on kehitetty lähentymisen arviointia varten (ks. tilastotietoja koskeva liite).

Jos jonkin jäsenvaltion yhdenmukaistetuista pitkistä koroista ei ole saatavilla tietoja, kyseisen maan lähentymisen ja ERM II -jäsenyyden kestävyyttä arvioidaan tekemällä mahdollisuuksien mukaan laaja rahoitusmarkkina-analyysi, jossa otetaan huomioon julkinen velka ja muita olennaisia indikaattoreita.

Kuten edellä mainittiin, perustamissopimuksessa viitataan selvästi siihen, että ”lähentymisen kestävyys” ilmenee pitkien korkojen tasossa. Sen vuoksi huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuvan tarkastelujakson korkokehitystä verrataan pitkien korkojen kehitykseen edellisten kymmenen vuoden aikana (tai aikana, jolta tiedot ovat saatavilla) ja selvitetään tärkeimpiä tekijöitä, jotka vaikuttivat eroihin suhteessa euroalueen pitkiin korkoihin keskimäärin. Tämän analyysin taustaksi raportissa on myös tietoa rahoitusmarkkinoiden koosta ja kehityksestä. Tiedot perustuvat kolmeen indikaattoriin (yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kanta, osakkeiden markkina-arvo ja pankkien yksityissektorille myöntämät kotimaiset luotot), jotka yhdessä mittaavat pääomamarkkinoiden kokoa.

Perustamissopimuksen artiklan 121 kohdassa 1 edellytetään, että raportissa otetaan vielä huomioon muita merkityksellisiä tekijöitä, nimittäin ”ecun kehitys, markkinoiden yhdentymisen tulokset, vaihtotaseiden tasapainon tilanne ja kehitys sekä yksikkötyökustannusten ja muiden hintaosoittimien kehityksen tarkastelu”. Näitä tekijöitä on käsitelty luvussa 5 lähentymiskriteereittäin. Koska euro otettiin käyttöön 1.1.1999, raportissa ei enää tarkastella ecun kehitystä.

2.2 KANSALLISEN LAINSÄÄDÄNNÖN SOPUSOINTUISUUS PERUSTAMISSOPIMUKSEN KANSSA

2.2.1 JOHDANTO

Perustamissopimuksen artiklan 122 kohdassa 2 edellytetään, että EKP (ja komissio) raportoivat

EU:n neuvostolle artiklan 121 kohdassa 1 tarkoitetun menettelyn mukaisesti ainakin kerran kahdessa vuodessa tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus. Näissä raporteissa tulee tarkastella, onko kunkin jäsenvaltion, jota koskee poikkeus, kansallinen lainsäädäntö, sen kansallisen keskuspankin perussääntö mukaan luettuna, sopusoinnussa perustamissopimuksen artiklojen 108 ja 109 sekä Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön (jäljempänä ”perussääntö”) kanssa. Tästä perustamissopimuksen velvoitteesta, jota sovelletaan niihin jäsenvaltioihin, joita koskee poikkeus, käytetään myös nimitystä ”oikeudellinen lähentyminen”. EKP:n oikeudellista lähentymistä koskeva arviointi ei rajoitu kansallisen lainsäädännön sanamuodon muodolliseen arviointiin, vaan EKP voi myös arvioida, sovelletaanko asianomaisia säännöksiä perustamissopimuksen ja perussäännön tarkoituksen mukaisesti. Kuten toukokuun 2007 lähentymisraportissa¹ todetaan, EKP on erityisen huolissaan merkeistä, jotka viittaavat tiettyjen jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien päätöksentekolimiin kohdistuvaan paineeseen tavalla, joka olisi keskuspankin riippumattomuuden osalta ristiriidassa perustamissopimuksen tarkoituksen kanssa. EKP pitää myös kansallisten keskuspankkien päätöksentekolinten joustavaa ja jatkuvaa toimintaa tarpeellisenä. EKP seuraa tilannetta tarkasti sellaisen lopullisen myönteisen yleisarvion antamista, jonka mukaan tietyn jäsenvaltion lainsäädäntö on perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa sopusoinnussa.

¹ Ks. toukokuussa 2007 julkaistu EKP:n lähentymisraportti, kohta 2.2.1.

JÄSENVALTIOT, JOITA KOSKEE POIKKEUS, JA OIKEUDELLINEN LÄHENTYMINEN

Bulgaria, Tšekin tasavalta, Viro, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Slovakia ja Ruotsi, joiden kansallista lainsäädäntöä tässä raportissa tutkitaan, ovat jäsenvaltioita, joita koskee poikkeus, mikä tarkoittaa, että ne eivät vielä ole ottaneet euroa käyttöön. Ruotsi sai sellaisen jäsenvaltion aseman, jota koskee poikkeus, EU:n neuvoston päätöksellä toukokuussa 1998². Muita mainittuja jäsenvaltioita koskevat liittymisohjeista tehdyn asiakirjan artikkelit 4³ ja 5⁴, joissa määrätään seuraavaa: ”Jokainen uusi jäsenvaltio osallistuu talous- ja rahaliittoon liittymispäivästä alkaen EY:n perustamissopimuksen 122 artiklassa tarkoitettuna jäsenvaltiona, jota koskee poikkeus.”

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

Eräistä Tanskaa koskevista määräyksistä tehdyssä perustamissopimuksen liitteenä olevassa pöytäkirjassa todetaan, että Tanskan hallitus antaa EU:n neuvostolle tiedoksi kantansa osallistumisesta EMUn kolmanteen vaiheeseen ennen kuin EU:n neuvosto suorittaa perustamissopimuksen artiklan 121 kohdassa 2 tarkoitettua arviointinsa. Tanska on jo ilmoittanut, ettei se aio osallistua EMUn kolmanteen vaiheeseen. Pöytäkirjan artiklan 2 mukaan tämä merkitsee, että Tanskaa kohdellaan jäsenvaltiona, jota koskee poikkeus. Siitä, miten tämä vaikuttaa Tanskaan, on määrätty päätöksessä, jonka jäsenvaltioiden valtion- ja hallitusten päämiehet tekivät huippukokouksessaan Edinburghissa 11.–12.12.1992. Tässä päätöksessä todetaan, että Tanskalla säilyy sen nykyinen kansallisiin lakeihin ja aseuksiin perustuva rahapoliittinen toimivalta Tanskan keskuspankin rahapoliittiset valtuudet mukaan luettuina. Koska perustamissopimuk-

sen artiklaa 108 sovelletaan Tanskaan, Tanskan keskuspankin on täytettävä keskuspankin riippumattomuutta koskevat vaatimukset. EMIn vuoden 1998 lähentymisraportissa tämä vaatimus todettiin täytetyksi. Tanskan lähentymistä ei ole arvioitu vuoden 1998 jälkeen sen erityisaseman vuoksi. Siihen saakka, kunnes Tanska ilmoittaa EU:n neuvostolle aikovansa ottaa käyttöön yhteisen rahan, Tanskan keskuspankin oikeudellista integroitumista eurojärjestelmään ei tarvitse toteuttaa eikä muuta lainsäädäntöä tarvitse mukauttaa.

Perustamissopimuksen liitteenä olevan eräistä Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistynyttä kuningaskuntaa koskevista määräyksistä tehdyn pöytäkirjan mukaan Iso-Britannia ei ole velvollinen siirtymään EMUn kolmanteen vaiheeseen, ellei se ilmoita EU:n neuvostolle tällaisesta aikomuksestaan. Iso-Britannia ilmoitti EU:n neuvostolle 30.10.1997, ettei se aio ottaa käyttöön yhteistä rahaa 1.1.1999, eikä tilanne ole muuttunut. Tämän ilmoituksen johdosta Isoon-Britanniaan ei sovelleta tiettyjä perustamissopimuksen määräyksiä (artikkelit 108 ja 109 mukaan luettuina) eikä perussäännön määräyksiä. Näin ollen ei ole oikeudellista velvoitetta varmistaa, että kansallinen lainsäädäntö (Englannin keskuspankin perussääntö mukaan luettuna) on sopu- soinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa.

Oikeudellisen lähentymisen arvioinnin tarkoituksena on helpottaa EU:n neuvoston päätöstä siitä, mitkä jäsenvaltiot ”täyttävät yhteisen rahan

- Neuvoston päätös 98/317/EY, tehty 3 päivänä toukokuuta 1998, perustamissopimuksen 109 artiklan 4 kohdan (*) mukaisesti (EYVL L 139, 11.5.1998, s. 30). (*) Huom: Päätöksen 98/317/EY otsikkoa on muutettu Euroopan yhteisön perustamissopimuksen uudelleennumeroinnin johdosta Amsterdamin sopimuksen artiklan 12 mukaisesti; alkuperäisessä otsikossa viitattiin perustamissopimuksen artiklan 109 j kohtaan 4.
- Asiakirja Tšekin tasavallan, Viron tasavallan, Kyproksen tasavallan, Latvian tasavallan, Liettuan tasavallan, Unkarin tasavallan, Maltaan tasavallan, Puolan tasavallan, Slovenian tasavallan ja Slovakian tasavallan liittymisohjeista ja niiden sopimusten mukautuksista, joihin Euroopan unioni perustuu (EUVL L 236, 23.9.2003, s. 33).
- Bulgarian ja Romanian osalta ks. asiakirja Bulgarian tasavallan ja Romanian liittymisohjeista ja niiden sopimusten mukautuksista, joihin Euroopan unioni perustuu, artikla 5 (EUVL L 157, 21.6.2005, s. 203).

käyttöönoton edellytykset”. Näillä edellytyksillä tarkoitetaan oikeudellisessa mielessä erityisesti keskuspankin riippumattomuutta ja kansallisten keskuspankkien oikeudellista integroitumista eurojärjestelmään.

OIKEUDELLISEN LÄHENTYMISEN ARVIOINTI

Oikeudellisen lähentymisen arvioinnissa noudatetaan yleisesti ottaen EKP:n ja EMIn aiempien oikeudellista lähentymistä koskevien raporttien rakennetta. Näitä ovat erityisesti EKP:n toukokuussa 2007 julkaistu (Kyprosta ja Maltaa koskeva) lähentymisraportti, EKP:n joulukuussa 2006 julkaistu (Tšekin tasavaltaa, Viroa, Kyprosta, Latviaa, Unkaria, Maltaa, Puolaa, Slovakiaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, EKP:n toukokuussa 2006 julkaistu (Liettuaa ja Sloveniaa koskeva) lähentymisraportti, EKP:n vuonna 2004 julkaistu (Tšekin tasavaltaa, Viroa, Kyprosta, Latviaa, Liettuaa, Unkaria, Maltaa, Puolaa, Sloveniaa, Slovakiaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, EKP:n vuonna 2002 julkaistu (Ruotsia koskeva) lähentymisraportti ja EKP:n vuonna 2000 julkaistu (Kreikkaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti sekä EMIn vuoden 1998 lähentymisraportti. Kansallisen lainsäädännön tarkastelussa otetaan huomioon lainsäädännölliset muutokset, jotka on toteutettu ennen 13.3.2008.

2.2.2 MUKAUTUSTEN SOVELTAMISALA

2.2.2.1 MUKAUTETTAVAT ALUEET

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

- yhteensopivuus kansallisten keskuspankkien riippumattomuutta koskevien perustamissopimuksen (artikla 108) ja perussäännön (artiklat 7 ja 14.2) määräysten sekä salassapitomääräysten (perussäännön artikla 38) kanssa
- keskuspankkirahoitusta (perustamissopimuksen artikla 101) ja erityisoikeuksia (perustamissopimuksen artikla 102) koskevien kieltojen noudattaminen ja yhteisön oikeudessa

edellytetyn euron yhtenäisen kirjoitustavan noudattaminen sekä

- kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen eurojärjestelmään (erityisesti perussäännön artiklojen 12.1 ja 14.3 osalta).

2.2.2.2 ”SOPUSOINTU” VAI ”YHDENMUKAISTAMINEN”

Perustamissopimuksen artiklassa 109 määrätään, että kansallisen lainsäädännön on oltava ”sopu-soinnussa” perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa. Mahdolliset ristiriitaisuudet on siksi poistettava. Tämän velvoitteen noudattamisen tarpeellisuuteen eivät vaikuta perustamissopimuksen ja perussäännön ensisijaisuus kansalliseen lainsäädäntöön nähden eikä kulloisenkin ristiriitaisuuden luonne.

Vaatus siitä, että kansallisen lainsäädännön on oltava ”sopu-soinnussa”, ei tarkoita, että perustamissopimuksessa edellytettäisiin kansallisten keskuspankkien perussääntöjen ”yhdennukautamista” toisiinsa tai EKPJ:n perussääntöön nähden. Kansallisia erityispiirteitä saa edelleen olla, kunhan ne eivät heikennä yhteisön yksinomaista toimivaltaa rahapolitiikan alalla. EKPJ:n perussäännön artiklassa 14.4 sallitaan kansallisille keskuspankeille myös muita kuin EKPJ:n perussäännössä määrättyjä tehtäviä, kunhan ne eivät ole ristiriidassa EKPJ:n tavoitteiden ja tehtävien kanssa. Tällaisia muita tehtäviä mahdollistavat säännökset ovat selkeä esimerkki tapauksista, joissa kansallisten keskuspankkien perussääntöjen sallitaan edelleen poiketa toisistaan. Ilmaisuihin ”sopu-soinnussa” merkitseekin, että kansallista lainsäädäntöä ja kansallisten keskuspankkien perussääntöjä täytyy muuttaa siten, etteivät ne ole ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa ja että kansalliset keskuspankit integroituvat EKPJ:hin tarvittavalla tavalla. Erityisesti on muutettava kaikkia säännöksiä, jotka loukkaavat perustamissopimuksessa määritettyä kansallisen keskuspankin riippumattomuutta ja sen asemaa EKPJ:n erottamattomana osana. Tämän saavuttamiseksi ei siten ole riittävää nojautua yksinomaan yhteisön lainsäädännön ensisijaisuuteen.

Perustamissopimuksen artiklan 109 mukainen velvoite kattaa ainoastaan yhteensopimattomuuden perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa. Myös sellainen kansallinen lainsäädäntö, joka on ristiriidassa yhteisön johdetun oikeuden kanssa, olisi kuitenkin mukautettava tähän johdettuun oikeuteen. Yhteisön lainsäädännön ensisijaisuus ei poista tarvetta mukauttaa kansallista lainsäädäntöä. Tämä yleisvaatimus ei perustu yksinomaan perustamissopimuksen artiklaan 109 vaan myös Euroopan yhteisöjen tuomioistuimen oikeuskäytäntöön.⁵

Perustamissopimuksessa ja perussäännössä ei määrätä, millä keinoin kansallista lainsäädäntöä on mukautettava. Se voidaan tehdä sisällyttämällä kansalliseen lainsäädäntöön joko viittausta perustamissopimukseen ja perussääntöön tai sisällyttämällä siihen näiden määräyksiä siten, että niiden alkuperä mainitaan, tai poistamalla ristiriitaisuudet taikka käyttämällä näitä menetelmiä yhdessä.

Jotta kansallisen lainsäädännön sopusointuisuus perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa voidaan saavuttaa ja sitä voidaan ylläpitää, yhteisön toimielinten ja jäsenvaltioiden on lisäksi kuuluttava EKP:tä säädosluonnoksista EKP:n toimivaltaan kuuluvilla aloilla perustamissopimuksen artiklan 105 kohdan 4 ja perussäännön artiklan 4 mukaisesti. Jäsenmaiden viranomaisten velvollisuudesta kuulla Euroopan keskuspankkia suunnitelmista lainsäädännöksi 29 päivänä kesäkuuta 1998 tehdystä neuvoston päätöksessä 98/415/EY⁶ edellytetään nimenomaisesti, että jäsenvaltiot toteuttavat tarpeelliset toimenpiteet varmistukseen tämän vaatimuksen noudattamisen.

2.2.3 KANSALLISTEN KESKUSPANKKIEN RIIPPUMATTOMUUS

Keskuspankkien riippumattomuudesta ja salassapitokysymyksistä on todettava, että EU:hun vuonna 2004 ja 2007 liittyneiden jäsenvaltioiden kansallista lainsäädäntöä oli mukautettava siten, että se oli perustamissopimuksen ja perussäännön määräysten mukainen liittymisajankohdasta riippuen joko 1.5.2004 tai 1.1.2007. Ruotsi oli sen sijaan velvollinen saattamaan tarvittavat

mukautukset voimaan EKPJ:n perustamiseen eli 1.6.1998 mennessä.

2.2.3.1 KESKUSPANKIN RIIPPUMATTOMUUS

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

TOIMINNALLINEN RIIPPUMATTOMUUS

Keskuspankin riippumattomuus ei ole päämäärä sinänsä, vaan pikemminkin keino saavuttaa kaikkia muita tavoitteita tärkeämpi, selkeästi määritelty tavoite. Toiminnallinen riippumattomuus edellyttää, että jokaisen kansallisen keskuspankin ensisijainen tavoite on määritelty selkeästi ja oikeusvarmuuden periaatteen mukaisesti ja on perustamissopimuksessa määritetyn hintatason ensisijaisen tavoitteen kanssa täysin sopusoinnussa. Sen toteuttaminen edellyttää, että kansallisilla keskuspankeilla on käytettävissään tarvitsemansa keinot ja välineet tämän tavoitteen saavuttamiseksi muista viranomaisista riippumatta. Perustamissopimuksen vaatimus keskuspankin riippumattomuudesta kuvastaa yleistä näkemystä, jonka mukaan ensisijaisesta hintavakauden tavoitteesta pystyy parhaiten huolehtimaan täysin riippumaton laitos, jonka toimivalta on tarkasti määritelty. Keskuspankin riippumattomuus on täysin

5 Ks. mm. asia 167/73, Euroopan yhteisöjen komissio v. Ranskan tasavalta, tuomio 4.4.1974 (Kok. 1974, s. 359) ("Code du Travail Maritime").

6 EYVL L 189, 3.7.1998, s. 42.

sopuoinnussa sen kanssa, että kansalliset keskuspankit ovat tilivelvollisia päätöksistään. Tällä on tärkeä merkitys pyrittäessä lisäämään luottamusta niiden riippumattomaan asemaan. Se edellyttää avoimuutta ja vuoropuhelua kolmansien osapuolten kanssa.

Ajoituksesta on todettava, että perustamissopimuksen sanamuoto on epäselvä sen osalta, mistä alkaen niiden jäsenvaltioiden, joita koskee poikkeus, kansallisten keskuspankkien oli noudatettava perustamissopimuksen artiklan 105 kohdassa 1 ja perussäännön artiklassa 2 määriteltyä hintavakauden ensisijaista tavoitetta. Ruotsin osalta oli pohdittava, olisiko tämä velvoite voimassa EKPJ:n perustamisesta vai euron käyttöönotosta lukien. Niiden jäsenvaltioiden osalta, jotka liittyivät EU:hun 1.5.2004, oli pohdittava, olisiko se voimassa tästä päivämäärästä vai euron käyttöönotosta lukien. Vaikka perustamissopimuksen artiklan 105 kohtaa 1 ei sovelleta jäsenvaltioihin, joita koskee poikkeus (ks. artiklan 122 kohta 3), perussäännön artiklaa 2 sovelletaan näihin jäsenvaltioihin (ks. perussäännön artikla 43.1). EKP katsoo, että hintavakauden tulee olla kansallisten keskuspankkien ensisijaisena tavoitteena Ruotsin osalta 1.6.1998 lähtien sekä EU:hun 1.5.2004 ja 1.1.2007 liittyneiden jäsenvaltioiden osalta niiden liittymispäivästä lähtien. Tämä perustuu siihen, että yhtä yhteisön johtavista periaatteista eli hintavakautta (perustamissopimuksen artiklan 4 kohta 3) sovelletaan myös jäsenvaltioihin, joita koskee poikkeus. Se perustuu myös perustamissopimuksen tavoitteeseen, jonka mukaan kaikkien jäsenvaltioiden on pyrittävä makrotalouden reaaliseen lähentymiseen ja myös hintavakauteen. Tämä tavoite on myös EKP:n ja komission säännöllisten raporttien taustalla. Lisäksi tämä näkemys pohjautuu keskuspankin riippumattomuusvaatimuksen taustalla oleviin syihin, jotka ovat perusteltavissa vain, jos yleinen hintavakauden tavoite on ensisijainen.

Tämän raportin maakohtaiset arviot perustuvat näihin päätelmiin ajankohdasta, jolloin niiden jäsenvaltioiden, joita koskee poikkeus, kansal-

listen keskuspankkien ensisijaisena tavoitteena on oltava hintavakaus.

INSTITUTIONAALINEN RIIPPUMATTOMUUS

Institutionaalisen riippumattomuuden periaatteen viitataan nimenomaisesti perustamissopimuksen artiklassa 108 ja perussäännön artiklassa 7. Näissä kahdessa artiklassa kansallisia keskuspankkeja ja niiden päätöksentekuelinten jäseniä kielletään pyytämästä tai ottamasta ohjeita yhteisön toimielimiltä tai laitoksilta, jäsenvaltioiden hallituksilta ja muilta tahoilta. Lisäksi niissä kielletään yhteisön toimielimiä ja laitoksia sekä jäsenvaltioiden hallituksia yrittämästä vaikuttaa kansallisten keskuspankkien päätöksentekuelinten sellaisiin jäseniin, joiden päätökset voivat vaikuttaa keskuspankkien toimintaan näiden suorittaessa EKPJ:hin liittyviä tehtäviään.

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

Ohjeidenantokielto

Kolmansien osapuolten oikeudet antaa EKPJ:hin liittyviä tehtäviä koskevia ohjeita kansallisille keskuspankeille, niiden päätöksentekuelimille tai jäsenille ovat ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa.

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

Kolmansien osapuolten oikeudet, jotka koskevat EKPJ:n tehtäviin liittyvien kansallisten keskuspankkien päätösten hyväksymistä, päätösten täytäntöönpanon keskeyttämistä, päätösten kumoamista tai päätöksenteon lykkäämistä, ovat ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa.

Päätösten laillisuusvalvontaa koskeva kielto

Muiden laitosten kuin riippumattomien tuomioistuinten oikeus harjoittaa laillisuusvalvontaa EKPJ:hin liittyvien tehtävien suorittamista koskevien päätösten osalta on ristiriidassa perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa, koska näiden tehtävien suorittamista ei saa arvioida uudelleen poliittisella tasolla. Pääjohtajan oikeus keskeyttää EKPJ:n tai kansallisen keskuspankin päätöksentekuelinten päätösten täytäntöönpano oikeudellisin perustein ja jättää ne poliittisten elinten lopullisesti päätettäväksi vastaisi ohjeiden pyytämistä kolmansilta osapuolilta.

Kansallisen keskuspankin päätöksentekuelinten toimintaan osallistumista ja niissä äänioikeutta käyttämistä koskeva kielto

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

Kansallisen keskuspankin päätöksiä edeltävää kuulemistä koskeva kielto

Lainsäädännössä asetettu nimenomainen velvollisuus kuulla ennakolta kolmansia osapuolia antaa näille osapuolille virallisen väylän vaikuttaa lopulliseen päätökseen ja on sen vuoksi ristiriidassa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa.

Vaikka kansallisten keskuspankkien ja kolmansien osapuolten välinen vuoropuhelu perustuisikin lainsäädännön mukaisiin velvollisuuksiin antaa tietoja ja vaihtaa näkemyksiä, se on sopu-soinnussa keskuspankin riippumattomuuden kanssa, jos

- sillä ei vaaranneta kansallisten keskuspankkien päätöksentekuelinten jäsenten riippumattomuutta
- pääjohtajien erityisasemaa EKP:n yleisneuvoston jäsenenä kunnioitetaan kaikilta osin ja

- perussäännön määräyksistä johtuvia salassapitovaatimuksia noudatetaan.

Vastuuvapauden myöntäminen kansallisen keskuspankin päätöksentekuelinten jäsenille

Lainsäädäntöön perustuvissa määräyksissä, jotka koskevat kolmansien osapuolten (esimerkiksi hallitusten) kansallisen keskuspankin päätöksentekuelinten jäsenille (esimerkiksi tilinpidon osalta) myöntämää vastuuvapautta, tulee olla riittävät suojalausekkeet siten, että tällainen oikeus vastuuvapauden myöntämiseen ei vaikuta kansallisen keskuspankin päätöksentekuelimen yksittäisen jäsenen kykyyn tehdä itsenäisesti EKPJ:hin liittyviä tehtäviä koskevia päätöksiä (tai panna täytäntöön EKPJ:ssä hyväksytyjä päätöksiä). Tätä koskeva nimenomainen määräys suositellaan otettavaksi kansallisten keskuspankkien perussääntöihin.

HENKILÖKOHTAINEN RIIPPUMATTOMUUS

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

Pääjohtajien vähimmäistoimikausi

Kansallisten keskuspankkien perussäännöissä on perussäännön artiklan 14.2 mukaisesti määrättävä pääjohtajalle vähintään viiden vuoden toimikausi. Tämä ei estä määräämästä pidempää toimikautta. Jos toimikausi on voimassa toistaiseksi, kansallisen keskuspankin perussääntöä

ei tarvitse muuttaa, kunhan pääjohtajan erottamisperusteet ovat perussäännön artiklan 14.2 mukaisia. Kun kansallisen keskuspankin perussääntöä muutetaan, myös muutetun lain tulee taata pääjohtajan ja niiden EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitavien päätöksentekojen muiden jäsenten toimikausiturva, jotka saattavat toimia pääjohtajan sijaisina.

Pääjohtajien erottamisperusteet

Kansallisten keskuspankkien perussäännöissä on varmistettava, että pääjohtajaa ei saa erottaa muista kuin EKPJ:n perussäännön artiklassa 14.2 mainituista syistä. Tämän vaatimuksen tarkoituksena on estää pääjohtajien nimitykseen osallistuvia viranomaisia, erityisesti hallitusta tai parlamenttia, käyttämästä harkintavaltaansa pääjohtajan erottamiseksi. Kansallisten keskuspankkien perussäännöissä olisi joko oltava perussäännön artiklan 14.2 mukaiset erottamisperusteet tai ei mitään erottamisperusteita, koska artikla 14.2 on suoraan sovellettava.

EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitaville päätöksentekojen muille jäsenille kuin pääjohtajille taattava toimikausiturva sekä erottamisperusteet

Henkilökohtainen riippumattomuus voisi vaarantua, jollei määräyksiä pääjohtajien toimikausiturvasta sekä erottamisperusteista sovellettaisi myös muihin kansallisen keskuspankin EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitaviin päätöksentekojen jäseniin.⁷ Lukuisissa perustamissopimuksien ja perussäännön määräyksissä edellytetään vastaavaa toimikausiturvaa. Perussäännön artiklan 14.2 mukainen toimikausiturva ei rajoitu pääjohtajiin, ja perustamissopimuksien artiklassa 108 ja perussäännön artiklassa 7 viitataan kansallisten keskuspankkien ”pätöksentekojen jäseniin” eikä nimenomaisesti pääjohtajiin. Tämä koskee erityisesti tilannetta, jossa pääjohtaja on valittu vertaistensa joukosta ja kollegoilla on yhtäläinen äänioikeus tai jossa muut jäsenet voivat joutua toimimaan pääjohtajan sijaisena.

Oikeus tuomioistuinkäsittelyyn

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

EKPJ:n perussäännön artiklassa 14.2 määrätään, että toimestaan erotettu keskuspankin pääjohtaja voi saattaa erottamispäätöksen Euroopan yhteisöjen tuomioistuimen käsiteltäväksi. Kansallisessa lainsäädännössä joko tulee viitata EKPJ:n perussääntöön tai ei saa mainita mitään oikeudesta saattaa päätös Euroopan yhteisöjen tuomioistuimen ratkaistavaksi, koska perussäännön artikla 14.2 on suoraan sovellettava.

Kansallisessa lainsäädännössä pitäisi myös säätää kansallisten tuomioistuinten oikeudesta käsitellä kansallisen keskuspankin EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitavia päätöksentekojen kaikkia muitakin jäseniä koskevia erottamispäätöksiä. Tämä oikeus voi perustua joko yleiseen lainsäädäntöön, tai siitä voidaan määrätä erikseen. Vaikka tällaisen oikeuden voidaankin katsoa olevan olemassa yleisen lainsäädännön perusteella, saattaa oikeusvarmuussyistä olla suositeltavaa säätää tällaisesta oikeudesta erikseen.

⁷ Ks. EKP:n lausunto CON/2004/35, annettu 4 päivänä marraskuuta 2004, Unkarin valtiovarainministeriön pyynnöstä, lakiehdotuksesta Magyar Nemzeti Bankista annetun lain muuttamisesta, kohta 8; EKP:n lausunto CON/2005/26, annettu 4 päivänä elokuuta 2005, Národná banka Slovenskan pyynnöstä, lakiehdotuksesta Národná banka Slovenskasta annetun lain N:o 566/1992 Coll., sellaisena kuin se on muutettuna, muuttamisesta sekä eräiden muiden lakien muuttamisesta, kohta 8; EKP:n lausunto CON/2006/44, annettu 25 päivänä elokuuta 2006, Banca d’Italian pyynnöstä, Banca d’Italian perussäännön muuttamisesta, kohta 3.3; EKP:n lausunto CON/2006/32, annettu 22 päivänä kesäkuuta 2006, Ranskan senaatin pyynnöstä, Banque de Francea koskevasta lakiehdotuksesta, kohta 2.6; ja EKP:n lausunto CON/2007/6, annettu 7 päivänä maaliskuuta 2007, Saksan valtiovarainministeriön pyynnöstä, ehdotuksesta kahdeksanneksi laiksi Deutsche Bundesbankista annetun lain muuttamisesta, kohdat 2.3 ja 2.4.

Eturistiriitojen estäminen

Henkilökohtaisen riippumattomuuden takaamiseksi on myös varmistettava, ettei kansallisten keskuspankkien päätöksentekielinten jäsenille synny eturistiriitaa keskuspankkeja kohtaan määrättyjen velvollisuuksien (eikä myöskään pääjohtajien EKP:tä kohtaan määrättyjen velvollisuuksien) ja muiden sellaisten tehtävien välillä, joita EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitavien päätöksentekielinten jäsenet saattavat suorittaa ja jotka voivat vaarantaa jäsenten henkilökohtaisen riippumattomuuden. Jäsenyys EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitavassa päätöksentekielimessä on lähtökohtaisesti ristiriidassa muiden, mahdollisesti eturistiriitaan johtavien tehtävien hoitamisen kanssa. Päätöksentekielinten jäsenillä ei etenkään saa olla tehtävien hoitoon vaikuttavia toimia tai intressejä sen paremmin valtion kuin alueellisten tai paikallisten hallintoelinten toimeenpano- tai lainsäädäntöelimissä olevien tointen tai yritystoiminnankaan kautta. Erityistä varovaisuutta mahdollisten eturistiriitojen estämiseksi tulee noudattaa silloin, kun kyseessä ovat päätöksentekielinten muut kuin täytäntöönpanosta vastaavat jäsenet.

TALOUDELLINEN RIIPPUMATTOMUUS

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

Jäsenvaltiot eivät saa asettaa kansallisia keskuspankkejaan sellaiseen asemaan, että niillä on riittämättömät taloudelliset resurssit EKPJ:hin tai eurojärjestelmään liittyvien tehtäviensä suorittamiseksi. Perussäännön artikloissa 28.1 ja 30.4 määrätään, että on mahdollista vaatia kansallisia keskuspankkeja siirtämään EKP:lle lisää pääomaa ja valuuttavarantoja.⁸ Lisäksi perussäännön artiklassa 33.2⁹ määrätään, että jos EKP:n tulos on tappiollinen eikä tappiota voida täysin kattaa yleisrahastosta, EKP:n

neuvosto voi päättää tappion kattamisesta kyseisen tilikauden rahoitustulolla kansallisille keskuspankeille kohdennettuun määrään asti. Taloudellisen riippumattomuuden periaate edellyttää, ettei näiden määräysten noudattaminen saa haitata kansallisen keskuspankin tehtävien suorittamista.

Taloudellisen riippumattomuuden periaate merkitsee myös sitä, että kansallisella keskuspankilla on oltava riittävät mahdollisuudet suorittaa paitsi EKPJ:hin liittyvät tehtävänsä myös omat kansalliset tehtävänsä, kuten oman hallintonsa ja omien operaatioidensa rahoittamisen.

Taloudellisen riippumattomuuden käsitettä tulee siksi arvioida siitä näkökulmasta, voiko jokin kolmas osapuoli vaikuttaa suoraan tai epäsuorasti paitsi kansallisen keskuspankin toimintaan myös sen kykyyn (ymmärrettynä sekä toiminnallisesti työvoiman että taloudellisesti tarkoituksenmukaisten taloudellisten resurssien muodossa) täyttää tehtävänsä. Jäljempänä esitettävät taloudellisen riippumattomuuden osatekijät ovat tässä yhteydessä erityisen tärkeitä, ja joitakin niistä on täsmennetty vasta viime aikoina.¹⁰

8 Perussäännön artiklaa 30.4 sovelletaan ainoastaan eurojärjestelmän sisällä.

9 Perussäännön artiklaa 33.2 sovelletaan ainoastaan eurojärjestelmän sisällä.

10 Tärkeimmät EKP:n tätä koskevat lausunnot ovat seuraavat:
 - CON/2002/16, annettu 5 päivänä kesäkuuta 2002, Irlannin valtiovarainministeriön pyynnöstä, Central Bank and Financial Authority of Irelandia koskevasta lakiehdotuksesta, 2002;
 - CON/2003/22, annettu 15 päivänä lokakuuta 2003, Suomen valtiovarainministeriön pyynnöstä, Suomen Pankista annetun lain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta;
 - CON/2003/27, annettu 2 päivänä joulukuuta 2003, Itävallan liittotasavallan valtiovarainministeriön pyynnöstä, kansallisen tutkimuksen, tekniikan ja kehityksen rahastosta;
 - CON/2004/1, annettu 20 päivänä tammikuuta 2004, Suomen eduskunnan talousvaliokunnan pyynnöstä, Suomen Pankista annetun lain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta;
 - CON/2006/38, annettu 25 päivänä heinäkuuta 2006, Bank of Grecen pyynnöstä, Bank of Grecen valtuuksia kuluttajansuojan alalla koskevasta säännösehdotuksesta;
 - CON/2006/47, annettu 13 päivänä syyskuuta 2006, Tšekin tasavallan teollisuus- ja kauppaministeriön pyynnöstä, Česka národní bankasta annetun lain muuttamisesta;
 - CON/2007/8, annettu 21 päivänä maaliskuuta 2007, Tšekin tasavallan teollisuus- ja kauppaministeriön pyynnöstä, tietyistä kuluttajansuojalain muuttamisesta annetun lakiehdotuksen Česka národní bankaan liittyvistä säännöksistä; ja
 - CON/2008/13, annettu 19 päivänä maaliskuuta 2008, Kreikan sosiaaliturvajärjestelmän uudistamista koskevasta lakiehdotuksesta.

Nämä ovat niitä taloudellisen riippumattomuuden alueita, joilla kansalliset keskuspankit ovat alteimpia ulkopuolisille vaikutteille.

Budjetista määrääminen

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

Tilinpitosäännöt

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

Kansallisen keskuspankin päätöksentekovelinten tulee vahvistaa tilinpäätös käyttäen apunaan riippumattomia tilintarkastajia. Tilinpäätös saattaa edellyttää kolmansien osapuolten (kuten hallitus, eduskunta) jälkikäteishyväksyntää. Kansallisen keskuspankin päätöksentekovelinten tulee voida päättää itsenäisesti ja ammattimaisesti voittojen laskennasta.

Jos julkisten varojen käyttöä valvova valtion tilintarkastusvirasto tai vastaava elin valvoo kansallisen keskuspankin toimintaa, valvonnan laajuus tulee määritellä selvästi lainsäädännössä. Valvonta tulee myös toteuttaa siten, ettei se rajoita kansallisen keskuspankin riippumattomien ulkopuolisten tilintarkastajien toimintaa, siten kuin EKPJ:n perussäännön artiklassa 27.1 määrätään. Valtion tilintarkastus tulee suorittaa epäpoliittisesti, riippumattomasti ja täysin ammattimaisesti.

Voitonjakoa, kansallisten keskuspankkien pääomaa ja taloutta koskevat määräykset

Kansallisen keskuspankin perussäännössä voidaan määrätä, miten voitot tulee jakaa. Jos täl-

laista määräystä ei ole, kansallisen keskuspankin päätöksentekovelinten tulee päättää voitonjaosta ammatillisin perustein eikä sitä jättää kolmansien osapuolten harkintaan, ellei ole nimenomaista suojauslauseketta, jonka mukaan näin voidaan menetellä sen rajoittamatta kansallisen keskuspankin EKPJ:hin liittyvien tehtävien suorittamiseen tarvittavia taloudellisia resursseja.

Jäsenvaltiot eivät saa pienentää kansallisten keskuspankkien pääomaa ilman keskuspankkien päätöksentekovelinten etukäteisuostumusta, millä pyritään varmistamaan, että keskuspankeilla on käytössään riittävät taloudelliset resurssit perustamissopimuksen artiklan 105 kohdan 2 ja perussäännön mukaisten tehtäviensä täyttämiseksi EKPJ:n jäseninä. Keskuspankeilla tulee olla vapaus laatia itsenäisesti taloutta koskevia määräyksiä tai luoda puskureita pääomansa ja varojensa reaalisen arvon turvaamiseksi.

Valvontaviranomaisten taloudellinen vastuu

Joissakin jäsenvaltioissa rahoitustarkastus on sijoitettu kansallisiin keskuspankkeihin. Silloin kun tällainen viranomaisen toimii kansallisen keskuspankin riippumattomien päätöksentekovelinten alaisuudessa, ongelmaa ei ole. Mutta jos laissa määrätään, että valvontaviranomaiset tekevät päätöksensä keskuspankista erillään, on tärkeää varmistaa, että valvontaviranomaisten tekemät päätökset eivät vaaranna kansallisen keskuspankin taloutta kokonaisuutena. Tällaisissa tapauksissa kansallisille keskuspankeille pitäisi antaa kansallisessa lainsäädännössä mahdollisuus tutkia viimeisenä elimenä sellainen valvontaviranomaisen päätös, joka saattaisi vaikuttaa keskuspankin riippumattomuuteen ja erityisesti sen taloudelliseen riippumattomuuteen.

Riippumattomuus henkilöstöasioissa

Jäsenvaltiot eivät saa heikentää kansallisen keskuspankin mahdollisuuksia ottaa palvelukseensa ja pitää palveluksessaan sellaista pätevää henkilöstöä, joka on tarpeen, jotta kansallinen keskuspankki voi suorittaa sille perustamissopimuksessa ja perussäännössä osoitetut tehtävät riippumattomasti. Kansallista keskuspankkia ei

myöskään tule saattaa tilanteeseen, jossa sillä olisi rajoitettu päätäntävalta tai ei lainkaan päätäntävaltaa henkilöstöään koskeissa asioissa tai jossa jäsenvaltion hallitus voisi vaikuttaa kansallisen keskuspankin henkilöstöpolitiikkaan.¹¹

2.2.3.2 SALASSAPITO

Perussäännön artiklan 38 mukainen EKP:n ja kansallisten keskuspankkien henkilöstön salassapitovelvollisuus saattaa vaikuttaa kansallisten keskuspankkien perussääntöjen tai jäsenvaltioiden lainsäädännön vastaaviin määräyksiin. Yhteisön oikeuden ja sen nojalla annettujen määräysten ensisijaisuuden vuoksi kansalliset säädökset ulkopuolisten oikeudesta saada asiakirjoja eivät saa johtaa EKPJ:n salassapitomääräysten rikkomiseen.

2.2.4 KESKUSPANKKIRAOITUSTA JA ERITYISOIKEUKSIA KOSKEVA KIELTO

Keskuspankkirahoituksen kiellon ja erityis-oikeuksia koskevan kiellon osalta EU:hun vuonna 2004 tai 2007 liittyneiden jäsenvaltioiden kansallinen lainsäädäntö oli mukautettava vastaamaan perustamissopimuksen ja perussäännön soveltuvia määräyksiä niin, että mukautukset tulivat voimaan joko 1.5.2004 tai 1.1.2007 liittymisajankohdan mukaan. Ruotsin tuli saattaa tarpeelliset mukautukset voimaan 1.1.1995.

2.2.4.1 KESKUSPANKKIRAOITUSTA KOSKEVA KIELTO

Keskuspankkirahoitusta koskevasta kielosta määrätään perustamissopimuksen artiklan 101 kohdassa 1, jossa kielletään tilinlytisoikeudet ja muut sellaiset luottojärjestelyt EKP:ssä tai jäsenvaltioiden kansallisissa keskuspankeissa yhteisön toimielinten tai laitosten, jäsenvaltioiden keskushallintojen, alueellisten, paikallisten tai muiden viranomaisten, muiden julkisoikeudellisten laitosten tai julkisten yritysten hyväksi, samoin kuin se, että EKP tai kansalliset keskuspankit hankkisivat suoraan velkasitoumuksia näiltä julkisen sektorin yksiköiltä. Perustamissopimukseen

sisältyy yksi poikkeus tästä kiellosta: sitä ei sovelleta julkisessa omistuksessa oleviin luottolaitoksiin, joita on kohdeltava samalla tavalla kuin yksityisiä luottolaitoksia keskuspankkirahoituksen osalta (perustamissopimuksen artiklan 101 kohta 2). Lisäksi EKP ja kansalliset keskuspankit voivat toimia edellä mainittujen julkisen sektorin elinten verojen ja maksujen välittäjinä (perussäännön artikla 21.2). Keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon täsmällistä soveltamisalaa selvennetään lisäksi perustamissopimuksen artiklassa 104 ja artiklan 104 b kohdassa 1 [joista on tullut artikla 101 ja artiklan 103 kohta 1] tarkoitettujen kieltojen soveltamiseksi tarvittavien määritelmien täsmentämisestä 13 päivänä joulukuuta 1993 annetulla neuvoston asetuksella (EY) N:o 3603/93¹², jossa selvennetään, että kiello sisältää kaikenlaisen julkisen sektorin kolmansille antamien sitoumusten rahoituksen.

Keskuspankkirahoitusta koskeva kiello on olennaisen tärkeä sen varmistamiseksi, että rahapolitiikan ensisijaisen tavoitteen (eli hintavakauden säilyttämisen) saavuttaminen ei esty. Lisäksi julkisen sektorin keskuspankkirahoitus vähentäisi painetta noudattaa kurinalaista talouspolitiikkaa. Kieltoa on tästä syystä tulkittava laajasti, jotta varmistetaan sen täsmällinen soveltaminen, ja sitä rajoittavat ainoastaan tietyt perustamissopimuksen artiklan 101 kohtaan 2 ja asetukseen (EY) N:o 3603/93¹² sisältyvät vähäiset poikkeukset. EKP:n yleistä linjaa, joka koskee kansallisen lainsäädännön yhteensopivuutta kiellon kanssa, on kehitetty lähinnä siinä yhteydessä, kun jäsenvaltiot ovat pyytäneet EKP:lta lausuntoja kansallisista lakiehdotuksista

¹¹ Ks. EKP:n lausunto CON/2008/9, annettu 21 päivänä helmikuuta 2008, Saksan valtiovarainministeriön pyynnöstä, Deutsche Bundesbankista annetun lain muuttamista koskevasta lakiehdotuksesta; ks. myös EKP:n lausunto CON/2008/10, annettu 21 päivänä helmikuuta 2008, Italian talous- ja valtiovarainministeriön pyynnöstä, valtion vuotuista ja monivuotista talousarviota koskevan lain (vuoden 2008 budjettilaki) eräistä säännöksistä.

¹² EYVL L 332, 31.12.1993, s. 1.

perustamissopimuksen artiklan 105 kohdan 4 nojalla.¹³

KESKUSPANKKIRAOHITUSTA KOSKEVAN KIELLON TÄYTÄNTÖÖNPANO KANSALLISESSA LAINSÄÄDÄNNÖSSÄ

On sinänsä tarpeetonta panna perustamissopimuksen artiklaa 101 ja sitä täydentävää asetusta (EY) N:o 3603/93 täytäntöön kansallisessa lainsäädännössä, koska molemmat ovat välittömästi sovellettavia. Mikäli kuitenkin kansallisiin säännöksiin sisällytetään näitä välittömästi sovellettavia yhteisön oikeussääntöjä, niillä ei saa kaventaa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon soveltamisalaa eikä laajentaa yhteisön oikeuden mukaisten poikkeusten soveltamisalaa. Esimerkiksi kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallinen keskuspankki rahoittaa jäsenvaltion kansainvälisille rahoituslaitoksille (muille kuin IMF:lle, siten kuin asetuksessa (EY) N:o 3603/93 säädetään) tai kolmansille maille antamia taloudellisia sitoumuksia, on ristiriidassa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon kanssa.

JULKISEN SEKTORIN TAI JULKISEN SEKTORIN KOLMANSILLE OSAPUOLILLE ANTAMIEN SITOUJUSTEN RAHOITTAMINEN

Kansallisessa lainsäädännössä ei voida edellyttää, että kansallinen keskuspankki rahoittaa muiden julkisen sektorin laitosten toiminnan hoitamista tai julkisen sektorin kolmansille osapuolille antamia sitoumuksia. Esimerkiksi kansallinen lainsäädäntö, jossa sallitaan se, että kansalliset keskuspankit rahoittavat keskuspankista riippumattomia lainkäyttöelimiä tai lainkäyttöelinten kaltaisia elimiä, jotka toimivat valtion eliminä, tai edellytetään sitä, on ristiriidassa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon kanssa.

JULKISEN SEKTORIN VELOISTA VASTAAMINEN

Kansallinen lainsäädäntö, jossa edellytetään kansallisen keskuspankin ottavan vastattavakseen aikaisemmin riippumattoman julkisen laitoksen

perussäännön (jäljempänä perussääntö) 5.3 artiklan nojalla esittämästä pyynnöstä, keskuspankkirahoituksen kieltoa koskevasta lakiehdotuksesta (jäljempänä laki);

- CON/97/16, annettu 27 päivänä elokuuta 1997, Itävallan liittovaltion valtiovarainministeriön Euroopan yhteisön perustamissopimuksen (jäljempänä perustamissopimus) 109 f artiklan 6 kohdan ja EMIn perussäännön (jäljempänä perussääntö) 5.3 artiklan, sellaisena kuin siitä on säädetty tarkemmin 22 päivänä marraskuuta 1993 tehdyllä neuvoston päätöksellä 93/717/EY (jäljempänä päätös), nojalla esittämästä pyynnöstä, Itävallan osallistumista uuteen IMF:n lainajärjestelyyn koskevasta liittovaltion lakiehdotuksesta;
- CON/2001/32, annettu 11 päivänä lokakuuta 2001, Portugalin valtiovarainministeriön pyynnöstä, luottolaitoksia ja rahoitusyhtiöitä koskevan lainsäädännön muuttamista koskevasta lakiehdotuksesta;
- CON/2003/27, annettu 2 päivänä joulukuuta 2003, Itävallan liittotasavallan valtiovarainministeriön pyynnöstä, kansallisen tutkimuksen, tekniikan ja kehityksen rahastosta;
- CON/2005/1, annettu 3 päivänä helmikuuta 2005, Italian talous- ja valtiovarainministeriön pyynnöstä, kiireellisistä säännöksistä Italian osallistumiseksi Kansainvälisen valuuttarahaston toimenpiteisiin sen jäsenvaltioiden vakavien talouskriisien ratkaisemiseksi 25.1.1999 annetun lakiasetuksen nro 7, sellaisena kuin se on muutettu laiksi 25.3.1999 annetulla lailla nro 74, muuttamista koskevasta lakiehdotuksesta;
- CON/2005/24, annettu 15 päivänä heinäkuuta 2005, Tšekin tasavallan valtiovarainministeriön pyynnöstä, rahoitusmarkkinoiden valvonnan uudelleenjärjestelyä koskevasta lakiehdotuksesta;
- CON/2005/29, annettu 11 päivänä elokuuta 2005, Itävallan liittotasavallan valtiovarainministeriön pyynnöstä, liittovaltion lakiehdotuksesta, joka koskee Itävallan rahoitusosuuden maksamista Kansainvälisen valuuttarahaston hallinnoimaan rahastoon luonnonmullistusten koettelemia alhaisen tulotason maita varten;
- CON/2005/50, annettu 1 päivänä joulukuuta 2005, Národná Banka Slovenskan pyynnöstä, pankkitalletusten suojasta ja eräiden lakien muuttamisesta annetun lain N:o 118/1996 Coll., sellaisena kuin se on muutettuna, muuttamista koskevasta lakiehdotuksesta;
- CON/2005/60, annettu 30 päivänä joulukuuta 2005, Liettuvos bankasin pyynnöstä, Liettuvos bankasista annetun lain muuttamista koskevasta lakiehdotuksesta;
- CON/2006/4, annettu 27 päivänä tammikuuta 2006 Central Bank of Cyprusin pyynnöstä, lakiehdotuksesta Central Bank of Cyprusista vuosina 2002 ja 2003 annettujen lakien muuttamisesta;
- CON/2006/15, annettu 9 päivänä maaliskuuta 2006, Puolan valtiovarainministerin pyynnöstä, rahoituslaitosten valvontaa koskevasta lakiehdotuksesta;
- CON/2006/17, annettu 13 päivänä maaliskuuta 2006, Slovenian valtiovarainministeriön pyynnöstä, lakiehdotuksesta Banka Slovenijen perussäännön muuttamisesta;
- CON/2006/23, annettu 22 päivänä toukokuuta 2006, Central Bank of Maltaan pyynnöstä, lakiehdotuksesta Central Bank of Maltasta annetun lain muuttamisesta;
- CON/2006/58, annettu 15 päivänä joulukuuta 2006, Central Bank of Maltaan pyynnöstä, Central Bank of Maltasta annettua lakia koskevista muutoksista;
- CON/2007/26, annettu 27 päivänä elokuuta 2007, Puolan valtiovarainministerin pyynnöstä, pankkien takuurahastoa koskevan lain muuttamisesta;
- CON/2008/5, annettu 17 päivänä tammikuuta 2008, Puolan valtiovarainministerin pyynnöstä, pankkien takuurahastoa koskevan lain muuttamisesta;
- CON/2008/10, annettu 21 päivänä helmikuuta 2008, Italian talous- ja valtiovarainministeriön pyynnöstä, valtion vuotuista ja monivuotista talousarviota koskevan lain (vuoden 2008 budjettilaki) tietyistä säännöksistä; ja
- CON/2008/13, annettu 19 päivänä maaliskuuta 2008, Kreikan sosiaaliturvajärjestelmän uudistamista koskevasta lakiehdotuksesta.

13 Tärkeimmät EMIn/EKP:n tätä koskevat lausunnot ovat seuraavat:

- CON/95/8, annettu 10 päivänä toukokuuta 1995, Ruotsin valtiovarainministeriön Euroopan yhteisön perustamissopimuksen (jäljempänä perustamissopimus) 109 f artiklan 6 kohdan ja EMIn

velat tiettyjen tehtävien ja velvoitteiden kansallisten uudelleenjärjestelyjen vuoksi (esimerkiksi tilanteessa, jossa kansalliselle keskuspankille siirretään tiettyjä valvontatehtäviä, jotka on aikaisemmin hoitanut valtio taikka riippumattomat viranomaiset tai laitokset) ilman että kansallinen keskuspankki jätettäisiin tällaisten aikaisemmin riippumattomien julkisten laitosten aikaisemmista toimenpiteistä johtuvien taloudellisten velvoitteiden ulkopuolelle, on ristiriidassa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon kanssa.

LUOTTO- JA/TAI RAHOITUSLAITOKSILLE ANNETTAVA TALOUDELLINEN TUKE

Kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallinen keskuspankki antaa luottolaitoksille rahoitusta muussa yhteydessä kuin keskuspankkitehtäviin liittyen (esimerkiksi rahapolitiikkaan, maksujärjestelmiin tai tilapäiseen hätärahoitukseen liittyen) tai erityisesti tukee maksuvaikeuksissa olevia luottoja/tai muita rahoituslaitoksia, on keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon vastainen. Tällöin tulisi harkita perustamissopimuksen artiklaa 101 koskevien viittausten lisäämistä lainsäädäntöön.

TALOUDELLINEN TUKE TALLETUSTEN VAKUUSJÄRJESTELMILLE JA SIOJITTAJIEN KORVAUSJÄRJESTELMILLE

Talletusten vakuusjärjestelmistä annetussa direktiivissä¹⁴ ja sijoittajien korvausjärjestelmistä annetussa direktiivissä¹⁵ säädetään, että talletusten vakuusjärjestelmien ja sijoittajien korvausjärjestelmien rahoituskulut kuuluvat luottolaitosten ja sijoitusyhtiöiden itsensä vastattaviksi. Kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallinen keskuspankki rahoittaa julkisen sektorin kansallista talletusten vakuusjärjestelmää luottolaitosten puolesta tai kansallista sijoittajien korvausjärjestelmää sijoitusyhtiöiden puolesta, on keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon vastainen, jos rahoitus ei ole lyhytaikaista, jos se ei kohdistu hätätilanteisiin, jos kyse ei ole järjestelmien vakauden vaarantumisesta ja jos päätösten tekeminen ei ole kansallisen keskuspankin harkintavallassa. Tällöin tulisi harkita perustamissopimuksen artiklaa 101 koskevien viittausten lisäämistä lainsäädäntöön.

TEHTÄVÄ VEROJEN JA MAKSUJEN VÄLITTÄJÄNÄ

Perussäännön artiklassa 21.2 vahvistetaan, että EKP ja kansalliset keskuspankit voivat toimia yhteisön toimielinten tai laitosten, jäsenvaltioiden keskushallintojen, alueellisten, paikallisten tai muiden viranomaisten, muiden julkisoikeudellisten laitosten tai julkisten yritysten verojen ja maksujen välittäjinä. Perussäännön artiklan 21.2 säätämisen tarkoituksena oli se, että kansalliset keskuspankit voisivat hoitaa perinteistä tehtäväänsä valtion ja muiden julkisyhteisöjen verojen ja maksujen välittäjänä myös sen jälkeen, kun rahapoliittiset toimivaltuudet on siirretty eurojärjestelmälle, ilman että ne automaattisesti rikkoisivat keskuspankkirahoituksen kieltoa. Asetuksessa (EY) N:o 3603/93 säädetään verojen ja maksujen välittämistä koskevan tehtävän osalta tietyistä tarkoin määritellyistä ja soveltamisalaltaan kapeista poikkeuksista keskuspankkirahoituksen kieltoon: (1) julkiselle sektorille myönnettyt päiväluotot ovat sallittuja, jos ne rajoittuvat yhteen päivään ja niiden jatkaminen ei ole mahdollista¹⁶; (2) kolmannen osapuolen liikkeeseen laskemien sekkien hyvittäminen julkiselle sektorille ennen kuin maksajapankkia on veloitettu niistä, on sallittu, jos sekin vastaanottamisen jälkeen kulunut aika vastaa kyseisen jäsenvaltion tavanomaista sekkien perimisaikaa, sillä edellytyksellä, että mahdollinen kellunta on poikkeuksellista, koskee pientä määrää ja kumoutuu lyhyen ajan kuluessa¹⁷; ja (3) julkisen sektorin liikkeelle laskemien ja sille hyvitetävien kolikkojen hallussa pitäminen on sallittua, jos kolikkojen määrä on pienempi kuin 10 prosenttia liikkeessä olevista kolikoista¹⁸.

Kansallisen lainsäädännön, joka koskee tehtävää verojen ja maksujen välittäjänä, tulisi yleisesti olla sopusoinnussa yhteisön oikeuden kanssa

14 Talletusten vakuusjärjestelmistä 30 päivänä toukokuuta 1994 annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 94/19/EY (EYVL L 135, 31.5.1994, s. 5), johdanto-osan perustelukappale 23.

15 Sijoittajien korvausjärjestelmistä 3 päivänä toukokuuta 1997 annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 97/9/EY (EYVL L 84, 26.3.1997, s. 22), johdanto-osan kappale 23.

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

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

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

ja erityisesti keskuspankkirahoituksen kiellon kanssa. Kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallinen keskuspankki voi ottaa valtiolta talletuksia ja pitää valtion tilejä, ei herätä epäilyksiä keskuspankkirahoituksen kiellon rikkomisesta sikäli kuin säännöksissä ei sallita luoton myöntämistä, mukaan lukien yön yli tilinylitysoikeudet. Kysymys keskuspankkirahoituksen kiellon rikkomisesta herää esimerkiksi silloin, kun kansallisen lainsäädännön mukaan talletuksille tai pankkitalletuksille voidaan maksaa markkinakoron ylittävää korkoa (markkinakorkoa vastaavan tai sen alittavan koron sijaan). Markkinahinnan ylittävä korkomarginaali merkitsee käytännössä vuodensisäistä luottoa, joka on vastoin keskuspankkirahoituksen kiellon tavoitetta, ja se voi näin ollen vaarantaa niiden tavoitteiden toteutumisen, joihin kiellolla pyritään.

2.2.4.2 ERITYISOIKEUKSIA KOSKEVA KIELTO

Kansalliset keskuspankit eivät saa viranomaisina ryhtyä toimenpiteisiin, joilla julkinen sektori myöntää erityisoikeuksia rahoituslaitoksille, elleivät tällaiset toimenpiteet perustu vakauden valvontaan. Kansallisten keskuspankkien suorittamia velkainstrumenttien siirtoja tai panttauksia koskevia sääntöjä ei saa myöskään käyttää keinona kiertää erityisoikeuksia koskevaa kieltoa.¹⁹ Jäsenvaltioiden tällä alalla antamalla lainsäädännöllä ei saa ottaa käyttöön tällaista erityisoikeutta.

Tässä raportissa keskitytään siihen, että sekä kansallisten keskuspankkien antamassa kansallisessa lainsäädännössä että kansallisten keskuspankkien perussäännöissä noudatetaan perustamissopimuksessa vahvistettua erityisoikeuksia koskevaa kieltoa. Tämä raportti ei kuitenkaan vaikuta arviointiin siitä, käytetäänkö lakeja, asetuksia tai hallinnollisia määräyksiä jäsenvaltioissa vakuuden valvontaan liittyvinä verukkeina erityisoikeuksia koskevan kiellon kiertämiseksi. Tällainen arviointi ei kuulu tähän raporttiin.

2.2.5 EURON YHTENÄINEN KIRJOITUSTAPA

Euro on niiden jäsenvaltioiden yhteinen raha, jotka ovat ottaneet sen käyttöön. Jotta tämä yhteisyys olisi ilmeistä, yhteisön lainsäädännössä edellytetään, että sana ”euro” kirjoitetaan

yksikön nominatiivimuodossa samalla tavalla kaikissa yhteisön säännöksissä ja kansallisissa säännöksissä siten, että erilaiset kirjaimistot otetaan huomioon.

Eurooppa-neuvosto päätti Madridissa 15.–16.12.1995 pitämässään kokouksessa, että ”eurorahasta käytetään nimeä ’euro’”, että ”nimen on oltava sama Euroopan unionin kaikilla virallisilla kielillä ja sen on otettava huomioon erilaiset kirjoitusasut” ja että ”euroksi määritettyä nimeä käytetään nimityksen ecu sijasta, jota sopimuksessa käytettiin eurooppalaisesta rahayksiköstä”. Lopuksi Eurooppa-neuvosto totesi seuraavaa: ”Viidentoista jäsenvaltion hallitukset päättivät yhteisellä sopimuksella, että tämä päätös on lopullinen ja hyväksytty tulkinta perussopimuksen asiaankuuluvista määräyksistä.” Tämä jäsenvaltioiden valtionpäämiesten ja hallitusten päämiesten yksiselitteinen ja lopullinen päätös on vahvistettu kaikissa yhteisön säädöksissä, joissa viitataan euroon ja joissa euro kirjoitetaan aina samalla tavalla kaikilla yhteisön virallisilla kielillä. Erityisen tärkeää on se, että jäsenvaltioiden sopima euron samanlainen kirjoitustapa on säilytetty yhteisön rahapolitiikkaa koskevassa lainsäädännössä.²⁰ Euron käyttöönotosta annetun asetuksen (EY) N:o 974/98 muuttamisesta 21 päivänä joulukuuta 2005 annetussa neuvoston asetuksessa (EY) N:o 2169/2005²¹ vahvistetaan yhteisen rahan asianmukainen kirjoitustapa. Ensinnäkin asetuksen (EY) N:o 974/98 kaikissa kieliversioissa todetaan, että ”Euroopan yhtenäisvaluutan nimi on

19 Ks. perustamissopimuksen artiklassa 104 a [josta on tullut artikla 102] tarkoitetun erityisoikeuksia koskevan kiellon soveltamiseksi tarvittavien määritelmien täsmentämisestä 13 päivänä joulukuuta 1993 annettua neuvoston asetuksen N:o 3604/93 (EYVL L 332, 31.12.1993, s. 4) artiklan 3 kohta 2 ja johdanto-osan perustelukappale 10.

20 Ks. tietyistä euron käyttöön ottamiseen liittyvistä säännöksistä 17 päivänä kesäkuuta 1997 annettu neuvoston asetus (EY) N:o 1103/97 (EYVL L 162, 19.6.1997, s. 1); euron käyttöönotosta 3 päivänä toukokuuta 1998 annettu neuvoston asetus (EY) N:o 974/98 (EYVL L 139, 11.5.1998, s. 1) ja euron ja euron käyttöön ottavien jäsenvaltioiden valuuttojen välisistä muuntokursseista 31 päivänä joulukuuta 1998 annettu neuvoston asetus (EY) N:o 2866/98 (EYVL L 359, 31.12.1998, s. 1); kaikkia kolmea muutettiin vuonna 2000, kun Kreikka otti euron käyttöön; ks. myös säädökset, joita yhteisö on antanut eurokolikoista vuosina 1998 ja 1999.

21 EUVL L 346, 29.12.2005, s. 1.

’euro’”. Toiseksi asetuksen (EY) N:o 2169/2005 kaikissa kieliversioissa viitataan ”euroon”.

Vuonna 2003 kaikki jäsenvaltiot ratifioivat neuvoston päätöksen, joka tehtiin 21.3.2003 pidetyssä valtionpäämiesten ja hallitusten päämiesten kokouksessa ja jolla muutettiin Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön artiklaa 10.2²². Päätöksessä yhteisen rahan nimi kirjoitetaan jälleen kerran samalla tavoin kaikissa kieliversioissa, tällä kertaa säädöksessä, joka kuuluu primääri-oikeuteen.

Jäsenvaltioiden yksiselitteinen ja lopullinen kanta sitoo siis myös jäsenvaltioita, joita koskee poikkeus. Liittymisehdoista laaditun asiakirjan artiklan 5 kohdassa 3 määrätään, että ”uudet jäsenvaltiot ovat samassa asemassa kuin nykyiset jäsenvaltiot Eurooppa-neuvoston tai neuvoston julistusten, päätöslauselmien ja muiden kannanottojen suhteen sekä jäsenvaltioiden yhteisellä sopimuksella hyväksymien, yhteisöä tai unionia koskevien julistusten, päätöslauselmien ja muiden kannanottojen suhteen; tästä seuraa, että ne noudattavat edellä mainituista julistuksista, päätöslauselmista tai muista kannanotoista johtuvia periaatteita ja suuntaviivoja ja toteuttavat niiden soveltamisen varmistamiseksi välttämättömät toimenpiteet”.

Tämän perusteella, ja koska yhteisöllä on yksinomainen toimivalta päättää yhteisen rahan nimestä, kaikki poikkeamiset tästä säännöstä ovat perustamissopimuksen vastaisia, ja ne on poistettava. Vaikka tätä periaatetta sovelletaan kaikkeen kansalliseen lainsäädäntöön, maakohtaisessa arvioinnissa tai maakohtaisissa arvioinneissa keskitytään arvioimaan kansallisten keskuspankkien perussääntöjä ja euron käyttöönottoa koskevia lakeja.

2.2.6 KANSALLISTEN KESKUSPANKKIJÄRJESTELMÄN OIKEUDELLINEN INTEGROITUMINEN EUROJÄRJESTELMÄÄN

Kansalliset (erityisesti kansallisten keskuspankkien perussääntöihin mutta myös muuhun lain-

säädäntöön sisältyvät) säännökset, jotka estäisivät eurojärjestelmään liittyvien tehtävien suorittamista tai EKP:n päätösten noudattamista, ovat eurojärjestelmän tehokkaan toiminnan vastaisia sen jälkeen, kun kyseinen jäsenvaltio on ottanut euron käyttöön. Sen vuoksi kansallista lainsäädäntöä on mukautettava, jotta se olisi sopusoinnussa perustamissopimuksen ja perussäännön kanssa eurojärjestelmään liittyvien tehtävien osalta. Jotta kansallinen lainsäädäntö olisi sopusoinnussa perustamissopimuksen artiklan 109 kanssa, sitä oli mukautettava EKPJ:n perustamispäivään mennessä (Ruotsin osalta) sekä 1.5.2004 tai 1.1.2007 mennessä (kyseisinä päivinä EU:hun liittyneiden jäsenvaltioiden osalta). Säännösten kansallisten keskuspankkien täydellisestä oikeudellisesta integroitumisesta eurojärjestelmään tarvitsee kuitenkin tulla voimaan vasta silloin, kun täydellinen integroituminen toteutuu eli kun jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, ottaa euron käyttöön.

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

2.2.6.1 TALOUSPOLITIIKAN TAVOITTEET

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

22 EUVL L 83, 1.4.2003, s. 66.

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

2.2.6.2 TEHTÄVÄT

Euron käyttöön ottaneen jäsenvaltion kansallisen keskuspankin tehtävät määräytyvät lähinnä perustamissopimuksen ja perussäännön perusteella, kun otetaan huomioon kansallisen keskuspankin asema eurojärjestelmän erottamattomana osana. Perustamissopimuksen artiklan 109 noudattamiseksi kansallisten keskuspankkien perussääntöjen määräyksiä niiden tehtävistä on verrattava perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön vastaaviin määräyksiin ja mahdolliset ristiriitaisuudet on poistettava.²³ Tämä koskee kaikkia sellaisia määräyksiä, jotka euron käyttöönoton ja eurojärjestelmään integroitumisen jälkeen voisivat estää EKPJ:hin liittyvien tehtävien suorittamista, ja erityisesti määräyksiä, joissa ei oteta huomioon EKPJ:n perussäännön luvussa IV määriteltyä EKPJ:n toimivaltaa.

Rahapolitiikkaa koskevissa kansallisissa säännöksissä tulee tunnustaa, että yhteisön rahapolitiikka on tehtävä, jota toteutetaan eurojärjestelmän kautta²⁴. Kansallisten keskuspankkien perussäännöissä voi olla määräyksiä rahapolitiikan välineistä. Tällaisia määräyksiä on verrattava perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräyksiin, ja mahdolliset ristiriitaisuudet on poistettava perustamissopimuksen artiklan 109 noudattamiseksi.

Sellaisissa kansallisissa säännöksissä, joissa säädetään kansallisen keskuspankin yksinoikeudesta laskea liikkeeseen seteleitä, on tunnustettava, että sen jälkeen kun euro on otettu käyttöön, EKP:n neuvostolla on perustamissopimuksen artiklan 106 kohdan 1 ja EKPJ:n perussäännön artiklan 16 nojalla yksinoikeus antaa lupa eurosetelien liikkeeseenlaskuun, ja että oikeus eurosetelien liikkeeseenlaskuun kuuluu puolestaan EKP:lle ja kansallisille keskuspankeille. Kansalliset säännökset, joiden nojalla hal-

litukset voivat vaikuttaa esimerkiksi eurosetelien nimellisarvoihin, valmistukseen, liikkeeseen laskettaviin määriin ja liikkeestä poistamiseen, on niin ikään tapauskohtaisesti joko kumottava tai niissä on tunnustettava edellä mainittujen perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräysten mukainen euroseteleihin liittyvä EKP:n toimivalta. Riippumatta kolikoita koskevasta tehtävänjaosta hallitusten ja kansallisten keskuspankkien kesken asianomaisissa säännöksissä on tunnustettava EKP:n toimivalta hyväksyä liikkeeseen laskettavien eurokolikoiden määrä sen jälkeen kun euro on otettu käyttöön.

Valuuttavarantojen hoidosta todettakoon²⁵, että euron käyttöön ottaneet jäsenvaltiot, jotka eivät siirrä virallisia varantojaan kansallisille keskuspankeilleen²⁶, toimivat perustamissopimuksen vastaisesti. Myöskään kolmannen osapuolen, kuten hallituksen tai parlamentin, oikeus vaikuttaa kansallisen keskuspankin päätöksiin virallisten valuuttavarantojen hoitoa koskevissa asioissa ei ole perustamissopimuksen artiklan 105 kohdan 2 kolmannen luetelmakohtaan mukainen. Kunkin kansallisen keskuspankin on myös siirrettävä EKP:lle valuuttavarantosaamisiaan suhteessa osuuteensa EKP:n merkitystä pääomasta. Tämä merkitsee sitä, ettei kansallisilla keskuspankeilla saa olla säädöksiin perustuvia esteitä siirtää valuuttavarantosaamisia EKP:lle.

2.2.6.3 TALOUTTA KOSKEVAT MÄÄRÄYKSET

Taloutta koskevat EKPJ:n perussäännön määräykset ovat määräyksiä tilinpidosta²⁷, tilintarkastuksesta²⁸, pääoman merkitsemisestä²⁹, valuuttavarantosaamisten siirroista³⁰ ja rahoitustulon jakamisesta³¹. Kansallisten keskuspankkien

23 Ks. erityisesti perustamissopimuksen artiklat 105 ja 106 sekä perussäännön artiklat 3–6 ja 16.

24 Perustamissopimuksen artiklan 105 kohdan 2 ensimmäinen luetelmakohta.

25 Perustamissopimuksen artiklan 105 kohdan 2 kolmas luetelmakohta.

26 Lukuun ottamatta valuuttamääräisiä käyttövaroja, joita jäsenvaltioiden hallitukset voivat pitää hallussaan perustamissopimuksen artiklan 105 kohdan 3 nojalla.

27 Perussäännön artikla 26.

28 Perussäännön artikla 27.

29 Perussäännön artikla 28.

30 Perussäännön artikla 30.

31 Perussäännön artikla 32.

on pystyttävä noudattamaan näihin määräyksiin perustuvia velvollisuuksiaan, ja sen vuoksi ristiriitaiset kansalliset säännökset on kumottava.

2.2.6.4 VALUUTTAKURSSIPOLITIIKKA

Jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, voi pitää voimassa kansallisen lainsäädännön, jossa säädetään, että hallitus vastaa kyseisen jäsenvaltion valuuttakurssipolitiikasta ja että kansallinen keskuspankki toimii neuvonantajana ja/tai toteuttajana. Siihen mennessä, kun kyseinen jäsenvaltio ottaa euron käyttöön, näistä säännöksistä on kuitenkin käytävä ilmi, että vastuu euroalueen valuuttakurssipolitiikasta on siirretty yhteisön tasolle perustamissopimuksen artiklan 111 mukaisesti.

2.2.6.5 KANSAINVÄLINEN YHTEISTYÖ

Euron käyttöönoton kannalta kansallisen lainsäädännön tulee olla sopusoinnussa perussäännön artiklan 6.1 kanssa, jonka mukaan silloin, kun kansainväliseen yhteistyöhön liittyy eurojärjestelmälle uskottuja tehtäviä, EKP päättää, miten EKPJ on edustettuna. Lisäksi kansallisessa lainsäädännössä, jossa annetaan kansallisille keskuspankeille mahdollisuus osallistua kansainvälisten rahalaitosten toimintaan, on osallistumisen edellytykseksi asetettava EKP:n suostumus (perussäännön artikla 6.2).

2.2.6.6 MUUT MÄÄRÄYKSET

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

3 TALOUDELLISEN LÄHENTYMISEN TILA

Vuonna 2006 julkaistiin kaksi lähentymisraporttia. Osa niistä maista, jotka olivat tarkasteltavina sekä vuonna 2006 että tänä vuonna, on edistynyt taloudellisessa lähentymisessä vuoden 2006 raporteissa kuvattuun tilanteeseen verrattuna. Monissa maissa on kuitenkin ilmaantunut merkittäviä haasteita – erityisesti inflaation kiihtyessä. Vertailtaessa tämän raportin ja aikaisempien raporttien havaintoja on syytä pitää mielessä, että tarkasteltavien maiden ryhmä on muuttunut: Vuoden 2006 lähentymisraporteissa tarkastelluista maista kolme – Kypros, Malta ja Slovenia – on sittemmin ottanut euron käyttöön. Bulgaria ja Romania taas liittyivät EU:hun 1.1.2007, eikä niitä siis käsitelty vuoden 2006 raporteissa.

Hintatason vakautta koskevasta kriteeristä voidaan todeta, että vain kahden tässä raportissa tarkasteltavan maan keskimääräinen 12 kuukauden inflaatiovauhti on viitearvoa hitaampi ja yhdessä maassa se on viitearvon mukainen. Muissa seitsemässä maassa inflaatiovauhti on – joissakin niistä huomattavastikin – viitearvoa nopeampi. Kaikissa näissä seitsemässä maassa inflaatio on kiihtynyt merkittävästi viime vuosina tai kuukausina, ja joissakin maissa se on nopeampaa kuin kertaakaan viimeiseen kymmeneen vuoteen. Tarkasteltavista kymmenestä maasta neljää koskee tällä hetkellä EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla on liiallinen julkisen talouden alijäämä. Samaisilla neljällä maalla oli liiallinen alijäämä myös vuonna 2006. Vuonna 2006 seitsemässä nyt tarkasteltavassa maassa BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä alitti perustamissopimuksessa määrätyn viitearvon (3 % BKT:stä), tai mailla oli ylijäämäinen julkisen talouden rahoitusasema. Vuonna 2007 tällaisia maita oli kahdeksan. Julkisen velan suhde BKT:hen on alle 60 prosentin viitearvon kaikissa tarkasteltavissa maissa yhtä lukuun ottamatta, ja useimmissa maissa velkasuhde on pienentynyt vuodesta 2006. Valuuttakursseja koskevasta kriteeristä voidaan todeta, että neljän tässä raportissa tarkasteltavan maan valuutat osallistuvat ERM II:een. Samat neljä valuuttaa osallistuiivat valuuttakurssimekanismiin jo vuonna 2006. Pitkien korkojen lähentymisen tarkastelu osoittaa, että seitsemän tämän-

kertaisessa raportissa tarkasteltavan maan pitkät korot ovat alle viitearvon. Määrä on sama kuin vuonna 2006.

Lähentymisen kestävyys on keskeinen tekijä tarkasteltaessa lähentymiskriteereiden täyttymistä. Euro otetaan käyttöön peruuttamattomasti. Siksi lähentymisessä on onnistuttava pysyvästi eikä pelkästään tietyllä hetkellä. Kaikkien tarkasteltavien maiden on lisättävä ponnistuksiaan huomattavasti saavuttaakseen kestävä lähtymisen korkean tason. Kaikkein tärkeintä on saavuttaa hintavakaus ja vakaa julkisen talouden rahoitusasema sekä säilyttää ne.

Politiikan pysyvää mukauttamista edellyttävät monissa tarkasteltavissa maissa seuraavat tekijät: 1) suhteellisen suuri julkinen sektori ja korkeat julkiset menot verrattuna muihin maihin, joissa asukasta kohden lasketut tulot ovat yhtä suuret; 2) arvioidut nopeat ja huomattavat väestökehityksen muutokset; 3) orastava tai paheneva työvoimapula yhä useammassa maassa, samalla kun suuri osa väestöstä ei ole töissä, koska työvoiman kysyntä ja tarjonta eivät vastaa toisiaan – minkä seurauksena palkkataso nousee voimakkaasti ja joissakin maissa myös huomattavasti työn tuottavuuden kasvua nopeammin; sekä 4) monissa tarkasteltavana olevista maista suuri vaihtotaseen alijäämä, josta ulkomaisiin suoriin sijoituksiin liittyvä pääomantuonti kattaa vain osan, eli ulkoisen varallisuusaseman kestävyys olisi varmistettava. Lisäksi useimmissa tässä raportissa tarkasteltavista jäsenvaltioista tulojen lähentyminen entisestään voi voimistaa hintojen tai nimellisten valuuttakurssien nousupaineita.

HINTATASON VAKAUTTA KOSKEVA LÄHENTYMISKRITEERI

Huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuvalla 12 kuukauden tarkastelujaksolla hintavakautta koskevana lähentymiskriteerinä oleva viitearvo oli 3,2 %. Viitearvo laskettiin lisäämällä 1,5 prosenttiyksikköä Maltan, Alankomaiden ja Tanskan YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden painottamattomaan aritmeettiseen keskiarvoon. Maltan 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti oli 1,5 %, Alankomaiden 1,7 % ja Tanskan 2,0 %. Kymmenestä tarkasteltavasta

jäsenvaltiosta kahdessa (Slovakiassa ja Ruotsissa) keskimääräinen YKHI-inflaatiouauhti oli tarkastelujaksolla alle viitearvon. Puolassa keskimääräinen YKHI-inflaatiouauhti oli viitearvon mukainen. Lopuissa seitsemässä jäsenvaltiossa YKHI-inflaatiouauhti ylitti viitearvon, erityisen selvästi Bulgariassa, Virossa, Latviassa, Liettuaissa ja Unkarissa (ks. yhteenvetotaulukko). Keskimääräisen 12 kuukauden

inflaatiouauhdin odotetaan kuitenkin lähikuukausina nopeutuvan lähes kaikissa tarkasteltavana olevissa maissa.

Viimeisten kymmenen vuoden aikana inflaatio hidastui aluksi useimmissa tarkasteltavana olevista Keski- ja Itä-Euroopan maista oltuaan 1990-luvun lopulla suhteellisen nopeaa. Sittemmin inflaatio on kuitenkin jälleen kiihtynyt

Yhteenvetotaulukko: Talouden lähentymistä kuvaavat indikaattorit

		Hintavakaus	Julkinen talous			Valuuttakurssi		Pitkät korot
		YKHI-inflaatio ¹⁾	Liiallinen alijäämä ²⁾	Julkinen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ³⁾	Julkinen talouden bruttovelka ³⁾	Osallistuu ERM II:een ²⁾	Valuuttakurssi suhteessa euroon ^{4,5)}	Pitkät korot ¹⁾
Bulgaria	2006	7,4	–	3,0	22,7	Ei	0,0	4,2
	2007	7,6	Ei	3,4	18,2	Ei	0,0	4,5
	2008	9,4 ¹⁾	Ei ²⁾	3,2	14,1	Ei ²⁾	0,0 ⁴⁾	4,7 ¹⁾
Tšekki	2006	2,1	Kyllä	-2,7	29,4	Ei	4,8	3,8
	2007	3,0	Kyllä	-1,6	28,7	Ei	2,0	4,3
	2008	4,4 ¹⁾	Kyllä ²⁾	-1,4	28,1	Ei	8,4 ⁴⁾	4,5 ¹⁾
Viro	2006	4,4	Ei	3,4	4,2	Kyllä	0,0	... ⁷⁾
	2007	6,7	Ei	2,8	3,4	Kyllä	0,0	... ⁷⁾
	2008	8,3 ¹⁾	Ei	0,4	3,4	Kyllä ²⁾	0,0 ⁴⁾	... ⁷⁾
Latvia	2006	6,6	Ei	-0,2	10,7	Kyllä	0,0	4,1
	2007	10,1	Ei	0,0	9,7	Kyllä	-0,5	5,3
	2008	12,3 ¹⁾	Ei ²⁾	-1,1	10,0	Kyllä ²⁾	0,4 ⁴⁾	5,4 ¹⁾
Liettua	2006	3,8	Ei	-0,5	18,2	Kyllä	0,0	4,1
	2007	5,8	Ei	-1,2	17,3	Kyllä	0,0	4,5
	2008	7,4 ¹⁾	Ei ²⁾	-1,7	17,0	Kyllä ²⁾	0,0 ⁴⁾	4,6 ¹⁾
Unkari	2006	4,0	Kyllä	-9,2	65,6	Ei	-6,5	7,1
	2007	7,9	Kyllä	-5,5	66,0	Ei	4,9	6,7
	2008	7,5 ¹⁾	Kyllä ²⁾	-4,0	66,5	Ei ²⁾	-2,7 ⁴⁾	6,9 ¹⁾
Puola	2006	1,3	Kyllä	-3,8	47,6	Ei	3,2	5,2
	2007	2,6	Kyllä	-2,0	45,2	Ei	2,9	5,5
	2008	3,2 ¹⁾	Kyllä ²⁾	-2,5	44,5	Ei ²⁾	6,3 ⁴⁾	5,7 ¹⁾
Romania	2006	6,6	–	-2,2	12,4	Ei	2,6	7,2
	2007	4,9	Ei	-2,5	13,0	Ei	5,4	7,1
	2008	5,9 ¹⁾	Ei ²⁾	-2,9	13,6	Ei ²⁾	-10,3 ⁴⁾	7,1 ¹⁾
Slovakia	2006	4,3	Kyllä	-3,6	30,4	Kyllä	3,5	4,4
	2007	1,9	Kyllä	-2,2	29,4	Kyllä	9,3 ⁶⁾	4,5
	2008	2,2 ¹⁾	Kyllä ²⁾	-2,0	29,2	Kyllä ²⁾	2,5 ⁴⁾	4,5 ¹⁾
Ruotsi	2006	1,5	Ei	2,3	45,9	Ei	0,3	3,7
	2007	1,7	Ei	3,5	40,6	Ei	0,0	4,2
	2008	2,0 ¹⁾	Ei ²⁾	2,7	35,5	Ei ²⁾	-1,6 ⁴⁾	4,2 ¹⁾
Viitearvo ⁸⁾		3,2 %		-3 %	60 %			6,5 %

Lähteet: Euroopan komissio (Eurostat) ja EKP.

1) Vuotuinen prosenttimuutos keskimäärin, Vuoden 2008 tiedot ajanjaksolta huhtikuu 2007 – maaliskuu 2008.

2) Tarkastelujakson lopun tiedot, Vuoden 2008 tiedot ajalta ennen 18.4.2008.

3) Prosentteina BKT:stä, Vuoden 2008 tiedot Euroopan komission kevään 2008 ennusteesta.

4) Vuotuinen prosenttimuutos keskimäärin, Vuoden 2008 tiedot on laskettu vertaamalla ajanjakson 1.1.2008–18.4.2008 keskiarvoa vuoden 2007 keskiarvoon (prosenttimuutos).

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

6) Slovakian korunan ERM II -keskuskurssi devalvoitiin 8,5 prosentilla 19.3.2007 alkaen.

7) Viron pitkistä koroista ei ole saatavilla yhdenmukaistettuja tietoja.

8) YKHI-inflaation ja pitkien korkojen viitearvot ajanjaksolta huhtikuu 2007 – maaliskuu 2008, julkisen talouden rahoitusaseman ja julkisen velan viitearvot vuodelta 2007.

valtaosassa tarkasteltavista maista, erityisesti Bulgariassa, Virossa, Latviassa ja Liettuassa. Eri maissa inflaatio alkoi kiihtyä eri aikoihin vuosina 2003–2005. Romaniassa ja Slovakiassa inflaatio yleisesti ottaen hidastui oltuaan nopeaa vuonna 2003. Viime aikoina inflaatiouvauhti näyttää kuitenkin alkaneen jälleen nopeutua. Ruotsissa inflaatio pysyi varsin vaimeana suurimman osan tarkastelujaksosta.

Tämän inflaatiokehityksen taustalla on enimmäkseen voimakas talouskasvu, mutta myös ulkoiset tekijät ovat vaikuttaneet siihen. Vilkas kotimainen kysyntä on osaltaan aiheuttanut inflaatiopaineita monissa tarkasteltavana olevissa maissa. Yksityinen kulutus on ollut voimakasta lähes kaikissa maissa, ja se on saanut tukea käytettävissä olevien tulojen sekä luotonannon vahvasta kasvusta ja alhaisesta korkotasosta. Myös investoinnit ovat kasvaneet vahvasti useimmissa tarkasteltavana olevista maista ja hyötyneet yritysten vahvasta tuloskehityksestä, alhaisista reaalikoroista, ulkomaisten suorien sijoitusten kasvusta sekä suotuisista kysyntänäkymistä. Sen lisäksi, että investoinnit ovat osaltaan lisänneet kysyntäpainetta (erityisesti rakennusalaalla), ne ovat myös auttaneet lisäämään tarkasteltavien talouksien tarjontakapasiteettia. Työllisyyden nopea kasvu ja sen rinnalla työvoiman siirtyminen muihin EU-maihin ovat johtaneet työmarkkinoiden kiristymiseen merkittävästi monissa tarkasteltavana olevista maista. Tämän seurauksena työvoimasta alkaa olla pulaa tai työvoimapula on pahentunut, mikä aiheuttaa palkkojen nousupaineita. Joissakin maissa – varsinkin nopeimmin kasvavissa talouksissa – palkat ovat nousseet huomattavasti työn tuottavuuden kasvua nopeammin. Kaikki tarkasteltavat taloudet eivät kuitenkaan ole kasvaneet nopeasti. Merkittävin poikkeus on Unkari, missä talouskasvu on pysynyt suhteellisen vaimeana julkisen talouden vakauttamistoimenpiteiden sekä (julkisen talouden alijäämään ja ulkomaankaupan alijäämään liittyvien) makrotalouden tasapainotomuuksien korjaamisen vaikutusten jarruttaessa kasvua lyhyellä aikavälillä. Lisäksi hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen muutokset ovat vaikuttaneet inflaatioon merkittävästi monissa tarkasteltavissa maissa.

Ulkoisista tekijöistä inflaatiota on kiihdyttänyt eniten energian ja elintarvikkeiden hintojen nousu, jonka vaikutus on ollut voimakas useimmissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa. Näissä maissa energia- ja elintarvikekomponentin paino kulutuskorissa on suhteellisen suuri. Joissakin sellaisissa maissa, joiden valuuttakurssit ovat joustavia, valuutan vahvistuminen on kuitenkin lievittänyt näitä hinnannousuja. Romaniassa sitä vastoin valuutan heikkeneminen on vauhdittanut inflaatiota vuoden 2007 puolivälistä lähtien.

Keskeisten kansainvälisten laitosten ennusteiden perusteella inflaatio todennäköisesti nopeutuu useimmissa maissa vuonna 2008 ja hidastuu sitten jälleen vuonna 2009. Inflaatio-odotuksia koskevien kyselytutkimusten (esim. Euroopan komission kyselytutkimusten) ja viimeaikaisten palkkasopimusten perusteella vaikuttaa siltä, että inflaation kiihtyminen on alkanut vaikuttaa inflaatio-odotuksiin useissa maissa. On siis olemassa merkittävä riski, että hiljattain toteutetut sekä ennakoitut kertaluonteiset elintarvikkeiden ja energian hintojen korotukset johtavat hintojen pitkäkestoisempaan nousuun aiheuttamalla kerrannaisvaikutuksia palkkoihin tai välillisiä vaikutuksia hintoihin muilla talouden sektoreilla, esimerkiksi palvelusektorilla. Vaikka joidenkin talouksien kasvu on hidastunut, on kotimaisen ja ulkoisen kysynnän kasvu pysynyt yleisesti ottaen vahvana ja työmarkkinatilanne on edelleen kireä. Lisäksi uudet hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutokset ja välillisten verojen mukautukset (jotka aiheutuvat osaksi valmisteverojen yhdenmukaistamisesta EU:ssa) kuulunevat tulevinakin vuosina hintojen nousupaineita aiheuttaviin tekijöihin monissa maissa. Ansiokehitystä ja yritysten tuloskehitystä koskevat myönteiset odotukset lisäävät osaltaan riskiä liiallisesta luotonannon kasvusta ja varallisuushintojen noususta monissa tarkasteltavana olevista jäsenvaltioista.

Pitemmällä aikavälillä lähentymisprosessi johtanee reaalisten valuuttakurssien vahvistumiseen kaikissa tarkasteltavissa maissa (Ruotsia lukuun ottamatta) – varsinkin sellaisissa maissa, joiden asukasluvuun suhteutettu BKT ja hintataso ovat edelleen huomattavasti alhaisemmat kuin euroalueella.

Valuuttakurssijärjestelmästä riippuen valuutan reaalkurssin nousu saattaisi johtaa inflaation kiihtymiseen tai valuutan nimelliskurssin nousuun. Prosessista aiheutuvien vaikutusten suuruutta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti. Mikäli valuutan nimelliskurssi on vahvistunut, on erityisen hankalaa arvioida, miten kyseinen talous toimisi tilanteessa, jossa valuuttakurssit on kiinnitetty peruuttamattomasti.

Hintatason kestävää vakautta edistävän ympäristön saavuttamiseksi tässä raportissa tarkasteltavissa maissa tarvitaan tervettä finanssipolitiikkaa ja maltillisia palkankorotuksia, varsinkin kun inflaatio-odotukset ovat voimistuneet monissa näistä maista. Useimmissa maissa on lisättävä finanssipoliittisia ponnistuksia ja erityisesti uskottavia vakauttamistoimia hintavakautta tukevien olosuhteiden ylläpitämiseksi, lujittamiseksi tai luomiseksi. Palkkojen nousu ei saisi olla nopeampaa kuin työn tuottavuuden kasvu, ja palkankorotuksissa olisi otettava huomioon myös työmarkkinatilanne ja kehitys kilpailijamaissa. Lisäksi uudistukset työ- ja hyödykemarkkinoilla ovat tarpeen, jotta voidaan lisätä joustavuutta ja pitää yllä talouden ja työllisyyden kasvulle suotuisia olosuhteita. Kaikkien maiden on myös ensiarvoisen tärkeää harjoittaa vakautta edistävää rahapolitiikkaa, jotta talous voi lähentyä pysyvästi kohti tilannetta, jossa vallitsee hintatason vakaus. ERM II:een osallistuvia maita kehoitetaan siis täyttämään valuuttakurssimekanismin liittymisen yhteydessä tekemänsä poliittiset sitoumukset.

JULKISTA TALOUTTA KOSKEVA LÄHENTYMIKRITERI

Tarkasteltavista kymmenestä maasta neljää (Tšekkiä, Unkaria, Puolaa ja Slovakiaa) koskee tällä hetkellä EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla on liiallinen alijäämä. Näistä maista BKT:hen suhteutettu alijäämä oli vuonna 2007 yli 3 % ainoastaan Unkarissa; Tšekissä, Puolassa ja Slovakiassa se oli alle 3 %. Muista maista julkisen talouden rahoitusasema oli vuonna 2007 alijäämäinen Liettuassa ja Romaniassa, kun taas kolmessa maassa (Bulgariassa, Virossa ja Ruotsissa) julkisen talouden rahoitusasema oli ylijäämäinen. Latvian julkinen talous

oli tasapainossa. Euroopan komissio ennustaa Bulgarian, Viron ja Ruotsin julkisen talouden pysyvän ylijäämäisenä myös vuonna 2008 huolimatta siitä, että ylijäämäsuhteen arvioidaan pienenevän kaikissa kolmessa maassa. Alijäämäsuhteen ennakoidaan pienenevän Tšekissä, Unkarissa ja Slovakiassa ja suurenevan Latviassa, Liettuassa, Puolassa ja Romaniassa. Unkarissa BKT:hen suhteutetun alijäämän arvioidaan ylittävän edelleen 3 prosentin viitearvon (ks. yhteenvetotaulukko).

Vuonna 2007 julkisen velan suhde BKT:hen ylitti 60 prosentin viitearvon ainoastaan Unkarissa, missä velkasuhde oli 66,0 % BKT:stä eli 0,4 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuotta aiemmin. Muissa maissa velkasuhde oli pienempi: 40–50 % BKT:stä Puolassa ja Ruotsissa, noin 30 % BKT:stä Tšekissä ja Slovakiassa ja alle 30 % BKT:stä muissa viidessä maassa.

Vuosina 1998–2007 julkisen velan suhde BKT:hen kasvoi merkittävästi Tšekissä (13,7 prosenttiyksikköä) ja huomattavasti vähäisemmässä määrin Latviassa, Liettuassa, Unkarissa ja Puolassa. Sitä vastoin Bulgariassa, Virossa, Romaniassa, Slovakiassa ja Ruotsissa velkasuhde oli vuonna 2007 selvästi pienempi kuin vuonna 1998. Viime vuosina velkasuhteet näyttävät pienentyneen useimmissa maissa. Tähän on pääasiassa vaikuttanut perusalijäämien supistuminen. Unkarissa velkasuhde alkoi kasvaa vuonna 2002 supistuttuaan ensin tarkastelujakson alkuvuosina. Romaniassa velkasuhde kasvoi vuonna 2007. Vuonna 2008 velkasuhteen odotetaan kasvavan Latviassa, Unkarissa ja Romaniassa. Muissa maissa sen arvioidaan supistuvan tai pysyvän vakaana.

Julkista taloutta on vielä vakautettava valtaosassa tarkasteltavista maista ja varsinkin niissä, joita koskee yhä EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla on liiallinen alijäämä. Unkarissa, missä alijäämäsuhte oli yli 3 % BKT:stä vuonna 2007, alijäämä on supistettava alle viitearvon mahdollisimman pian noudattaen aikataulua, johon maa on sitoutunut. Kunnianhimoisia vakauttamistoimia on erittäin tärkeää toteut-

taa myös niissä maissa, joiden julkisen talouden alijäämäsuhte on viitearvoa pienempi, jotta ne voivat saavuttaa kestävästi vakausta- ja kasvusopimuksen mukaiset keskipitkän aikavälin tavoitteensa. Vakaus- ja kasvusopimuksessa edellytetään eritoten, että sellaisten ERM II:een osallistuvien maiden, jotka eivät vielä ole saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitettaan, on mukautettava julkisen talouden rakenteellista rahoitusasemaa vuosittain vähintään 0,5 prosentin verran suhteessa BKT:hen. Näin maat voivat myös selviytyä väestön ikääntymisen aiheuttamista julkisen talouden haasteista.

Nykyisessä suhdannetilanteessa vaikuttaa siltä, että monissa maissa tarvittaisiin lisäksi nykyistä kireämpää finanssipolitiikkaa, jotta mailla olisi edellytykset selviytyä merkittävästä makrotalouden tasapainottomuuksista.

VALUUTTAKURSSEJA KOSKEVA LÄHENTYMISKRITEERI

Tässä lähentymisraportissa tarkasteltavista maista Viron, Latvian, Liettuan ja Slovakian valuutat osallistuvat tällä hetkellä ERM II:een. Kaikki nämä valuutat ovat osallistuneet ERM II:een yli kahden vuoden ajan ennen tarkasteluajankohtaa perustamissopimuksen artiklan 121 mukaisesti. Muut kuusi maata pitivät valuuttansa valuuttakurssimekanismin ulkopuolella tarkastelujaksolla.

ERM II:een osallistumista koskevien sopimusten perustana ovat olleet lukuisat poliittiset sitoumukset, jotka velvoittavat osallistujamaiden viranomaisia muun muassa harjoittamaan tervettä finanssipolitiikkaa, edistämään maltillista palkka-kehitystä, hillitsemään luotonannon kasvua sekä toteuttamaan uusia rakenteellisia uudistuksia.

Jotkin maat sitoutuivat yksipuolisesti pitämään valuuttakurssinsa vaadittua kapeammalla vaihteluvälillä. Näistä yksipuolisista sitoumuksista ei aiheudu lisävelvoitteita EKP:lle. Esimerkiksi Viro ja Liettua saivat säilyttää valuuttakatejärjestelmänsä ERM II:een liittyessään. Lisäksi Latvian viranomaiset sitoutuivat yksipuolisesti pitämään latin arvon ± 1 prosentin vaihteluvälillä eurokeskuskurssiin nähden.

Yhdenkään tässä raportissa tarkasteltavan ERM II-maan valuutan keskuskurssia ei devalvoitu tarkastelujakson aikana. Viron kruunu ja Liettuan liti pysyivät jatkuvasti keskuskurssissaan, ja Latvian latin eurokurssi vaihteli hyvin vähän. Alkuvuoteen 2007 saakka latin arvo oli noin 1 prosentin verran ERM II -keskuskurssinsa yläpuolella, mutta vuoden 2007 helmikuun puolivälissä ja syyskuussa liti heikkeni yksipuolisen vaihteluvälinsä alarajalle mittavien makrotalouden tasapainottomuuksien seurauksena, kun markkinoilla esiintyi jännitteitä. Jännitteet tasoittuivat osittain Latvian hallituksen päätettyä toteuttaa suunnitelman inflaation torjumiseksi, maan keskuspankin intervenoitua valuuttamarkkinoilla latin tukemiseksi maaliskuussa 2007 sekä rahapolitiikan kiristyttyä. Slovakian korunan eurokurssi vaihteli kahden vuoden tarkastelujakson aikana enimmäkseen suhteellisen voimakkaasti. Vuoden 2006 huhtikuussa korunaan kohdistui tilapäisiä heikentämispaineita ja valuutan eurokurssi oli jonkin aikaa hieman alle ERM II -keskuskurssin. Sitten koruna vahvistui pitkään, kun makrotalouden perustekijät olivat kunnossa ja alueeseen suhtauduttiin suotuisasti rahoitusmarkkinoilla. Valuuttakurssiheilahtelujen sekä markkinoiden liiallisten paineiden hillitsemiseksi Slovakian keskuspankki intervenoi myymällä korunoita euroja vastaan. Slovakian korunan eurokeskuskurssi revalvoitiin Slovakian viranomaisten pyynnöstä yhteisellä sopimuksella ja yhteistä menettelyä noudattaen 8,5 prosentilla. Korunan eurokeskuskurssi oli siis 19.3.2007 lähtien 35,4424 SKK. Revalvoinnin ja 18.4.2008 välisenä aikana korunan arvo vaihteli 2,9–8,2 % uuden keskuskurssin yläpuolella, sillä tarkastelujakson loppua kohti korunaan kohdistui jonkin verran vahvistumispaineita. Kaiken kaikkiaan Slovakian koruna on vahvistunut asteittain euroon nähden sinä aikana, jonka se on osallistunut ERM II:een.

ERM II:een kuulumattomista valuutoista Tšekin koruna ja Puolan zloty vahvistuivat suhteessa euroon tarkastelujakson aikana vahvojen talouden perustekijöiden kuten ulkoisten tasapainottomuuksien vähäisyyden ja vankan viennin tukemina. Unkarin forintin arvo heilahteli run-

saasti. Heilahtelu liittyi pääasiassa muutoksiin kansainvälisten sijoittajien riskinottohalukkuudessa sekä rahoitusmarkkinoiden suhtautumisessa alueeseen. Unkarin keskuspankki ja maan hallitus päättivät 25.2.2008 luopua eurokeskuskurssista ja ± 15 prosentin vaihteluvälistä ja ottaa käyttöön joustavan valuuttakurssijärjestelmän. Romanian leu vahvistui merkittävästi suhteessa euroon vuoden 2007 puoliväliin saakka. Vahvistumista tukivat nopea talouskasvu, suoriin sijoituksiin liittyvä runsas pääomantuonti sekä suuret korkoerot euroalueeseen nähden. Sitten vahvistuminen pysähtyi ja leu heikkeni jyrkästi, kun riskinottohaluttomuus lisääntyi rahoitusmarkkinoilla ja huolet vaihtotaseen alijäämän kasvusta ja inflaation kiihtymisestä lisääntyivät. Ruotsin kruunu heilahteli suhteellisen paljon suhteessa euroon. Kruunu vahvistui euroon nähden vuoden 2006 joulukuun puoliväliin saakka vahvan talouskasvun ja ulkoisen varallisuusarvojen vaikutuksesta mutta heikkeni sitten suunnilleen samalle tasolle kuin tarkastelujakson alussa. Bulgarian levin eurokurssi pysyi kiinteänä (1,95583 BGN) euroon perustuvan valuuttakatejärjestelmän mukaisesti.

PITKIÄ KORKOJA KOSKEVA LÄHENTYMIKRITEERI

Pitkiä korkoja koskevana lähentymiskriteerinä oleva viitearvo oli 6,5 % huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuvalla 12 kuukauden tarkastelujaksolla. Viitearvo laskettiin lisäämällä 2 prosenttiyksikköä hintavakautta koskevana kriteerinä olevan viitearvon laskennassa käytettyjen kolmen maan – Maltan, Alankomaiden ja Tanskan – pitkien korkojen painottamattomaan aritmeettiseen keskiarvoon. Pitkät korot olivat Maltassa 4,8 %, Alankomaissa 4,3 % ja Tanskassa 4,3 %.

Tarkastelujaksolla seuratuista jäsenvaltioista seitsemässä (Bulgariassa, Tšekissä, Latviassa, Liettuassa, Puolassa, Slovakiassa ja Ruotsissa) pitkät korot olivat keskimäärin alle viitearvon (ks. yhteenvetotaulukko). Pitkien korkojen ero euroalueen keskimääräiseen korkotasoon nähden oli suhteellisen pieni Tšekissä, Liettuassa, Slovakiassa ja Ruotsissa. Puolassa ja Latviassa pitkien korkojen ero euroalueen keskimääräiseen korkotasoon nähden oli kuitenkin suurempi; Puolassa ero oli 131 peruspistettä ja Latviassa 101 peruspistettä. Bulgariassa ero oli 39 peruspistettä tarkastelujakson lopussa.

Romaniassa ja Unkarissa pitkät korot ylittivät viitearvon tarkastelujakson kuluessa. Romaniassa pitkät korot olivat keskimäärin 7,1 % ja Unkarissa keskimäärin 6,9 %. Kymmenen vuoden korkojen ero euroalueen keskimääräiseen korkotasoon nähden oli tarkastelujaksolla keskimäärin 273 peruspistettä Romaniassa ja keskimäärin 260 peruspistettä Unkarissa. Unkarissa pitkien joukkolainojen korkoerojen pysymiseen suurina vaikuttivat osaltaan huolet talouden tasapainottomuuksista kotimaassa, ja Romaniassa korkoeroja pitivät yllä osin huolet julkisen talouden ja vaihtotaseen alijäämistä.

Viron pitkien korkojen tasosta ei ole yhdenmuikaistettuja tietoja, sillä Viron kruunun määräisten joukkolainojen markkinat eivät ole kyllin kehittyneet ja maan julkinen velka on vähäinen. Tämä hankaloittaa ennen euron käyttöönottoa saavutetun lähentymisen arviointia. Tarkastelujaksolla esiintyi merkkejä siitä, että muiden maiden tavoin myös Virossa lähentymisen kestävyys liittyy haasteita. Merkit eivät kuitenkaan ole niin voimakkaita, että ne antaisivat aiheutta kielteiseen kokonaisarvioon.

4 MAITTAISET YHTEENVEDOT

4.1 BULGARIA

Bulgarian 12 kuukauden YKHI-inflaatiiovauhti oli huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 9,4 % eli tuntuvasti perustamissopimuksen mukaista 3,2 prosentin viitearvoa nopeampi. Tuoreimpien tietojen perusteella Bulgarian YKHI-inflaatiiovauhdin 12 kuukauden keskiarvon odotetaan kasvavan lähikuukausina edelleen.

Pitemmällä aikavälillä kuluttajahintainflaatio on vaihdellut Bulgariassa melko paljon, ja vuosina 1998–2007 se oli vuositasolla keskimäärin 7,4 %. Bulgarian inflaatiokehitystä tarkasteltaessa tulisi ottaa huomioon, että tuotannon kasvu on ollut vahvaa vuodesta 2000 ja eritoten vuodesta 2004 lähtien. Työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset ovat kasvaneet työn tuottavuutta nopeammin vuodesta 2001, ja niiden kasvu on kiihtynyt vuodesta 2006 lähtien, lähinnä työmarkkinoiden nopean kiristymisen vuoksi. Tuontihinnat vaihtelivat ajanjaksolla 1998–2004 pitkälti raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen ja efektiivisen valuuttakurssin heilahtelun vuoksi. Viimeaikaisesta kehityksestä voidaan todeta, että YKHI-inflaatio nopeutui suurimman osan vuotta 2007 ja oli 13,2 % maaliskuussa 2008. Päätekijöitä inflaation nopeutumisen taustalla olivat elintarvikkeiden ja energian hintojen nousu, valmisteverojen mukauttaminen sekä voimakkaat kysyntäpaineet, jotka puolestaan synnyttävät hinta- ja palkkapaineita.

Keskeiset kansainväliset laitokset arvioivat tuoreimmassa ennusteissaan, että inflaatiiovauhti on 9,1–9,9 % vuonna 2008 ja 5,9–6,0 % vuonna 2009. Riskit painottuvat arvioitua nopeamman inflaation suuntaan ja liittyvät odotettua suurempiin energian ja elintarvikkeiden hintojen sekä hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotuksiin. Myös tuotannon voimakkaaseen kasvuun ja työttömyyden nopeaan vähenemiseen liittyy riski, että yksikkötyökustannusten ja yleensäkin kotimaisten hintojen nousu kiihtyy entisestään. Nykyisessä taloudellisessa tilanteessa, kun inflaatio on nopeaa ja talouskasvu vahvaa, on

myös olemassa huomattava kerrannaisvaikutusten riski, vaikka inflaation kiihtyminen johtuisikin alun perin kertaluonteisista tekijöistä. Kerrannaisvaikutusten seurauksena inflaatio voisi kiihtyä aiempaa merkittävämmiin ja pitkäaikaisesti. Lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiiovauhtiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Bulgariassa edelleen merkittävästi alhaisemmat kuin euroalueella. Vaikutuksen suuruutta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Bulgariaa ei tällä hetkellä koske EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla olisi liiallinen alijäämä. Bulgaria alitti julkisen talouden alijäämäsuhdetta koskevan viitearvon selkeästi tarkasteluvuonna 2007, sillä maan julkinen talous oli ylijäämäinen. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden ylijäämä oli 3,4 %. Euroopan komissio ennustaa sen pienenevän 3,2 prosenttiin vuonna 2008. Vuonna 2007 julkisen talouden velkasuhde pieni ja oli 18,2 % BKT:stä. Vuonna 2008 sen ennakoidaan pienenevän edelleen 14,1 prosenttiin ja pysyvän siten huomattavasti alle 60 prosentin viitearvon. Vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyksi keskipitkän aikavälin tavoitteeksi on Bulgarian lähentymisohjelmassa asetettu 1,5 prosentin suhdannekorjattu ylijäämä suhteessa BKT:hen ilman väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia.

Bulgaria liittyi EU:hun 1.1.2007. Bulgarian lev ei osallistunut ERM II:een ajanjaksolla 1.1.2007–18.4.2008, mutta maalla on ollut heinäkuusta 1997 käytössä valuuttakatejärjestelmä, jossa lev on kiinnitetty euroon. Valuuttakatejärjestelmän mukaisesti Bulgarian keskuspankki (Българска народна банка) on ollut aktiivinen toimija valuuttamarkkinoilla ja nettomääräisesti ostanut muita valuuttoja, eikä Bulgarian valuutta ole poikennut eurokursistaan (1,95583 BGN). Bulgarian lyhyiden korkojen ja kolmen kuukauden euriborin välinen ero pysyi pienenä vuoden 2007 jälkipuoliskolle ja kasvoi sitten suhteellisen suureksi markkinoiden huolestuttua Bulgarian suurten ulkoisten tasapainottomuuksien vuoksi riskinottohalukkuuden vähenyessä rahoitusmarkkinoilla.

Maaliskuussa 2008 Bulgarian levin reaalin valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli selvästi kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Reaalinen taloudellinen lähentyminen kuitenkin hankaloittaa reaalin valuuttakurssin pitkän aikavälin kehityksen arviointia. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä maksutaseessa kasvoi tasaisesti. Vuonna 2002 se oli 2,4 % suhteessa BKT:hen ja vuonna 2007 jo 20,3 % suhteessa BKT:hen. Vaikka alijäämän suuruus voi Bulgarian kaltaisessa taloudessa johtua osittain lähentymisprosessista, näin suuri alijäämä herättää kysymyksiä kehityksen kestävydestä, varsinkin jos alijäämä on pitkäaikainen. Vuodesta 2000 lähtien suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti on keskimäärin riittänyt erinomaisesti Bulgarian talouden rahoitustarpeisiin. Kehityksen seurauksena maan ulkomainen nettovarallisuus heikkeni ja oli -80,0 % suhteessa BKT:hen vuonna 2007 oltuaan -34,9 % suhteessa BKT:hen vuonna 1998.

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 4,7 % eli alle korkokriteerinä olevan viitearvon. Tarkastelujakson aikana Bulgarian pitkät korot nousivat ja tuottoero euroalueen joukkolainoihin kasvoi.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden edellytyksenä on Bulgariassa mm. finanssipolitiikan riittävä kiristäminen, jonka avulla voitaisiin hillitä kysynnästä johtuvia inflaatiopaineita ja lieventää makrotalouden tasapainottomuuksia. Finanssipolitiikan riittävä kiristäminen edellyttäisi tulojen järjestelmällistä aliarviointia ja siitä seuraavien odottamattomien tulojen säästämistä sekä tiukkaa menokattoa. Näin pienennettäisiin riskiä, että harkinnanvaraisten menojen kasvu lisäisi kotimaisia kysyntäpaineita. Julkisen sektorin palkkojen maltillinen nousu on tärkeää yleisen palkkakehityksen pitämiseksi hitaana. Finanssipolitiikalla tulisi edelleen tukea työpaikkojen luomista mukauttamalla verotusta ja etuusjärjestelmiä, mutta samalla tulisi varmistaa, että veronalennusten yhteydessä pidetään menot kurissa, mikä edellyttää muun muassa julkisen kulutuksen tehokkuuden parantamista. Lisäksi on seurattava tarkasti luo-

tonannon kasvua sekä vaihtotaseen suurta alijäämää ja sen rahoittamista. Rakenneuudistusten eteneminen on sekin tärkeää. Erityisesti on kasvatettava inhimillistä pääomaa, parannettava työmarkkinoiden joustavuutta, puututtava työvoiman kysynnän ja tarjonnan epätasapainoon eri koulutustasoilla ja sektoreilla sekä parannettava syrjäytymisvaarassa olevien ryhmien työllistettävyyttä. Palkankorotuksissa tulisi ottaa huomioon työn tuottavuuden kasvu, työmarkkinatilanne ja kehitys kilpailijamaissa. Tulevan talouskasvun ylläpitämiseksi Bulgarian tulisi myös vahvistaa kansallista politiikkaansa, jolla pyritään tehostamaan kilpailua hyödykemarkkinoilla, sekä jatkettava säänneltyjen toimialojen vapauttamista ja parannettava maan liikenneinfrastruktuuria. Tällaisten toimien sekä vakauten tähtäävän rahapolitiikan avulla voidaan saavuttaa kestävä hintavakauden kannalta otolliset olosuhteet sekä edistää kilpailukykyä ja työllisyyden kasvua.

Bulgarian lainsäädäntö ei ole kaikkien niiden vaatimusten mukainen, joiden on täyttyvä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Bulgaria on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, ja sen on tästä syystä noudatettava kaikkia perustamissopimuksen artiklan 109 mukauttamisvaatimuksia.

4.2 TŠEKKI

Tšekin 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti oli huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 4,4 % eli selvästi perustamissopimuksen mukaista 3,2 prosentin viitearvoa nopeampi. Tuoreimpien tietojen perusteella Tšekin YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvon odotetaan kasvavan lähikuukausina edelleen.

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna Tšekin kuluttajahintainflaatio hidastui yleisesti vuoteen 2003 asti ja vaihteli sitten enimmäkseen 1:n ja 3:n prosentin välillä, kunnes se vuonna 2007 alkoi nopeutua. BKT:n määrän kasvu oli

vankkaa, mikä tulisi ottaa huomioon kymmenen viime vuoden inflaatiokehitystä tarkasteltaessa. Työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset kasvoivat työn tuottavuutta nopeammin koko tarkastelujakson ajan lukuun ottamatta vuotta 2005. Vuosina 2002–2005 yksikkötyökustannusten kasvu hidastui selvästi mutta kiihtyi taas seuraavina kahtena vuonna työmarkkinatilanteen kiristyessä ja työttömyysasteen samalla laskiessa. Tuontihinnat laskivat lähes koko tarkastelujakson ajan. Kehitys johtui suurelta osin efektiivisen valuuttakurssin vahvistumisesta ja siitä, että tuonti kehittyvistä talouksista lisääntyi. Viimeaikaisesta kehityksestä voidaan todeta, että YKHI-inflaatio nopeutui yleisesti suurimman osan vuotta 2007 ja kiihtyi erityisesti vuoden loppua kohden. Vuoden 2008 alussa YKHI-inflaatio nopeutui vielä entisestään ja oli maaliskuussa 7,1 %. Syynä olivat pääasiassa välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen huomattava nousu sekä elintarvikkeiden kallistuminen. Lisäksi kapasiteettirajoituksista aiheutuvat kustannuspaineet eritoten työmarkkinoilla alkoivat kiihdyttää inflaatiota Tšekissä.

Keskeiset kansainväliset laitokset arvioivat tuoreimmissa ennusteissaan, että inflaatiovauhti on 4,6–6,3 % vuonna 2008 ja 2,7–3,5 % vuonna 2009. Hallinnollisesti säänneltyjen hintojen nousu ja välillisten verojen muutokset (esimerkiksi arvonlisäveron muutokset ja tupakkatuotteiden valmisteveron yhdenmukaistaminen) nopeuttavat inflaatiota merkittävästi vuonna 2008. Inflaatioarvioon liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Arvioitua nopeamman inflaation riskit liittyvät odotettua suurempiin hallinnollisesti säänneltyjen hintojen sekä energian ja elintarvikkeiden hintojen korotuksiin. Lisäksi tuotanto kasvaa vahvasti ja työmarkkinoille syntyy pullonkauloja, mihin saattaa liittyä inflaation kiihtymisen riski yksikkötyökustannusten kasvaessa odotettua enemmän ja kotimaisten hintojen noustessa yleisemminkin. Korunan vahvistuminen entisestään saattaisi kuitenkin hillitä hintapaineita. Myös lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovauhtiin ja/tai nimelliseen valuuttakurssiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Tšekissä edelleen alhaisemmat kuin euro-

alueella. Inflaatiovaikutuksen suuruutta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Tšekkiä koskee tällä hetkellä EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla on liiallinen alijäämä. Määräaika liiallisen alijäämän korjaamiseksi on vuosi 2008. Tarkasteluvuonna 2007 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli Tšekissä 1,6 % eli selvästi alle viitearvon. Euroopan komissio ennustaa BKT:hen suhteutetun alijäämän pienenevän 1,4 prosenttiin vuonna 2008. Vuonna 2007 julkisen talouden velkasuhde pieni ja oli 28,7 % BKT:stä. Sen ennakoidaan pienenevän edelleen eli 28,1 prosenttiin vuonna 2008 ja pysyvän siten selvästi alle 60 prosentin viitearvon. Vakautamista on jatkettava, jotta Tšekki voi saavuttaa vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteensa. Tšekin lähentymisohjelmassa täksi tavoitteeksi on asetettu noin 1,0 prosentin suhdannekorjattu julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen ilman väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia. Muista julkista taloutta koskevista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 2006 ja 2007 alijäämasuhde ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen. Tšekin julkisen talouden kestävyteen liittyy ilmeisiä riskejä.

Kahden vuoden tarkastelujaksona 19.4.2006–18.4.2008 Tšekin koruna ei osallistunut ERM II:een, vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Vuoden 2007 puoliväliin asti korunan eurokurssi vaihteli, mutta pian sen jälkeen koruna vahvistui nopeasti talouden vahvojen perustekijöiden kuten voimakkaan talouskasvun, vähäisten ulkoisten tasapainottomuuksien ja vankan viennin tukemana. Vuoden 2007 puolivälistä lähtien kurssin vahvistumiseen on voinut vaikuttaa myös olosuhteiden muuttuminen rahoitusmarkkinoiden levottomuuden myötä vähemmän suotuisiksi carry trade -sijoitustoimille. Kaiken kaikkiaan Tšekin korunan arvo ylitti usein merkittävästi huhtikuun 2006 keskimääräisen kurssin. Tarkastelujakson aikana korunan eurokurssi vaihteli suhteellisen voimakkaasti. Tšekin lyhyiden korkojen ja kolmen kuukauden euriborin välinen pieni negatiivinen ero kasvoi vuoden 2006 kuluessa mutta pieni taas

-0,5 prosenttiyksikköön maaliskuussa 2008 päättyneenä kolmen kuukauden jaksona.

Tšekin korunan reaalin valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli maaliskuussa 2008 selvästi kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Reaalinen taloudellinen lähentyminen kuitenkin hankaloittaa reaalin valuuttakurssin pitkän aikavälin kehityksen arviointia. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Tšekillä on vuodesta 1998 lähtien ollut maksutaseessa jatkuva, joskus suurikin yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä. Alijäämä oli suurimmillaan 6,2 % suhteessa BKT:hen vuonna 2003, minkä jälkeen se pieneni nopeasti 1,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2005 ja kasvoi sitten taas 2,0 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2007. Suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti on ollut suurta, usein noin 10 % suhteessa BKT:hen, ja se on keskimäärin riittänyt erinomaisesti Tšekin talouden rahoitustarpeisiin. Kehityksen seurauksena maan ulkomainen nettovarallisuus heikkeni ja oli -35,9 % suhteessa BKT:hen vuonna 2007 oltuaan -5,9 % suhteessa BKT:hen vuonna 1998.

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuvana tarkastelujaksona keskimäärin 4,5 % eli selvästi alle viitearvon. Tšekin valtion joukkolainojen tuottojen lasku elokuusta 2004 lähtien on lähentänyt Tšekin pitkiä korkoja euroalueen korkotasoon. Pitkien korkojen ero kasvoi kuitenkin taas jonkin verran vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä, kun rahoitusmarkkinoilla oli levotonta.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden edellytyksenä on Tšekissä mm. julkisen talouden kestävä ja uskottava vakauttaminen sekä finanssipolitiikan päätöksentekojärjestelmän parantaminen. Hallituksen vakauttamissuunnitelma ei ole riittävän kunnianhimoinen, ja se on altis riskeille. Tulisi asettaa kunnianhimoisempia tavoitteita, sillä on olemassa riski, että kokonaistaloudellinen kehitys osoittautuu odotettua heikommaksi. Myös työmarkkinoiden toimintaan tarvitaan parannuksia työmarkkinoiden joustavuuden lisäämiseksi. Samaten on tärkeää

varmistaa, että palkankorotuksissa otetaan huomioon työn tuottavuuden kasvu, työmarkkinatilanne ja kehitys kilpailijamaissa. Tšekin tulisi myös vahvistaa kansallista politiikkaansa, jolla pyritään tehostamaan kilpailua hyödykemarkkinoilla, sekä jatkettava säänneltyjen toimialojen ja etenkin energiasektorin vapauttamista. Tällaisten toimien sekä vakauteen tähtäävän rahapolitiikan avulla voidaan saavuttaa kestävä hintavakauden kannalta otolliset olosuhteet sekä edistää kilpailukykyä ja työllisyyden kasvua.

Tšekin lainsäädäntö ei ole kaikkien niiden vaatimusten mukainen, joiden on täyttyttävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Tšekki on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, ja sen on tästä syystä noudatettava kaikkia perustamissopimuksen artiklan 109 mukauttamisvaatimuksia.

4.3 VIRO

Viron 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti oli huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 8,3 % eli tuntuvasti perustamissopimuksen mukaista 3,2 prosentin viitearvoa nopeampi. Tuoreimpien tietojen perusteella Viron YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvon odotetaan kasvavan lähikuukausina edelleen.

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna Viron kuluttajahintainflaatio hidastui yleisesti vuoteen 2003 saakka mutta nopeutui sitten uudestaan ja oli 6,7 % vuonna 2007. BKT:n määrän kasvu oli vuosina 2000–2007 erittäin vahvaa eli vuositasolla keskimäärin noin 9 %, mikä tulisi ottaa huomioon inflaatiokehitystä tarkasteltaessa. Viime aikoina BKT:n määrän kasvu on kuitenkin hidastunut huomattavasti. Yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvu oli vuosikymmenen alkupuoliskolla enimmäkseen 2–3 % mutta kiihtyi sen jälkeen tuntuvasti eli 8,1 prosenttiin vuonna 2006 ja 18,9 prosenttiin vuonna 2007 työmarkkinoiden kiristyessä. Tuontihinnat vaihtelivat melko runsaasti tarkastelujakson aikana, mikä johtui pääasiassa efektiivisen valuuttakurssin sekä öljyn ja elintarvikkeiden hintojen kehityksestä. Vuotui-

nen YKHI-inflaatiovauhti oli alkuvuodesta 2007 noin 5 %, mutta sitten se kiihtyi nopeasti ja oli 11,2 % maaliskuussa 2008. Kiihtyminen liittyi osin elintarvikkeiden ja energian hintojen nousuun sekä hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotuksiin. Valmisteverojen yhdenmukaistamisen osuus hintatason noususta tammikuussa 2008 oli vajaa prosenttiyksikkö. Lisäksi inflaatiopaineita ovat aiheuttaneet palkkojen huomattava, selvästi tuottavuuden kasvua nopeampi nousu sekä kysyntäpaineet. Nykyistä inflaatiota tarkasteltaessa tulisi ottaa huomioon, että vaikka talouskasvu onkin yhä voimakasta, se on alkanut hidastua.

Useimmat keskeiset kansainväliset laitokset arvioivat tuoreimmissa ennusteissaan, että inflaatiovauhti on 8,8–9,8 % vuonna 2008 ja 4,7–5,1 % vuonna 2009. Inflaatoriskit painottuvat ennakoitua nopeamman inflaation suuntaan ja liittyvät kireään työmarkkinatilanteeseen sekä energian ja elintarvikkeiden hintakehitykseen. Venäjältä tuotavan maakaasun hinnasta Gazpromin kanssa käytävien neuvottelujen lopputuloksen epävarmuus on lisäksi merkittävä riskitekijä vuonna 2008. Energian ja elintarvikkeiden hintojen, verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen nousua työmarkkinatilanteen kireyteen liittyy huomattava kerrannaisvaikutusten riski. Kerrannaisvaikutusten seurauksena palkat voisivat nousta ja inflaatio kiihtyä aiempaa merkittävämmiin ja pitkäaikaisesti. Ratkaisevassa asemassa on se, miten talouskasvun hidastuminen näkyy palkoissa. Lisäksi lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovauhtiin. Vaikutuksen suuruutta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Viroa ei tällä hetkellä koske EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla olisi liiallinen alijäämä. Viro alitti julkisen talouden alijäämäsuhdetta koskevan viitearvon selvästi tarkasteluvuonna 2007, sillä maan julkinen talous oli ylijäämäinen. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden ylijäämä oli 2,8 %. Euroopan komissio ennustaa BKT:hen suhteutetun ylijäämän pienenevän 0,4 prosenttiin vuonna 2008. Vuonna 2007 julkisen talouden velkasuhde pieneni ja oli 3,4 % BKT:stä. Sen ennakoidaan pysyvän ennal-

laan vuonna 2008 ja olevan siten huomattavasti alle 60 prosentin viitearvon. Vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyksi keskipitkän aikavälin tavoitteeksi on Viron lähentymisohjelmassa asetettu rakenteellinen julkisen talouden ylijäämä.

Viron kruunu on osallistunut ERM II:een yli kaksi vuotta ennen EKP:n tarkasteluajankohtaa. Viro osallistuu valuuttakurssimekanismiin niin, että sen valuuttakatejärjestelmä toimii yksipuolisena sitoumuksena eikä EKP:lle aiheudu siitä lisävelvoitteita. Sopimus Viron osallistumisesta ERM II:een perustui eri politiikanalojen viranomaisten lujaan sitoutumiseen Virossa. Kahden vuoden tarkastelujaksolla 19.4.2006–18.4.2008 Viron kruunu pysyi vakaasti eurokeskuskurssissaan (15,6466 EEK). Valuuttakatejärjestelmän mukaisesti Viron keskuspankki on ollut aktiivinen toimija valuuttamarkkinoilla ja nettomääräisesti ostanut muita valuuttoja. Viron lyhyiden korkojen ja kolmen kuukauden euriborin välinen ero pysyi merkityksettömän pienenä vuoden 2007 huhtikuuhun saakka ja kasvoi sitten suhteellisen suureksi markkinoiden huolestuttua Viron suurten ulkoisten tasapainottomuuksien vuoksi riskinottohalukkuuden vähentyessä rahoitusmarkkinoilla.

Maaliskuussa 2008 Viron kruunun reaalin efektiivinen valuuttakurssi oli tuntuvasti ja reaalin kahdenvälinen eurokurssi jonkin verran kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Reaalinen taloudellinen lähentyminen kuitenkin hankaloittaa reaalisesta valuuttakurssin pitkän aikavälin kehityksen arviointia. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Virolla on ollut maksutaseessa vuodesta 1998 jatkuvasti suuri yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä. Vuonna 2007 se oli 15,8 % suhteessa BKT:hen. Vaikka alijäämän suuruus voi Viron kaltaisessa taloudessa johtua osittain lähentymisprosessista, näin suuri alijäämä herättää kysymyksiä kehityksen kestävydestä, varsinkin jos alijäämä on pitkäaikainen. Yhtenä syynä viimeaikaisiin hyvin suuriin alijäämiin on ilmeisesti ollut talouden ylikuumeneminen. Ulkoista alijäämää on rahoitettu yhä vähemmän suoriin sijoituksiin liittyvällä pääoman nettotuonnilla, jonka osuus oli tarkastelujaksolla noin 4 %

suhteessa BKT:hen. Sen lisäksi rahoitustarpeita on katettu yhä enemmän hyvin runsaalla muihin investointeihin liittyvällä pääomantuonnilla eli lähinnä pankkiryhmien sisäisillä lainoilla. Kehityksen seurauksena maan ulkomainen nettovarallisuus heikkeni ja oli -74,0 % suhteessa BKT:hen vuonna 2007 oltuaan -36,8 % suhteessa BKT:hen vuonna 1998.

Viron pitkien korkojen tasosta ei ole yhdenmukaistettuja tietoja, sillä Viron kruunun määräisten joukkolainojen markkinat eivät ole kyllin kehittyneet ja maan julkinen velka on vähäinen. Tämä hankaloittaa ennen euron käyttöönottoa saavutetun lähentymisen arviointia. Monista indikaattoreista on kuitenkin saatu merkkejä, että lähentymisen kestävyys liittyy Virossa haasteita. Tällaisia indikaattoreita ovat muun muassa rahamarkkinoiden termiinikorkojen ero euroalueen korkotasoon nähden, rahalaitosten kotitalouksille ja yrityksille myöntämien sellaisten lainojen korot, joiden alkuperäinen maturiteetti tai koron kiinnitysaika on pitkä, ja maksutaseen kehitys. Merkit eivät kuitenkaan ole niin voimakkaita, että ne antaisivat aihetta kielteiseen kokonaisarvioon.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden edellytyksenä on Virossa mm. finanssipolitiikan riittävä kiristäminen, jonka avulla voitaisiin pienentää kysynnästä johtuvien inflaatiopaineiden ja vaihtotaseeseen liittyvien paineiden riskiä. Odottamattomien tulojen säästämisen ja menokurin pitäisi pienentää kotimaisia kysyntäpaineita ja estää siten taloutta ylikuumenemasta. Lisäksi on seurattava tarkasti luotonannon kasvua sekä vaihtotaseen suurta alijäämää ja sen rahoittamista. Työmarkkinoilla julkisen sektorin palkkamenojen nousun hillitseminen on tärkeä viesti, joka hillinnee osaltaan yksityisen sektorin palkkojen nousua. Palkankorotuksissa tulisi ottaa huomioon työn tuottavuuden kasvu, työmarkkinatilanne ja kehitys kilpailijamaissa. Työmarkkinoiden säilyttämisen riittävän joustavina ja työvoiman ammattitaidon parantamisen tulisi olla tärkeitä poliittisia tavoitteita. Erityisesti koulutukseen on panostettava enemmän, sillä näin tuetaan Viron tuotantorakenteen kehitystä niin, että maassa tuotettavien tavaroiden ja pal-

velujen arvonlisäys on suurempi. Tällaisten toimien avulla voitaisiin osaltaan parantaa Viron kasvupotentiaalia. Lisäksi työmarkkinauudistusten nopeuttamisesta ja etenkin nykyisen työmarkkinalainsäädännön uudenaikaistamisesta olisi hyötyä. Tällaisten toimien sekä vakautteen tähtäävän rahapolitiikan avulla voidaan saavuttaa kestävä hintavakauden kannalta otolliset olosuhteet sekä edistää kilpailukykyä ja työllisyyden kasvua.

Rahalaki ja Viron kruunun turvallisuudesta annettu laki eivät ole kaikkien niiden vaatimusten mukaisia, joiden on täyttyttävä, ennen kuin keskuspankki voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Viro on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, ja sen on tästä syystä noudatettava kaikkia perustamissopimuksen artiklan 109 mukauttamisvaatimuksia.

4.4 LATVIA

Latvian 12 kuukauden YKHI-inflaatiouvahti oli huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 12,3 % eli tuntuvasti perustamissopimuksen mukaista 3,2 prosentin viitearvoa nopeampi. Tuoreimpien tietojen perusteella Latvian YKHI-inflaatiouvahtin 12 kuukauden keskiarvon odotetaan kasvavan lähikuukausina edelleen.

Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna Latvian kuluttajahintainflaatio oli jokseenkin vakaata (enimmäkseen 2–3 %) 1990-luvun lopulta 2000-luvun alkupuolelle mutta nopeutui sitten huomattavasti ja oli 10,1 % vuonna 2007. BKT:n määrän kasvu on ollut hyvin vahvaa, mikä tulisi ottaa huomioon inflaatiokehitystä tarkasteltaessa. Kolmen viime vuoden aikana on saatu yhä enemmän merkkejä vakavista tasapainottomuuksista ja talouden ylikuumenemisesta. Kasvavan työvoimapulan seurauksena palkkojen ja yksikkötyökustannusten nousu kiihtyi hyvin vahvasti varsinkin vuodesta 2005 lähtien. Inflaatio alkoi kiihtyä vuonna 2004, mihin vaikuttivat aluksi pääasiassa tuontihintojen nousu latin eurokurssin heiketessä, hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutokset sekä ker-

taluoitoiset tekijät liittyttäessä EU:hun. Myöhemminä vuosina myös kysyntäpaineet, suuret palkankorotukset ja energian ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nousu kiihdyttivät inflaatiota yhä enemmän. Viimeaikaisesta kehityksestä voidaan todeta, että vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti nopeutui ja oli 16,6 % maaliskuussa 2008. Nopeutumisen taustalla oli pääasiassa tupakan valmisteveron sekä energian hintojen ja useiden säänneltyjen hintojen nousu. Elintarvikkeiden ja sääntelemättömien palvelujen hintojen vaikutus tasaantui. Merkit viittaavat selvästi siihen, että talouskasvu alkoi hidastua vuoden 2007 kuluessa, kun hallitus pyrki toimillaan hidastamaan inflaatiota ja pankkien luotonantopolitiikka muuttui aiempaa varovaisemmaksi. Talouskasvu on silti edelleen hyvin vahvaa.

Useimmat keskeiset kansainväliset laitokset arvioivat tuoreimmissa ennusteissaan, että inflaatiovauhti on noin 13,8–15,8 % vuonna 2008 ja 7,0–9,2 % vuonna 2009. Tekijöitä, joiden voidaan odottaa aiheuttavan hintojen nousupaineita, ovat kaasun ja sähkön merkittävät uudet hinnankorotukset sekä EU-jäsenyyteen liittyvät valmisteverojen yhdenmukaistamiskorotukset (etenkin tupakan valmisteveron korotukset) vuosina 2008–2009. Lisäksi yksikkötyökustannukset saattavat aiheuttaa hintojen nousupaineita jatkossakin. Vaikka näihin inflaatioarvioihin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa, arvioihin liittyy merkittävää epävarmuutta. Ensinnäkin talouskasvun hidastuminen voisi lievittää inflaatiopaineita, joskin epävarmuutta liittyy myös siihen, missä määrin ja miten nopeasti talouskasvu hidastuu. Toisekseen elintarvikkeiden ja energian maailmanmarkkinahintojen mahdolliset uudet korotukset saattavat vaikuttaa suuresti inflaatioon. Kolmanneksi on olemassa merkittävä riski, että inflaatio-odotukset jäävät suuriksi, vaikka inflaation kiihtymisen taustalla olisivat kertaluonteiset hintasokit, ja seurauksena palkat voivat nousta ja inflaatio kiihtyä aiempaa merkittävämmän ja pitkäaikaisesti. Lisäksi lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovauhtiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Latviassa edelleen alhaisemat kuin euroalueella. Vaikutuksen suuruutta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Latviaa ei tällä hetkellä koske EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla olisi liiallinen alijäämä. Latvia alitti julkisen talouden alijäämäsuhdetta koskevan viitearvon selvästi tarkasteluvuonna 2007, sillä maan rahoitusasema oli tasapainossa. Euroopan komissio ennustaa BKT:hen suhteutetun alijäämän olevan 1,1 % vuonna 2008. Vuonna 2007 julkisen talouden velkasuhde pieneni ja oli 9,7 % BKT:stä. Sen ennakoidaan kasvavan 10,0 prosenttiin vuonna 2008 ja pysyvän siten huomattavasti alle 60 prosentin viitearvon. Vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyksi keskipitkän aikavälin tavoitteeksi on Latvian lähentymisohjelmassa asetettu 1 prosentin suhdannekorjattu julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen ilman väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia. Muista julkista taloutta koskevista tekijöistä voidaan todeta, että vuonna 2006 alijäämäsuhte ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen.

Latvian lati on osallistunut ERM II:een 2.5.2005 lähtien eli yli kaksi vuotta ennen EKP:n tarkasteluajankohtaa. Latvian latin ERM II -keskuskurssi on ollut jatkuvasti 0,702804 LVL \pm 15 prosentin vaihteluvälillä. ERM II:een liittymisen yhteydessä Latvian viranomaiset sitoutuivat yksipuolisesti pitämään latin arvon \pm 1 prosentin vaihteluvälillä eurokeskuskurssiin nähden niin, ettei EKP:lle aiheudu siitä lisävelvoitteita. Sopimus Latvian osallistumisesta ERM II:een perustui eri politiikanalojen viranomaisten lujaan sitoutumiseen Latviassa. Tarkastelujakson aikana lati oli ensin noin 1 prosentin verran ERM II -keskuskurssiaan vahvempi mutta heikkeni sitten yksipuolisen vaihteluvälinsä alarajalle kahteen otteeseen (vuoden 2007 helmikuun puolivälissä ja syyskuussa) mittavien makrotalouden tasapainottomuuksien vuoksi, kun markkinoilla esiintyi jännitteitä. Tilanne rauhoittui jonkin verran Latvian hallituksen päätettyä toteuttaa suunnitelman inflaation torjumiseksi, maan keskuspankin intervenoitua valuutamarkkinoilla latin tukemiseksi maaliskuussa 2007 sekä rahapolitiikan kiristyttyä. Suurimman osan tarkastelujaksosta latin kurssi vaihteli vähän, jos ei oteta huomioon mainittuja kahta tilannetta, joissa markkinoilla esiintyi jännitteitä. Latvian lyhyiden korkojen ja kol-

men kuukauden euriborin välinen ero kasvoi suureksi vuoden 2007 kuluessa pääasiassa siksi, että paineet markkinoilla lisääntyivät. Vuonna 2008 korkoero pieneni tuntuvasti.

Maaliskuussa 2008 Latvian latin reaalin valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli jonkin verran kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Reaalinen taloudellinen lähentymisen kuitenkin hankaloittaa reaalin valuuttakurssin pitkän aikavälin kehityksen arviointia. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä Latvian maksutaseessa on kasvanut. Vuonna 2000 se oli 4,3 % suhteessa BKT:hen ja vuonna 2006 jo 21,3 % suhteessa BKT:hen. Vuonna 2007 se pieneni hieman eli 20,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen. Latviassa on tällä hetkellä suurin yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä tässä raportissa tarkasteltujen maiden joukossa. Vaikka alijäämän suuruus voi Latvian kaltaisessa taloudessa johtua osittain lähentymisprosessista, näin suuri alijäämä herättää kysymyksiä kehityksen kestäväyydestä, varsinkin jos alijäämä on pitkäaikainen. Yhtenä syynä viimeaikaisiin hyvin suuriin alijäämiin on ilmeisesti ollut talouden ylikuumeneminen. Viimeisten kahdeksan vuoden aikana yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvää pääomantuontia on ollut koko ajan enemmän kuin vientiä, ja vuonna 2007 pääoman nettotuonti oli 5,7 % suhteessa BKT:hen. Rahoitustarpeita on lisäksi katettu hyvin runsaalla muihin investointeihin liittyvällä pääomantuonnilla eli lähinnä pankkilainoilla. Kehityksen seurauksena maan ulkomainen nettovarallisuus heikkeni nopeasti ja oli -79,2 % suhteessa BKT:hen vuonna 2007 oltuaan -30,0 % suhteessa BKT:hen vuonna 2000.

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuvana tarkastelujaksone keskimäärin 5,4 % eli alle viitearvon. Latvian ja euroalueen pitkien korkojen välisen eron kasvaminen tarkastelujaksone aikana kuvastaa kuitenkin talouden ylikuumenemisestä johtuvia riskejä.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden edellytyksenä on Latviassa mm. finanssipolitiikan riittävä kiristäminen, jonka avulla voitaisiin hillitä kysynnästä johtuvia inflaatiopaineita ja lieventää makrotalouden tasapainottomuuksia. Odottamattomien tulojen säästämisen ja menokurin avulla voidaan pienentää kotimaisia kysyntäpaineita. Julkisen sektorin palkkapolitiikan pitäisi edesauttaa yleisen palkkakehityksen pitämistä maltillisena, mikä on edellytyksenä kilpailukykyyn säilymiselle. Tätä tulisi tukea parantamalla julkisen kulutuksen tehokkuutta entisestään. Lisäksi on seurattava tarkasti luotonannon kasvua sekä vaihtotaseen suurta alijäämää ja sen rahoittamista. Työmarkkinoilla on yhä useita rakenteellisia ongelmia. Tarvitaan lisätoimia työvoiman kysynnän ja tarjonnan kohtaamisen helpottamiseksi ja työvoiman saamiseksi käyttöön. Palkankorotuksissa tulisi ottaa huomioon työn tuottavuuden kasvu, työmarkkinatilanne ja kehitys kilpailijamaissa. On myös tärkeää tehostaa entisestään kilpailua hyödykemarkkinoilla ja vapauttaa säänneltyjä toimialoja. Tällaisten toimien sekä vakauteen tähtäävän rahapolitiikan avulla voidaan saavuttaa kestävä hintavakauden kannalta otolliset olosuhteet sekä tukea kilpailukykyä ja työllisyyden kasvua.

Latvian lainsäädäntö ei ole kaikkien niiden vaatimusten mukainen, joiden on täyttyttävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Latvia on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, ja sen on tästä syystä noudatettava kaikkia perustamissopimuksen artiklan 109 mukauttamisvaatimuksia.

4.5 LIETTUA

Liettuan 12 kuukauden YKHI-inflaatiiovauhti oli huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 7,4 % eli tuntuvasti perustamissopimuksen mukaista 3,2 prosentin viitearvoa nopeampi. Tuoreimpien tietojen perusteella Liettuan YKHI-inflaatiiovauhdin 12 kuukauden keskiarvon odotetaan kasvavan lähikuukausina edelleen.

Pitemmällä aikavälillä YKHI-inflaatio hidastui Liettuassa tasaisesti oltuaan 5 % vuonna 1998, ja vuonna 2003 muutosvauhti oli negatiivinen. Sen jälkeen inflaatio taas nopeutui ja oli 5,8 % vuonna 2007. BKT:n määrän kasvu on ollut hyvin vahvaa vuodesta 2001 lähtien, mikä tulisi ottaa huomioon inflaatiokehitystä tarkasteltaessa. Viime vuosina on saatu yhä enemmän merkkejä talouden ylikuumenemisesta ja merkittävistä tasapainottomuuksista. Kun talouskasvu oli vahvaa ja työvoimaa lähti maasta enemmän kuin maahan tuli, työttömyyttä oli pian vähemmän kuin pitkään aikaan ja yksikkötyökustannusten nousu kiihtyi selvästi. Tuontihinnat vaihtelivat melkoisesti tarkastelujakson aikana, mikä johtui pääasiassa nimellisen efektiivisen valuuttakurssin sekä öljyn hinnan kehityksestä. YKHI-inflaatio kiihtyi merkittävästi vuonna 2007 ja oli maaliskuussa 2008 jo 11,4 %. Kiihtymisen taustalla oli pääasiassa jalostettujen elintarvikkeiden, palvelujen ja energian kallistuminen, vaikka hintojen nousu nopeutui jonkin verran muissakin erissä. Merkit viittaavat siihen, että talouskasvu alkoi hidastua vuoden 2007 loppua kohden pääasiassa kotimaisen kysynnän heiketessä. Talouskasvu on silti edelleen hyvin vahvaa.

Keskeiset kansainväliset laitokset arvioivat tuoreimmissa ennusteissaan, että inflaatiiovauhti on 8,3–10,1 % vuonna 2008 ja 5,8–7,2 % vuonna 2009. Elintarvikkeiden hintojen nousun odotetaan vaikuttavan merkittävästi kokonaisinflaatioon vuonna 2008. Hintojen nousua voimistaa polttoaineiden, tupakan ja alkoholin valmisteverojen yhdenmukaistaminen EU:n verotason kanssa. Lisäksi energian hintaan odotetaan uusia muutoksia, sillä kotitalouksien kaasun

hinta on Liettuassa edelleen merkittävästi alhaisempi kuin euroalueella keskimäärin. Tähän inflaatioennusteeseen liittyvät riskit painottuvat arvioitua nopeamman inflaation suuntaan. Vaikka viime aikoina on saatu merkkejä talouskasvun hidastumisesta, tuotannon vahvaan kasvuun ja kireään työmarkkinatilanteeseen liittyvä riski, että yksikkötyökustannusten ja yleensäkin kotimaisten hintojen nousu kiihtyy entisestään. Energian ja elintarvikkeiden hintojen, välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen nousua kireään työmarkkinatilanteeseen liittyvä huomattava kerrannaisvaikutusten riski. Kerrannaisvaikutusten seurauksena palkat voisivat nousta ja inflaatio kiihtyä aiempaa merkittävämmiin ja pitkäaikaisiin. Lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiiovauhtiin. Vaikutuksen suuruutta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Liettuaa ei tällä hetkellä koske EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla olisi liiallinen alijäämä. Tarkasteluvuonna 2007 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli Liettuassa 1,2 % eli selvästi alle viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen kasvavan 1,7 prosenttiin vuonna 2008. Julkisen talouden velkasuhde pieneni ja oli 17,3 % BKT:stä vuonna 2007. Vuonna 2008 sen ennakoidaan supistuvan edelleen 17,0 prosenttiin ja pysyvän siten huomattavasti alle 60 prosentin viitearvon. Vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyksi keskipitkän aikavälin tavoitteeksi on Liettuan lähentymisohjelmassa asetettu alle 1 prosentin rakenteellinen alijäämä suhteessa BKT:hen vuoden 2008 jälkeen. Muista julkista taloutta koskevista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 2006 ja 2007 alijäämäsuhte ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen.

Liettuan liti on osallistunut ERM II:een yli kaksi vuotta ennen EKP:n tarkasteluajankohdtaa. Liittua osallistuu valuuttakurssimekanismiin niin, että sen valuuttakatejärjestelmä toimii yksipuolisena sitoumuksena eikä EKP:lle aiheudu siitä lisävelvoitteita. Sopimus Liettuan osallistumisesta ERM II:een perustui eri politiikanalojen viranomaisten lujaan sitoutumiseen Liettuassa. Liti pysyi huhtikuusta 2006

helmikuuhun 2008 vakaasti eurokeskuskurssissaan (3,45280 LTL). Valuuttakatejärjestelmän mukaisesti Liettuan keskuspankki on ollut aktiivinen toimija valuuttamarkkinoilla ja myynyt ja ostanut muita valuuttoja. Liettuan lyhyiden korkojen ja kolmen kuukauden euriborin välinen ero pysyi merkityksettömän pienenä vuoden 2007 huhtikuuhun saakka ja kasvoi sitten suhteellisen suureksi markkinoiden huolestuttua Liettuan suurten ulkoisten tasapainottomuuksien vuoksi riskinottohalukkuuden vähentyessä rahoitusmarkkinoilla. Alkuvuodesta 2008 korkoero palautui vaatimattomaksi.

Maaliskuussa 2008 Liettuan litin reaalin valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli jonkin verran kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Reaalinen taloudellinen lähentyminen kuitenkin hankaloittaa reaalin valuuttakurssin pitkän aikavälin kehityksen arviointia. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Liettualla on ollut maksutaseessa vuodesta 1998 jatkuvasti suuri yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä. Vuonna 2007 se oli 11,9 % suhteessa BKT:hen. Vaikka alijäämän suuruus voisi Liettuan kaltaisessa taloudessa johtua osittain lähentymisprosessista, näin suuri alijäämä herättää kysymyksiä kehityksen kestävydestä, varsinkin jos alijäämä on pitkäaikainen. Yhtenä syynä viimeaikaisiin hyvin suuriin alijäämiin on ilmeisesti ollut talouden ylikuumeneminen. Ulkoista alijäämää on rahoitettu yhä enemmän suoriin sijoituksiin liittyvällä pääoman nettotuonnilla, jonka osuus oli kahtena viime vuonna noin 4,5 % suhteessa BKT:hen. Sen lisäksi rahoitustarpeita on katettu yhä enemmän hyvin runsaalla muihin investointeihin liittyvällä pääomantuonnilla eli lähinnä pankkilainoilla. Kehityksen seurauksena maan ulkomainen nettovarallisuus heikkeni ja oli -56,1 % suhteessa BKT:hen vuonna 2007 oltuaan -22,3 % suhteessa BKT:hen vuonna 1998.

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 4,6 % eli alle korkokriteerinä olevan 6,5 prosentin viitearvon. Liettuan pitkät korot kehittyivät tarkastelujakson alussa suun-

nilleen samansuuntaisesti kuin euroalueen korot mutta nousivat jonkin verran levottomuuden lisääntyttyä rahoitusmarkkinoilla vuoden 2007 puolivälissä.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden edellytyksenä on Liettuassa mm. finanssipolitiikan riittävä kiristäminen, jonka avulla voitaisiin pienentää kysynnästä johtuvien inflaatiopaineiden riskiä. Odottamattomien tulojen säästämisen ja menokurin avulla voidaan pienentää kotimaisia kysyntäpaineita. Finanssipolitiikan aiemmasta onnistumisesta huolimatta sen instituutio-naalista rakennetta on vahvistettava entisestään. Finanssipolitiikan tulisi edelleen parantaa julkisten menojen tehokkuutta. On erittäin tärkeää, että julkisen sektorin palkkakehitys pidetään maltillisena yleisen palkkakehityksen jarruttamiseksi. Lisäksi on seurattava tarkasti luotonannon kasvua sekä vaihtotaseen suurta alijäämää ja sen rahoittamista. Työmarkkinoilla on yhä useita rakenteellisia ongelmia. Erityisesti koska työn tarjonnassa on alueellisia ja toimialakohtaisia pullonkauloja ja työvoimaa muuttaa maasta enemmän kuin maahan tulee, tarvitaan lisätoimia työvoiman kysynnän ja tarjonnan kohtaamisen helpottamiseksi ja työvoiman saamiseksi käyttöön. Palkankorotuksissa tulisi ottaa huomioon työn tuottavuuden kasvu, työmarkkinatilanne ja kehitys kilpailijamaissa. Lisäksi on vahvistettava kansallista politiikkaa, jolla pyritään tehostamaan kilpailua hyödykemarkkinoilla entisestään, sekä jatkettava säänneltyjen toimialojen vapauttamista. Tällaisten toimien sekä vakautteen tähtäävän rahapolitiikan avulla voidaan saavuttaa kestävä hintavakauden kannalta otolliset olosuhteet sekä edistää kilpailukykyä ja työllisyyden kasvua.

Liettuan perustuslakia ja lakia Liettuan keskuspankista muutettiin viimeksi 25.4.2006, jolloin myös kumottiin muita lakeja (rahan liikkeeseen laskemisesta annettu laki, Liettuan tasavallan rahayksiköiden nimien ja määrien muuttamisesta ja niiden käytöstä lainsäädännössä annettu laki, rahalaki ja litin luotettavuudesta annettu laki). Näiden muutosten jälkeen EKP:n lähentymisraportissa todettiin toukokuussa 2006 Liettuan perustuslain ja lain Liettuan keskuspankista ole-

van sopusoinnussa talous- ja rahaliiton kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräysten kanssa.

4.6 UNKARI

Unkarin 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti oli huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 7,5 % eli tuntuvasti perustamissopimuksen mukaista 3,2 prosentin viitearvoa nopeampi. Tuoreimpien tietojen perusteella Unkarin YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvon odotetaan pienenevän lähikuukausina jonkin verran.

Pidemmällä aikavälillä tarkasteltuna Unkarin kuluttajahintainflaatio hidastui yleisesti vuoteen 2005 saakka, mutta sittemmin se on jälleen kiihtynyt jonkin verran hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen nousun vaikutuksesta. Vuoteen 2006 saakka inflaatiokehitykseen vaikutti vahva talouskasvu, joka vuoteen 2007 asti oli jatkuvasti yli 4,0 %. Yksikkötyökustannukset nousivat voimakkaasti (eritoten 2000-luvun alussa), kun taustalla vaikutti työntekijää kohti laskettujen työvoimakustannusten vahva nousu. Sitä vauhdittivat minimipalkkojen korotukset ja julkisen sektorin palkkojen nousu, jonka vaikutus levisi myös yksityisen sektorin palkkoihin. Tuontihinnat ovat heilahdelleet huomattavasti viime vuosina, ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen muutokset ovat osaltaan vaikuttaneet inflaation merkittävään vaihteluun lyhyellä aikavälillä. Viimeaikaisesta kehityksestä voidaan todeta, että inflaatiovauhti alkoi hidastua maaliskuussa 2007. Vuoden 2007 loppupuoliskolla inflaation hidastuminen kuitenkin pysähtyi, kun jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat nousivat merkittävästi, ja maaliskuussa 2008 YKHI-inflaatio oli jo 6,7 % – huolimatta siitä, että talouskasvu hidastui huomattavasti.

Keskeiset kansainväliset laitokset arvioivat tuoreimmassa ennusteissaan, että inflaatiovauhti on noin 4,7–6,3 % vuonna 2008 ja 3,4–3,7 % vuonna 2009. Ennusteisiin liittyy kaiken kaik-

kiaan odotettua nopeamman inflaation riskejä. Merkittävimmät riskit liittyvät mahdollisuuteen, että viimeaikaisista tarjontapuolen hintasokeista ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksista aiheutuisi kerrannaisvaikutuksia inflaatioon. Lisäksi lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovauhtiin ja/tai nimelliseen valuuttakurssiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Unkarissa edelleen alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessista aiheutuvan inflaatiovaikutuksen suuruutta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Unkaria koskee tällä hetkellä EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla on liiallinen alijäämä. Tarkasteluvuonna 2007 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli Unkarissa 5,5 % eli tuntuvasti yli 3 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa BKT:hen suhteutetun alijäämän pienenevän 4,0 prosenttiin vuonna 2008. Vuonna 2007 julkisen talouden velkasuhde oli 66,0 % BKT:stä. Vuonna 2008 sen ennakoidaan suurenevan 66,5 prosenttiin ja pysyvän siten yli 60 prosentin viitearvon. Julkisen talouden vakauttamista on jatkettava, jotta Unkari voi supistaa BKT:hen suhteutetun alijäämäänsä alle viitearvon ja saavuttaa vakaust- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteensa. Unkarin lähentymisohjelmassa täksi tavoitteeksi on asetettu noin 0,5 prosentin suhdannekorjattu alijäämä suhteessa BKT:hen ilman väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia. Muista julkista taloutta koskevista tekijöistä voidaan todeta, että alijäämäsuhte ylitti julkisten investointimenojen suhteen BKT:hen vuosina 2006 ja 2007. Unkarin julkisen talouden kestävyteen liittyy ilmeisiä riskejä.

Kahden vuoden tarkastelujaksona 19.4.2006–18.4.2008 Unkarin forintti ei osallistunut ERM II:een. Unkarissa otettiin käyttöön joustava valuuttakurssijärjestelmä 26.2.2008. Siihen asti forntin arvo pysyi yksipuolisesti käyttöön otetulla ± 15 prosentin vaihteluvälillä eurokeskuskurssiin (282,36 HUF) nähden. Vuoden 2006 kesäkuun loppuun saakka fornttiin kohdistui jonkin verran heikkenemispaineita. Tämän jälkeen valuuttaan kohdistui vahvistumispaineita,

jotka aiheutuivat rahoitusmarkkinoiden suotuisasta suhtautumisesta alueeseen, aiempaa uskottavammista julkisen talouden vakauttamissuunnitelmista sekä varsin suuresta positiivisesta korkoerosta euroalueen korkotasoon nähden ja kestivät heinäkuuhun 2007 saakka. Sitten forintin arvo heikkeni huhtikuun 2006 tasolle riskinottohalukkuuden vähennyttä rahoitusmarkkinoilla ja talouskasvun alettua hidastua. Tarkastelujakson kahden viimeisen kuukauden aikana forintti kuitenkin vahvistui jonkin verran. Kaiken kaikkiaan Unkarin forintin arvo oli useimmiten merkittävästi huhtikuun 2006 keskimääräistä kurssia vahvempi. Suurimman osan tarkastelujaksosta forintin valuuttakurssi suhteessa euroon heilahteli runsaasti. Lyhyiden korkojen ja kolmen kuukauden euriborin välinen ero suureni 4,5 prosenttiyksikköön joulukuussa 2006, minkä jälkeen se supistui ja oli 2,6 prosenttiyksikköä joulukuussa 2007. Sitten korkoero taas kasvoi ja oli maaliskuussa 2008 päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla 3,4 prosenttiyksikköä.

Maaliskuussa 2008 Unkarin forintin reaalin efektiivinen valuuttakurssi oli tuntuvasti ja reaalin kahdenvälinen eurokurssi jonkin verran kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Reaalinen taloudellinen lähentyminen kuitenkin hankaloittaa reaalin valuuttakurssin pitkän aikavälin kehityksen arviointia. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Unkarilla on vuodesta 1998 lähtien ollut maksutaseessa jatkuvasti suuri yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä. Alijäämä oli suurimmillaan 8,1 % suhteessa BKT:hen vuonna 2004, minkä jälkeen se supistui vähitellen ja oli vuonna 2007 enää 3,9 % suhteessa BKT:hen eli pienimmillään kymmeneen vuoteen. Viimeisten kymmenen vuoden aikana suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti on kattanut noin puolet vaihto- ja pääomataseen alijäämästä ja arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti on kattanut loput. Kehityksen seurauksena Unkarin ulkomainen nettovarallisuus heikkeni huomattavasti ja oli -97,1 % suhteessa BKT:hen vuonna 2007 oltuaan -62,9 % suhteessa BKT:hen vuonna 2000.

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 6,9 % eli yli korkokriteerinä olevan 6,5 prosentin viitearvon. Tuona aikana pitkät korot vaihtelivat ja yleisesti ottaen nousivat, mihin vaikutti näkemys, että heikkoon talouskasvuun ja inflaation kiihtymiseen liittyviä riskejä esiintyi edelleen.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden edellytyksenä on Unkarissa mm. kunnianhimoisen ja uskottava julkisen talouden vakauttamisen erityisesti vähentämällä menoja kestävästi ja kohentamalla maan julkisen talouden rahoitusasemaa tuntuvasti. On myös tärkeää viedä loppuun verkkotoimialojen vapauttaminen sekä ryhtyä toimenpiteisiin Unkarin suhteellisen alhaisen työllisyysasteen nostamiseksi esimerkiksi kaventamalla leveää verokiilaa, pitämällä minimipalkat alhaisina, lisäämällä työvoiman liikkuvuutta ja suuntaamalla koulutus paremmin markkinoiden tarpeiden mukaan. Näin voitaisiin parantaa kasvupotentiaalia ja hillitä palkankorotuspaineita. Palkankorotuksissa tulisi ottaa huomioon työn tuottavuuden kasvu, työmarkkinatilanne ja kehitys kilpailijamaissa. Tällaisten toimien sekä vakauteen tähtäävän rahapolitiikan avulla voidaan saavuttaa kestävä hintavakauden kannalta otolliset olosuhteet sekä edistää kilpailukykyä ja työllisyyden kasvua.

Unkarin lainsäädäntö ei ole kaikkien niiden vaatimusten mukainen, joiden on täyttyvä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Unkari on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, ja sen on tästä syystä noudatettava kaikkia perustamissopimuksen artiklan 109 mukauttamisvaatimuksia.

4.7 PUOLA

Puolan 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti oli huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 3,2 % eli perustamissopimuksen nojalla määritetyn viitearvon mukainen. Tuoreimpien tietojen perusteella Puolan YKHI-inflaatiovauhdin

12 kuukauden keskiarvon odotetaan kasvavan lähikuukausina.

Pidemmällä aikavälillä tarkasteltuna Puolan kuluttajahintainflaatio hidastui yleisesti ottaen vuosina 1998–2003, minkä jälkeen se on vaihdellut ja ollut keskimäärin 2,5 %. Inflaatiokehitystä tarkasteltaessa tulisi ottaa huomioon BKT:n määrän suhteellisen voimakas kasvu. Palkkojen nousu oli maltillista vuosina 2002–2006, ja yksikkötyökustannukset laskivat enimmäkseen tuona aikana. Sitten palkkojen nousu on kuitenkin kiihtynyt työmarkkinoiden kiristytessä selkeästi. Kun valuuttakurssi on vahvistunut, tuontihintojen kehitys on osaltaan hidastanut inflaatiovauhtia viime vuosina, erityisesti vuonna 2005. Viimeaikaisesta kehityksestä voidaan todeta, että inflaatio on kiihtynyt vuoden 2006 lopulta lähtien. Maaliskuussa 2008 vuotuisen YKHI-inflaatio oli 4,4 %. Inflaation kiihtyminen johtui pääasiassa elintarvikkeiden hinnan jyrkästä noususta mutta vähäisemmässä määrin myös energian hintojen noususta.

Useimmat keskeiset kansainväliset laitokset arvioivat tuoreimmissa ennusteissaan, että inflaatiovauhti on noin 3,6–4,3 % vuonna 2008 ja 3,3–4,2 % vuonna 2009. Vahvan kotimaisen kysynnän, työmarkkinatilanteen kiristymisen ja elintarvikkeiden hintojen nousun odotetaan osaltaan kiihdyttävän inflaatiota, mutta kansainvälisestä kilpailusta aiheutuvat jatkuvat vastakkaiset paineet saattavat hillitä hintojen nousua monilla toimialoilla. Lisäksi Puolan zlotyn viimeaikainen vahvistuminen saattaa entisestään vaimentaa tuontihintojen nousua. Tämänhetkisiin inflaatioarvioihin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Arvioitua nopeamman inflaation riskejä liittyy pääasiassa työmarkkinoiden kiristymiseen entisestään sekä elvyttävään finanssipolitiikkaan. Ennakoitua hitaamman inflaation riskejä liittyy mm. zlotyn vahvistumiseen entisestään ja siitä mahdollisesti aiheutuvaan tuontihintojen nousun hidastumiseen. Lisäksi lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovauhtiin ja/tai nimelliseen valuuttakurssiin. Inflaatiovaikutuksen suuruutta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Puolaa koskee tällä hetkellä EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla on liiallinen alijäämä. Määräaika liiallisen alijäämän korjaamiseksi oli vuosi 2007. Tarkasteluvuonna 2007 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli Puolassa 2,0 % eli alle 3 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa alijäämäsuhteen kasvavan 2,5 prosenttiin vuonna 2008. Vuonna 2007 julkisen talouden velkasuhde oli 45,2 % BKT:stä. Vuonna 2008 sen ennakoidaan supistuvan 44,5 prosenttiin ja pysyvän siten alle 60 prosentin viitearvon. Julkisen talouden vakauttamista on jatkettava, jotta Puola voi pitää alijäämäsuhteen alle viitearvon ja saavuttaa vakaas- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteensa. Puolan lähentymisohjelmassa täksi tavoitteeksi on asetettu 1 prosentin suhdannekorjattu alijäämä suhteessa BKT:hen vuoden 2010 jälkeen ilman väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia. Muista julkista taloutta koskevista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 2006 ja 2007 alijäämäsuhte ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen.

Kahden vuoden tarkastelujaksolla 19.4.2006–18.4.2008 Puolan zloty ei osallistunut ERM II:een, vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Tänä aikana zlotyyn kohdistui jonkin verran heikkenemispaineita kesäkuun 2006 loppuun saakka. Sen jälkeen zloty vahvistui vakaasti suhteessa euroon vahvojen perustekijöiden kuten voimakkaan talouskasvun, ulkoisten tasapainottomuuksien vähäisyyden ja vankan viennin tukemana. Kaiken kaikkiaan Puolan zlotyn arvo ylitti useimmiten merkittävästi huhtikuun 2006 keskimääräisen kurssin. Suurimman osan tarkastelujaksosta zlotyn valuuttakurssi suhteessa euroon heilaili varsin paljon. Puolan lyhyiden korkojen ja kolmen kuukauden euriborin välinen ero supistui selvästi vuoden 2006 kuluessa. Ero vaihteli pienenä, kunnes se tarkastelujakson loppua kohti suureni jälleen hieman.

Maaliskuussa 2008 Puolan zlotyn reaaliin efektiivinen valuuttakurssi oli tuntuvasti ja reaaliin kahdenvälinen eurokurssi jonkin verran kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Reaali-

nen taloudellinen lähentyminen kuitenkin hankaloittaa reaalisin valuuttakurssin pitkän aikavälin kehityksen arviointia. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Puolalla on vuodesta 1998 lähtien ollut maksutaseessa jatkuva, joskus suurikin yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä. Alijäämä oli suurimmillaan 7,4 % suhteessa BKT:hen vuonna 1999, minkä jälkeen se pieneni vakaasti 0,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2005 ja kasvoi sitten taas 2,6 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2007. Suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti on vuodesta 2000 lähtien riittänyt kattamaan ulkoisen alijäämän lähes kokonaan. Kehityksen seurauksena Puolan ulkomainen nettovarallisuus heikkeni vähitellen ja oli -44,6 % suhteessa BKT:hen vuonna 2006 oltuaan -24,4 % suhteessa BKT:hen vuonna 1998.

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 5,7 % eli alle korkokriteerinä olevan viitearvon. Kaiken kaikkiaan Puolan pitkät korot ovat viime vuosina laskeneet ja tuottoero euroalueen valtion joukkolainoihin nähden on pienentynyt. Aivan hiljattain pitkät korot ovat kuitenkin nousseet inflaationäkymien heikkene-
misen ja rahapolitiikan kiristymisen johdosta.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden edellytyksenä on Puolassa mm. kestävä ja uskottava julkisen talouden vakauttaminen. Finanssipolitiikalla tulisi edelleen tukea työpaikkojen luomista mukauttamalla verotusta ja etuusjärjestelmiä, mutta samalla tulisi varmistaa, että veronalennusten yhteydessä pidetään menot kurissa, mikä edellyttää muun muassa julkisen kulutuksen tehokkuuden parantamista. Yhtä tärkeää on, että Puola jatkaa taloutensa rakenteen uudistamista, vauhdittaa yksityistämistä prosessia ja tehostaa kilpailua hyödykemarkkinoilla entisestään. Lisäksi toimet työmarkkinoiden toiminnan parantamiseksi ja työvoiman alhaisen osallistumisasteen kohentamiseksi ovat vakaan kasvun ja hintavakauden kannalta avainasemassa. Erityisen tärkeitä olisivat työmarkkinauudistukset, joilla pyrittäisiin lisäämään palkkojen joustavuutta, kaventamaan verokii-
laa, parantamaan työvoiman kysynnän ja tarjon-

nan kohtaamista ja suuntaamaan sosiaalietuudet paremmin. Palkankorotuksissa tulisi ottaa huomioon työn tuottavuuden kasvu, työmarkkinatilanne ja kehitys kilpailijamaissa. Tällaisten toimien sekä vakauteen tähtäävän rahapolitiikan avulla voidaan saavuttaa kestävä hintavakauden kannalta otolliset olosuhteet sekä edistää kilpailukykyä ja työllisyyden kasvua.

Puolan lainsäädäntö ei ole niiden vaatimusten mukainen, joiden on täyttyttävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Puola on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, ja sen on tästä syystä noudatettava kaikkia perustamissopimuksen artiklan 109 mukauttamisvaatimuksia.

4.8 ROMANIA

Romanian 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti oli huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 5,9 % eli tuntuvasti perustamissopimuksen mukaista 3,2 prosentin viitearvoa nopeampi. Tuoreimpien tietojen perusteella Romanian YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvon odotetaan kasvavan lähikuukausina edelleen.

Pitemmällä aikavälillä Romanian kuluttajahintainflaatio on selvästi hidastunut – tosin se oli alun perin erittäin nopeaa. Inflaation hidastumiseen vaikutti BKT:n määrän voimakas kasvu, joka vuodesta 2001 lähtien oli lähes joka vuosi yli 5,0 %. Samalla kun inflaatio hidastui, työnte-
kijää kohti lasketut työvoimakustannukset nousivat hyvin voimakkaasti – useana vuonna yli 20 %. Vuodesta 2005 vuoden 2007 puoliväliin tuontihintojen kehitys tuki inflaation hidastumista, sillä Romanian leu vahvistui selvästi suhteessa euroon. Hiljattain vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti on kiihtynyt: se oli 8,7 % maaliskuussa 2008 oltuaan noin 4 % tammi-heinäkuussa 2007. Viimeaikaisia inflaatiopaineita ovat entisestään lisänneet elintarvikkeiden hintojen nopea nousu, tuontihintojen nousu Romanian leun heikkennyttä vuoden 2007 puolivälistä lähtien ja raaka-
aineiden maailmanmarkkinahintojen nousua

sekä voimakas BKT:n määrän kasvu, joka on saanut tukea vahvasta kotimaisesta kysynnästä. Työntekijää kohti laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen nousu oli 20,2 % vuonna 2007 eli huomattavasti nopeampaa kuin työn tuottavuuden kasvu, minkä vuoksi yksikkötyökustannukset nousivat merkittävästi.

Keskeiset kansainväliset laitokset arvioivat tuoreimmissa ennusteissaan, että inflaatiovauhti on noin 7,0–7,6 % vuonna 2008 ja 4,8–5,1 % vuonna 2009. Näihin ennusteisiin kohdistuu kaiken kaikkiaan ennakoitua nopeamman inflaation riskejä, jotka liittyvät etenkin mahdollisuuteen, että hiljattaisista tarjontapuolen hintasokeista ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksista aiheutuisi kerrannaisvaikutuksia inflaatioon, sekä finanssipolitiikan linjaa koskevaan epävarmuuteen. Lisäksi lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovauhtiin ja/tai nimelliseen valuuttakurssiin, sillä hintataso ja BKT asukasta kohden ovat Romaniassa edelleen merkittävästi alhaisemmat kuin euroalueella. Lähentymisprosessista aiheutuvan inflaatiovaikutuksen suuruutta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti.

Romaniassa ei tällä hetkellä koske EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla olisi liiallinen alijäämä. Tarkasteluvuonna 2007 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli Romaniassa 2,5 % eli alle 3 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa sen kasvavan 2,9 prosenttiin vuonna 2008. Vuonna 2007 julkisen talouden velkasuhde oli 13,0 % BKT:stä. Vuonna 2008 sen ennakoitaan suurenevan 13,6 prosenttiin BKT:stä ja pysyvän siten selvästi alle 60 prosentin viitearvon. Julkisen talouden vakauttamista on jatkettava, jotta Romania voi pitää BKT:hen suhteutetun alijäämänsä alle viitearvon ja saavuttaa vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteensa. Romanian lähentymisohjelmassa täksi tavoitteeksi on asetettu noin 0,9 prosentin suhdannekorjattu alijäämä suhteessa BKT:hen ilman väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia. Muista julkista taloutta koskevista tekijöistä voidaan todeta, että vuosina 2006 ja 2007 alijäämäsuhte ei ylittänyt julkisten investointimenojen suhdetta BKT:hen.

Romania liittyi EU:hun 1.1.2007. EU:hun liittymisen ja 18.4.2008 välisenä aikana Romanian leu ei osallistunut ERM II:een, vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Kahden vuoden tarkastelujaksolla 19.4.2006–18.4.2008 leuhun kohdistui jonkin verran heikkenemispaineita heinäkuun 2006 puoliväliin saakka. Sen jälkeen leu vahvistui merkittävästi suhteessa euroon. Elokuusta 2007 lähtien leun valuuttakurssi heikkeni nopeasti, kun kansainvälisten sijoittajien riskinottohalukkuus väheni rahoitusmarkkinoiden levottomuuden vuoksi, huolet vaihtotaseen alijäämän kasvusta voimistuivat ja inflaatio kiihtyi. Kaiken kaikkiaan Romanian leun eurokurssi oli tarkastelujaksolla enimmäkseen merkittävästi vahvempi kuin huhtikuussa 2006 keskimäärin, joskin se vaihteli suhteellisen paljon. Romanian lyhyiden korkojen ja euroalueen kolmen kuukauden euriborin välinen ero supistui vuoden 2007 lopulla hieman yli 2 prosenttiyksikköön mutta suureni sitten maaliskuussa 2008 päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla 5,1 prosenttiyksikköön.

Maaliskuussa 2008 Romanian leun reaalin efektiivinen valuuttakurssi oli tuntuvasti ja reaalin kahdenvälinen eurokurssi jonkin verran kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Reaalin taloudellinen lähentyminen kuitenkin hankaloittaa reaalin valuuttakurssin pitkän aikavälin kehityksen arviointia. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Romaniassa on vuodesta 2002 lähtien ollut maksutaseessa asteittain suureneva yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä. Vuonna 2007 alijäämä oli 13,5 % suhteessa BKT:hen. Vaikka alijäämän suuruus voi Romanian kaltaisessa taloudessa johtua osittain lähentymisprosessista, näin suuri alijäämä herättää kysymyksiä kehityksen kestävydestä, varsinkin jos alijäämä on pitkäaikainen. Yhtenä syynä viimeaikaisiin hyvin suuriin alijäämiin on ilmeisesti ollut talouden ylikuumeneminen. Suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti riitti vuoteen 2006 saakka kattamaan ulkoisen alijäämän lähes kokonaan. Viime aikoina yhä suurempi osa alijäämästä on kuitenkin rahoitettu muihin sijoituksiin liittyvällä pääoman nettotuonnilla eli pankkien ja ei-pankkisektorin ottamalla ulkomaisilla lainoilla.

Kehityksen seurauksena Romanian ulkomainen nettovarallisuus heikkeni ja oli -46,6 % suhteessa BKT:hen vuonna 2007 oltuaan -19,3 % suhteessa BKT:hen vuonna 1998.

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 7,1 % eli yli korkokriteerinä olevan viitearvon.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden edellytyksenä on Romaniassa mm. kestävä ja uskottava julkisen talouden vakauttaminen. Tämä voisi auttaa vähentämään kysynnästä johtuvia inflaatiopaineita sekä makrotalouden tasapainottomuuksia. Finanssipolitiikan kansallisessa institutionaalisessa rakenteessa on ongelmia, mikä ilmenee siten, että talousarviota on toistuvasti muutettu uusien juoksevien menojen rahoittamiseksi pääomainvestointeihin varatuista käyttämättömistä menoeristä. Tämä herättää huolta talousarvion toteuttamisen kurinalaisuudesta. Lisäksi on seurattava tarkasti luotonannon kasvua sekä vaihtotaseen suurta alijäämää ja sen rahoittamista. Hyödykemarkkinoilla olisi pyrittävä saamaan verkotoimialojen vapauttaminen päätökseen ja lisättävä energiatehokkuutta merkittävästi. Lisäksi on ensiarvoisen tärkeää parantaa työvoiman saatavuutta, sillä paheneva työvoimapula vaarantaa onnistuneen lähentymisprosessin jatkumisen sekä aikaisemmat saavutukset inflaation hidastamisessa. Työpaikkojen luomista olisi tuettava mukauttamalla verotusta ja etuusjärjestelmiä, mutta samalla on varmistettava, että veronkevennysten yhteydessä karsitaan menoja ja mm. parannetaan julkisen kulutuksen tehokkuutta. Tarjolla olevan työvoiman määrän ja laadun parantamiseksi olisi mm. muokattava koulutusta vastaamaan työmarkkinoiden vaatimuksia, kehitettävä koulutusohjelmia maaseutuväestölle, lisättävä työsopimusten joustavuutta ja luotava entistä parempia kannustimia alueellisen liikkuvuuden edistämiseksi. Lisäksi palkankorotuksissa tulisi ottaa huomioon työn tuottavuuden kasvu, työmarkkinatilanne ja kehitys kilpailijamaissa. Julkisen sektorin palkkojen maltillinen nousu on tärkeää yleisen palkkakehityksen pitämiseksi hitaana. Tällaisten toimien

sekä vakauteen tähtäävän rahapolitiikan avulla voidaan saavuttaa kestävä hintavakauden kannalta otolliset olosuhteet sekä edistää kilpailukykyä ja työllisyyden kasvua.

Romanian lainsäädäntö ei ole kaikkien niiden vaatimusten mukainen, joiden on täytettävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Romania on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, ja sen on tästä syystä noudatettava kaikkia perustamissopimuksen artiklan 109 mukauttamisvaatimuksia.

4.9 SLOVAKIA

Slovakian 12 kuukauden YKHI-inflaatiövauhti oli huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 2,2 % eli tuntuvasti perustamissopimuksen mukaista 3,2 prosentin viitearvoa hitampi. Tuoreimpien tietojen perusteella Slovakian YKHI-inflaatiövauhdin 12 kuukauden keskiarvon odotetaan kuitenkin kasvavan lähikuukausina.

Kuluttajahintainflaatio on heilahdellut Slovakiassa vuoden 1998 jälkeen ja ollut ajoittain nopeakin. Keskimääräinen vuotuinen kuluttajahintainflaatio tuona aikana on ollut 6,5 %. BKT:n määrän kasvu on viime vuosina ollut voimakasta ja kiihtynyt koko ajan, mikä tulisi ottaa huomioon tarkasteltaessa inflaatiokehitystä. Vaikka työmarkkinatilanne on kohentunut kysynnän vahvan kehityksen ja aiemmin toteutettujen työmarkkinauudistusten tuloksena, Slovakian työttömyysaste on yhä EU-maiden korkein. Työntekijää kohti lasketut työvoimakustannukset ovat jatkuvasti nousseet voimakkaammin kuin työn tuottavuus on kasvanut, mutta vuodesta 2005 lähtien ero on kaventunut asteittain varsinkin työn tuottavuuden kasvetua aiempaa nopeammin. Seurauksena yksikkötyökustannusten nousuvauhti on hidastunut, ja vuosina 2006 ja 2007 se oli hitaampi kuin inflaatiövauhti. Viime vuosina inflaatiota on hillinyt erityisesti Slovakian korunan valuuttakursin yleinen vahvistuminen. Saatavilla olevien arvioiden mukaan korunan vahvistuminen

hidasti inflaatiota viime vuonna.^{1,2} Vuonna 2007 YKHI-inflaatio hidastui aluksi paljolti kotimaisten energian hintojen maltillisen kehityksen vuoksi. Myöhemmin vuoden aikana vuotuinen YKHI-inflaatio alkoi jälleen kiihtyä pääasiassa elintarvikkeiden, energian ja palvelujen hintojen nousun vuoksi kansainvälisten ja kotimaisten inflaatiopaineiden vaikuttaessa taustalla. Maalis-kuussa 2008 YKHI-inflaatiovauhti oli 3,6 %.

Keskeiset kansainväliset laitokset arvioivat tuoreimmassa ennusteissaan, että inflaatiovauhti on noin 3,2–3,8 % vuonna 2008 ja 2,8–3,8 % vuonna 2009.³ Kaikkien näiden ennusteiden mukaan keskimääräinen vuotuinen inflaatiovauhti todennäköisesti kiihtyy vuonna 2008 huomattavasti ja pysyy sitten ennallaan vuonna 2009. Kansainvälisten energia- ja elintarvikemarkkinoiden nykyisen kehityksen, kotimaisen kysynnän jatkuvan vahvan kasvun sekä työmarkkinatilanteen kiristymisen perusteella näihin ennusteisiin liittyy Slovakiassa kaiken kaikkiaan ennakoitua nopeamman inflaation riskejä.⁴

Useiden sellaisten tekijöiden vaikutus, jotka aiemmin ovat hidastaneet inflaatiota tilapäisesti, todennäköisesti poistuu. Ensinnäkin Slovakian korunan vahvistuminen on hidastanut inflaatiota. Mikäli korunan vahvistuminen ei tulevaisuudessa enää vaimenna tuontihintojen kehitystä, inflaatiopaineita saattaa ilmaantua. Toiseksi kireästä työmarkkinatilanteesta sekä työmarkkinoiden pullonkauloista aiheutuu palkkojen entistä nopeamman nousun riskejä. Kolmanneksi energian hintakehityksestä aiheutuu arvioitua nopeamman inflaation riskejä, sillä energian maailmanmarkkinahintojen viimeaikainen nousu ei vielä näy täysin kuluttajahinnoissa (ml. hallinnollisesti säännellyt hinnat). Energian hinnan nousu voisi myös aiheuttaa kerrannaisvaikutuksia palkkoihin tai vaikuttaa välillisesti muihin hintoihin, varsinkin jos kotimaisen kysynnän kehitys jatkuu voimakkaana. Lisäksi lähentymisprosessi vaikuttaa todennäköisesti lähivuosien inflaatiovauhtiin. Vaikutuksen suuruutta on kuitenkin vaikea arvioida täsmällisesti. Näyttää siltä, että Slovakian korunan nimellisen valuuttakurssin vahvistuminen on osoitus reaalin valuuttakurssin yleisestä vahvistumisesta,

minkä seurauksena inflaatio todennäköisesti kiihtyy Slovakian otettua euron käyttöön.

Slovakiaa koskee tällä hetkellä EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla on liiallinen alijäämä. Määräaika liiallisen alijäämän korjaamiseksi oli vuosi 2007. Tarkasteluvuonna 2007 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli Slovakiassa 2,2 % eli alle 3 prosentin viitearvon. Euroopan komissio ennustaa sen pienenevän 2,0 prosenttiin vuonna 2008. Vuonna 2007 julkisen talouden velkasuhde pieneni ja oli 29,4 % BKT:stä. Vuonna 2008 sen ennakoidaan supistuvan hieman eli 29,2 prosenttiin ja pysyvän siten selvästi alle 60 prosentin viitearvon. Vakauttamista on jatkettava, jotta Slovakia voi saavuttaa vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyn keskipitkän aikavälin tavoitteensa. Slovakian lähentymisohjelmassa täksi tavoitteeksi on asetettu 0,8 prosentin suhdannekorjattu julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen ilman väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia. Määräaika tavoitteen saavuttamiseksi on vuosi 2010. Muista julkista taloutta koskevista tekijöistä voidaan todeta, että alijäämäsuhte ylitti julkisten investointimenojen suhteen BKT:hen vuosina 2006 ja 2007.

Slovakian koruna on osallistunut ERM II:een yli kaksi vuotta ennen EKP:n tarkasteluajankohtaa. ERM II:een osallistumista koskevan sopimuksen perustana olivat lukuisat Slovakian viranomaisia velvoittavat poliittiset sopimukset. Slovakian korunan ERM II -keskuskurssiksi vahvistettiin

1 Slovakian keskuspankin arvioiden mukaan valuuttakurssin vaikutuskerroin (pass-through coefficient) on noin 0,1–0,2, eli valuuttakurssin vahvistuminen 1 prosentin verran suhteessa euroon hidastaa inflaatiota kahden vuoden aikana 0,1–0,2 prosenttiyksikköä. Tämän perusteella Slovakian YKHI-inflaatiovauhti olisi ollut vuoden 2007 lopussa 0,3–0,5 prosenttiyksikköä tilastoitua YKHI-inflaatiovauhtia nopeampi, jos Slovakian koruna ei olisi vahvistunut 3–4 % (ks. Slovakian keskuspankki, Banking Journal Biatic, Vol. 15, marraskuu 2007).

2 Muista lähteistä saatujen arvioiden perusteella korunan vahvistuminen on saattanut hidastaa inflaatiota lähes 1 prosenttiyksikön verran vuonna 2007. Arvioihin valuuttakurssin vaikutuksesta inflaatioon liittyy kuitenkin runsaasti epävarmuutta.

3 Slovakiassa kuluttajahintaindeksillä mitatun inflaation ja YKHI-inflaation välinen ero oli suhteellisen suuri vuonna 2007.

4 Slovakiassa on kuitenkin allekirjoitettu maan hallituksen, työnantajien ja ammattiyhdistysten välinen sopimus, jonka tarkoituksena on sitoa palkankorotukset työn tuottavuuden kasvuun.

alun perin 38,4550 SKK ja vakiovaihteluväliksi ± 15 %. Korunan eurokurssi vaihteli tarkastelujakson aikana suhteellisen voimakkaasti. Vuoden 2006 huhti-heinäkuussa korunaan kohdistui tilapäisiä heikkenemispaineita ja sen valuuttakurssi oli jonkin aikaa hieman ERM II -keskuskurssia heikompi. Vuoden 2006 puolivälistä lähtien korona vahvistui merkittävästi vahvojen talouden perustekijöiden vuoksi, ja sen keskuskurssi revalvoitiin 8,5 prosentilla. Uusi eurokeskuskurssi 19.3.2007 lähtien oli 35,4424 SKK. Revalvoinnin jälkeen korunan arvo vaihteli ja oli jatkuvasti uutta keskuskurssia vahvempi, enimmillään 8,9 % yli sen. Kaiken kaikkiaan Slovakian korona on vahvistunut asteittain euroon nähden Slovakian osallistuessa ERM II:een. Tämä hankaloittaa sen analysointia, miten Slovakian talous toimisi tilanteessa, jossa valuuttakurssit on kiinnitetty peruuttamattomasti. Slovakian lyhyiden korkojen ja kolmen kuukauden euriborin välinen ero supistui vuonna 2007 ja oli maaliskuussa 2008 päättyneenä kolmen kuukauden jaksona -0,2 prosenttiyksikköä.

Maaliskuussa 2008 Slovakian korunan reaalin valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli selvästi kymmenen vuoden keskiarvoja vahvempi. Reaalinen taloudellinen lähentyminen kuitenkin hankaloittaa reaalin valuuttakurssin pitkän aikavälin kehityksen arviointia. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Slovakiassa on vuodesta 1998 lähtien ollut maksutaseessa jatkuva, joskus suurikin yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämä. Alijäämä supistui 4,7 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2007 oltuaan 8,5 % suhteessa BKT:hen vuonna 2005. Suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti on vuodesta 2000 lähtien usein ylittänyt 5 % suhteessa BKT:hen ja siten riittänyt kattamaan yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämän lähes kokonaan. Kehityksen seurauksena Slovakian ulkomainen nettovarallisuus heikkeni ja oli -53,2 % suhteessa BKT:hen vuonna 2007 oltuaan -22,9 % suhteessa BKT:hen vuonna 1999.

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana Slovakiassa keskimäärin 4,5 % eli tuntuvasti alle

korkokriteerinä olevan 6,5 prosentin viitearvon. Pitkien korkojen kehitys seuraili tarkastelujakson aikana kutakuinkin vastaavien pitkien korkojen kehitystä euroalueella.

Kaiken kaikkiaan voidaan todeta, että Slovakian keskimääräinen 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti on tällä hetkellä tuntuvasti alle viitearvon. Slovakian inflaatiiovauhdin lähentymisen kestävydestä esiintyy kuitenkin merkittäviä huolia.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden edellytyksenä on Slovakiassa mm. kestävä ja uskottava julkisen talouden vakauttaminen. Tämä voisi auttaa pienentämään kysynnästä johtuvien inflaatiopaineiden ja vaihtotaseeseen liittyvien paineiden riskiä sekä turvaamaan julkisen talouden uudistusprosessin ja vallitsevan myönteisen talouskehityksen jatkumisen. Voimakkaasta talouskasvusta huolimatta Slovakian lähentymisohjelmaan sisältyvä julkisen talouden mukauttamissuunnitelma vuodelle 2008 ei ole kyllin kunnianhimoinen eikä täytä vakausta ja kasvusopimuksen vaatimusta julkisen talouden rakenteellisesta vakauttamisesta vuosittain vähintään 0,5 prosentin verran suhteessa BKT:hen. Vuonna 2007 julkisen talouden vakauttamisessa kuitenkin edistyi tuntuvasti. Julkista taloutta koskevien tavoitteiden täyttämiseksi tarvitaan tiukkoja toimenpiteitä menopuolella. Tavoitteiden saavuttamista tukisi myös, jos valtionhallinnon keskipitkän aikavälin menokatot olisivat nykyistä velvoittavampia. Rakennepolitiikan saralla on ensiarvoisen tärkeää parantaa työmarkkinoiden toimintaa, sillä maassa on jatkuvasti suuri rakenteellinen työttömyys, työvoiman kysynnän ja tarjonnan kohtaamiseen liittyy ongelmia ja työvoiman liikkuvuus on riittämätöntä. Lisäksi palkkojen nousun (viime vuosina 7–10 % vuodessa) olisi jatkossakin seurattava työn tuottavuuden, työmarkkinatilanteen ja kilpailijamaiden kehityksen muutoksia. Slovakian on myös jatkettava talouden vapauttamista ja tehostettava entisestään kilpailua hyödykemarkkinoilla, varsinkin energiasektorilla. Tällaisten toimien sekä vakautteen tähtäävän makrotalouden politiikan avulla voidaan saavuttaa kestävä hintavakauden kannalta

otolliset olosuhteet sekä edistää kilpailukykyä ja työllisyyden kasvua.

Lakia Slovakian keskuspankista muutettiin hiljattain muutoslailla. Muutosten jälkeen Slovakian keskuspankin perussääntö on sopu-soinnussa talous- ja rahaliiton kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräysten kanssa.

Slovakiassa on valmisteilla laki, jolla muutetaan maksujärjestelmistä annettua lakia. Mikäli muutoslaki annetaan nykyisessä muodossaan, jossa on otettu huomioon EKP:n lausunto CON/2008/18⁵, ja se tulee ajoissa voimaan, maksujärjestelmiä koskeva Slovakian lainsäädäntö tulee olemaan sopu-soinnussa talous- ja rahaliiton kolmatta vaihetta koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräysten kanssa.

4.10 RUOTSI

Ruotsin 12 kuukauden YKHI-inflaatiövauhti oli huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 2,0 % eli selvästi perustamissopimuksen mukaista 3,2 prosentin viitearvoa hitaampi. Tuoreimpien tietojen perusteella Ruotsin YKHI-inflaatiövauhdin 12 kuukauden keskiarvon odotetaan kuitenkin kasvavan lähikuukausina.

Pitemmällä aikavälillä YKHI-inflaatio on ollut Ruotsissa yleisesti ottaen hidas, vaikka tilapäiset tekijät ovat ajoittain vaikuttaneet siihen. BKT:n määrän kasvu on ollut keskimäärin hyvin vankkaa, mikä tulisi ottaa huomioon kymmenen viime vuoden inflaatiokehitystä tarkasteltaessa. Työmarkkinatilanne oli kuitenkin suhteellisen heikko vuoteen 2006 saakka ja koheni vasta sen jälkeen tiettyjen työmarkkinauudistusten ansiosta. Yksikkötyökustannukset alkoivat kasvaa nopeasti vuonna 2007 pysyttyään siihen saakka kurissa maltillisten palkankorotusten ja työn tuottavuuden voimakkaan kasvun ansiosta. Tuontihintojen kehitys on tukenut hintavakautta – lukuun ottamatta vuosia 2000–2001 ja 2005–2006, jolloin tuontihinnat nousivat nopeasti valuuttakurssien ja öljyn hinnan kehi-

tyksen vuoksi. Vuotuinen YKHI-inflaatiövauhti vaihteli vuoden 2007 alkupuoliskolla 1,5 prosentin tuntumassa mutta alkoi sitten kiihtyä ja oli maaliskuussa 2008 jo 3,2 %. Inflaation viimeaikainen kiihtyminen on johtunut pääasiassa elintarvikkeiden ja energian hintojen jyrkästä noususta sekä kustannuspaineiden kasvusta.

Keskeiset kansainväliset laitokset arvioivat tuoreimmista ennusteistaan, että inflaatiövauhti on 2,4–3,1 % vuonna 2008 ja 1,9–2,6 % vuonna 2009. Odotukset inflaation kiihtymisestä edelleen ilmenevät myös inflaatio-odotusten lisääntymisenä ja johtuvat pääasiassa merkittävinä pysyneistä kapasiteettirajoituksista sekä elintarvikkeiden ja energian hinnan noususta. Viimeaikaisten palkkasopimusten ja joidenkin sektorien tämänhetkisen työvoimapulan perusteella on odotettavissa uusia palkkojen nousupaineita. BKT:n kasvun odotetaan hidastuvan, eli resurssien käyttöaste laskenee vähitellen. Inflaationäkymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasa-painossa. Ennakoitua nopeamman inflaation riskejä liittyisi pääasiassa odotettua suurempiin palkankorotuksiin ja öljyn hinnan nousun jatkumiseen. Arvioitua hitaamman inflaation riskejä liittyisi odotettua heikompaan kysyntään. Koska hintataso on Ruotsissa edelleen suhteellisen korkea euroalueen keskimääräiseen hintatasoon verrattuna, kaupan integraation syveneminen ja kilpailun lisääntyminen saattavat alentaa hintoja.

Ruotsia ei tällä hetkellä koske EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla olisi liiallinen alijäämä. Ruotsi alitti julkisen talouden alijäämä-suhdetta koskevan viitearvon selvästi tarkasteluvuonna 2007, sillä maan julkinen talous oli ylijäämäinen. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden ylijäämä oli 3,5 %. Euroopan komissio ennustaa sen supistuvan 2,7 prosenttiin vuonna 2008. Julkisen talouden velkasuhde pieneni ja oli 40,6 % BKT:stä vuonna 2007. Vuonna 2008 sen ennakoitaan supistuvan edelleen 35,5 prosenttiin ja pysyvän siten alle 60 prosentin viitearvon. Vakaus- ja kasvusopimuksessa määritellyksi keskipitkän aikavälin tavoitteeksi on

5 EKP:n lausunto CON/2008/18, annettu 25 päivänä huhtikuuta 2008 Národná banka Slovenskan pyynnöstä, lakiehdotuksesta, jolla muutetaan maksujärjestelmistä annettua lakia N:o 510/2002 Coll. sekä eräitä muita lakeja.

Ruotsin lähentymisohjelmassa asetettu 1 prosentin suhdannekorjattu ylijäämä suhteessa BKT:hen ilman väliaikaisten toimenpiteiden vaikutuksia.

Kahden vuoden tarkastelujaksolla 19.4.2006–18.4.2008 Ruotsin kruunu ei osallistunut ERM II:een, vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Tänä aikana kruunu vahvistui euroon nähden vähitellen vuoden 2006 joulukuun puoliväliin saakka vankan talouskasvun ja vahvan ulkoisen rahoitusaseman tukemana. Alkuvuodesta 2007 lähtien kruunuun kohdistui heikkenemispaineita, joihin ovat saattaneet osaltaan vaikuttaa yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti ja sittemmin kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden levottomuus. Kaiken kaikkiaan Ruotsin kruunun arvo ylitti usein merkittävästi huhtikuun 2006 keskimääräisen kurssin. Tarkastelujakson aikana kruunun valuuttakurssi suhteessa euroon heilahteli varsin paljon. Ruotsin lyhyiden korkojen ja kolmen kuukauden euriborin välinen ero oli pieni ja vaihteli -0,5 prosenttiyksikön tuntumassa vuoden 2007 loppuun saakka. Tarkastelujakson loppua kohti se poistui asteittain.

Maaliskuussa 2008 Ruotsin kruunun reaalin valuuttakurssi – sekä kahdenvälinen kurssi suhteessa euroon että efektiiviset kurssit – oli lähellä kymmenen vuoden keskiarvojaan. Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Ruotsilla on vuodesta 1998 lähtien ollut maksutaseessa enimmäkseen mittava yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen ylijäämä. Vuonna 2007 ylijäämä oli 7,2 % suhteessa BKT:hen. Sitä tasapainotti jokseenkin yhtä suuri yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvä pääomanvienti. Kehityksen seurauksena Ruotsin ulkomainen nettovarallisuus parani vähitellen ja oli -6,7 % suhteessa BKT:hen vuonna 2007 oltuaan -36,5 % suhteessa BKT:hen vuonna 1998.

Pitkät korot olivat huhtikuusta 2007 maaliskuuhun 2008 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 4,2 % eli selvästi alle korkokriteerinä olevan viitearvon. Ruotsin pitkien korkojen

ja euroalueen joukkolainojen tuottojen välinen ero on ollut vuoden 2005 puolivälistä lähtien negatiivinen. Vuoden 2008 alussa se oli noin -0,1 prosenttiyksikköä julkisen talouden vakauttamistoimien ja kaiken kaikkiaan suhteellisen vähäisten inflaatiopaineiden johdosta.

Kestävää lähentymistä edistävien olosuhteiden säilyttäminen edellyttää Ruotsissa muun muassa tervettä finanssipolitiikkaa keskipitkällä aikavälillä. Ruotsin julkinen talous on hyvin vakaa. On kuitenkin tärkeää jatkaa tulo-veroasteen alentamista. Ruotsin suhteellisen korkean hintatason huomioon ottaen on olennaisen tärkeää lujittaa kansallista politiikkaa, jolla pyritään tehostamaan kilpailua hyödyke-markkinoilla. Lisäksi on tärkeää keventää hallinnollisia rasitteita. Vaikka hiljattain toteutetut työmarkkinauudistukset ovat olleet tärkeä askel pyrittäessä parantamaan kannustimia työvoiman tarjonnan parantamiseksi sekä tehostamaan työmarkkinoiden toimintaa, tarvitaan vielä lisää etenkin verotus- ja etuusjärjestelmiin liittyviä uudistuksia. Tällaisten rakenteellisten uudistustoimien sekä vakauteen tähtäävän rahapolitiikan avulla voidaan säilyttää kestävän hintavakauden kannalta otolliset olosuhteet sekä tukea talouden joustavuutta ja työllisyyden kasvua. Työmarkkinaosapuolten osuutena on varmistaa, että palkankorotuksissa otetaan huomioon työn tuottavuuden kasvu, työmarkkinatilanne ja kehitys kilpailijamaissa.

Ruotsin lainsäädäntö ei ole kaikkien niiden vaatimusten mukainen, joiden on täyttyvä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Ruotsi on jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, ja sen on tästä syystä noudatettava kaikkia perustamissopimuksen artiklan 109 mukauttamisvaatimuksia. EKP toteaa, että perustamissopimuksen mukaan Ruotsin olisi pitänyt 1.6.1998 lähtien laatia kansallista lainsäädäntöä, joka mahdollistaisi integroitumisen eurojärjestelmään. Kuluneina vuosina Ruotsin viranomaiset eivät kuitenkaan ole ryhtyneet minkäänlaisiin lainsäädäntötoimiin korjatakseen tässä ja aiemmissa raporteissa havaittuja epäkohtia.

