



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

# LÄHENEMISARUANNE MAI 2008

SISSEJUHATUS

ANALÜÜSIRAAMISTIK

MAJANDUSLIKU  
LÄHENEMISE SEIS

KOKKUVÕTTED RIIKIDE  
LÕIKES

ET



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM



2008. aastal on kõikidel Euroopa Keskpanga väljaannetel 10-eurose rahatähe motiiv.



## LÄHENEMISARUANNE MAI 2008

SISSEJUHATUS

ANALÜÜSIRAAMISTIK

MAJANDUSLIKU  
LÄHENEMISE SEIS

KOKKUVÕTTED RIIKIDE  
LÕIKES

© Euroopa Keskpank, 2008

**Aadress**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt am Main  
Saksamaa

**Postiaadress**

Postfach 16 03 19  
60066 Frankfurt am Main  
Saksamaa

**Telefon**

+49 69 1344 0

**Koduleht**

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

**Faks**

+49 69 1344 6000

*Kõik õigused on kaitstud. Taasesitus  
õppe- ja mitteärilistel eesmärkidel on  
lubatud, kui viidatakse algallikale.*

*Käesolevas aruandes sisalduvad  
statistilised andmed on esitatud seisuga  
18. aprill 2008.*

ISSN 1725-9606 (elektroniline versioon)

# SISUKORD

<b>1</b>	<b>SISSEJUHATUS</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>ANALÜÜSIRAAMISTIK</b>	
2.1	Majanduslik lähenemine	7
2.2	Riigi õigusaktide vastavus asutamislepingule	13
<b>3</b>	<b>MAJANDUSLIKU LÄHENEMISE SEIS</b>	<b>27</b>
<b>4</b>	<b>KOKKUVÕTTED RIIKIDE LÕIKES</b>	
4.1	Bulgaaria	33
4.2	Tšehhi	34
4.3	Eesti	36
4.4	Läti	38
4.5	Leedu	40
4.6	Ungari	42
4.7	Poola	44
4.8	Rumeenia	46
4.9	Slovakkia	47
4.10	Rootsi	50

## LÜHENDID

### RIIGID

BE	Belgia	LT	Leedu
BG	Bulgaaria	LU	Luksemburg
CZ	Tšehhi Vabariik	HU	Ungari
DK	Taani	MT	Malta
DE	Saksamaa	NL	Madalmaad
EE	Eesti	AT	Austria
IE	Iirimaa	PL	Poola
GR	Kreeka	PT	Portugal
ES	Hispaania	RO	Rumeenia
FR	Prantsusmaa	SI	Sloveenia
IT	Itaalia	SK	Slovakkia
CY	Küpros	FI	Soome
LV	Läti	SE	Rootsi
		UK	Ühendkuningriik

### MUUD

EKP	Euroopa Keskpank
EKPS	Euroopa Keskpankade Süsteem
EL	Euroopa Liit
ERI	Euroopa Rahainstituut
ERM2	vahetuskursimehhanism 2
ESA 95	Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteem 1995
EUR	euro
RVF	Rahvusvaheline Valuutafond
SKP	sisemajanduse koguprodukt
ÜTHI	ühtlustatud tarbijahinnaindeks

Vastavalt ühenduse praktikale on ELi riigid loetletud käesolevas aruandes rahvuskeelsete riiginimede tähestikulises järjekorras.

# I SISSEJUHATUS

Euro võeti kasutusele 1. jaanuaril 1999. Nüüdseks on kooskõlas Euroopa Ühenduse asutamislepingu (edaspidi „asutamisleping“) sätetega euro kasutusele võtnud 15 Euroopa Liidu (EL) liikmesriiki. Viimasena läksid 1. jaanuaril 2008 eurole üle Küpros ja Malta. See tähendab, et 12 liikmesriiki ei osale praegu täielikult majandus- ja rahaliidus (EMU) ja ei ole eurot veel kasutusele võtnud. Kaks neist liikmesriikidest, nimelt Taani ja Ühendkuningriik, on teatanud, et nad ei osale EMU kolmandas etapis. Seega tuleb lähenemisaruanne nende kohta esitada üksnes nende taotlusel. Kuna kumbki riik ei ole sellist soovi esitanud, hinnatakse käesolevas lähenemisaruanDES kümnet riiki: Bulgaaria, Tšehhi, Eesti, Läti, Leedu, Ungari, Poola, Rumeenia, Slovakkia ja Rootsi. Kõik kümme riiki on asutamislepingu järgi kohustatud euro kasutusele võtma, mis tähendab, et nad peavad püüdma täita kõiki lähenemiskriteeriume.

Käesoleva aruande esitamisega täidab Euroopa Keskpank (EKP) asutamislepingu artikli 122 lõikes 2 ja artikli 121 lõikes 1 sätestatud nõudeid, mille kohaselt tuleb vähemalt kord iga kahe aasta jooksul või erandiga liikmesriigi taotlusel Euroopa Liidu Nõukogule (edaspidi „ELi Nõukogu“) anda aru „liikmesriikide edusammudest nende kohustuste täitmisel, mis on seotud majandus- ja rahaliidu loomisega“. Sama ülesanne on ka Euroopa Komisjonil, kes on samuti koostanud aruande, nii et ELi Nõukogule esitatakse samaaegselt kaks aruannet. Käesolevas lähenemisaruanDES käsitletavat kümnet riiki hinnatakse asutamislepingus tähendatud kaheaastase tsükli raames.

Käesolev aruanne on üles ehitatud sarnaselt EKP varasemate lähenemisaruanDETega. Selles hinnatakse, kas kõnealused kümme riiki on saavutanud jätkusuutlikus majanduslikus lähenemises kõrge taseme, kas nende õigusaktid vastavad asutamislepingule ning kas nende keskpankade põhikirjad vastavad nõuetele, mida tuleb täita, et saada eurosüsteemi lahutamatuks osaks.

Slovakkia hinnatakse käesolevas aruanDES mõnevõrra põhjalikumalt kui teisi vaatlusaluseid riike. See on tingitud Slovakkia taotlusest riigile hinnangu saamiseks, mille Slovakkia esitas 4. aprillil 2008 seoses kavatsusega võtta euro kasutusele 1. jaanuaril 2009. Silmas tuleb pidada ka seda, et Slovakkia on esimene eurot lähitulevikus kasutusele võtta kavatssev riik, kus vääringu arengut on mitmete aastate jooksul iseloomustanud nominaalne kallinemine. Seetõttu tuleb põhjalikumalt analüüsida, kuidas Slovakkia majandus toimiks lõplikult fikseeritud vahetuskursi tingimustes.

Majandusliku lähenemise hindamine sõltub suurel määral hindamise aluseks oleva statistika kvaliteedist ja usaldusväärsusest. Statistika, eriti valitsussektori finantsstatistika koostamine ja esitamine peab olema vaba poliitilistest mõjutustest. Liikmesriikidel soovitatakse pidada oma statistika kvaliteeti ja usaldusväärsust esmatähtsaks, tagada selle koostamisel nõuetekohane kontroll ja tasakaal ning kohaldada vajalikke miinimumnõudeid. Nimetatud nõuete järgimine tugevdab riikide statistikaasutuste sõltumatust, usaldatavust ja vastutust ning tõstab eelarvestatistika kvaliteedi usaldusväärsust (vt statistikalisa).

Käesoleva lähenemisaruanDE struktuur on järgmine (aruande terviktekst on saadaval inglise keeles). 2. peatükis kirjeldatakse majandusliku ja õigusliku lähenemise hindamise raamistikku. 3. peatükis esitatakse horisontaalne ülevaade majandusliku lähenemise põhiaspektidest. 4. peatükk sisaldab kokkuvõtteid riikide kohta ning majandusliku ja õigusliku lähenemise hindamise põhitulemusi. 5. peatükis hinnatakse majandusliku lähenemise seisuga vaatlusaluses liikmesriigis üksikasjalikumalt ning antakse ülevaade lähenemisnäitajate analüüsi statistilisest metoodikast. 6. peatükis analüüsitakse liikmesriikide õigusaktide, kaasa arvatud nende keskpankade põhikirjade vastavust asutamislepingu artiklitele 108 ja 109 ning Euroopa Keskpankade Süsteemi (EKPS) põhikirjale.

## I SISSEJUHATUS



## 2 ANALÜÜSIRAAMISTIK

### 2.1 MAJANDUSLIK LÄHENEMINE

EKP kasutab majandusliku lähenemise seisu hindamisel vaatlusaluses kümnes liikmesriigis ühtset analüüsiraamistikku, mida kohaldatakse korramööda iga liikmesriigi suhtes. Kõnealuse raamistiku aluseks on esiteks asutamislepingu sätted ja nende kohaldamine EKP poolt hindade, eelarvetasakaalu ja valitsussektori võla suhtarvu, vahetuskursside ja pikaajaliste intressimäärade arengu ning muude tegurite suhtes. Teiseks põhineb raamistik mitmesugustel muudel ette- ja tagasivaatavatel majandusnäitajatel, mida peetakse lähenemise jätkusuutlikkuse üksikasjalikumaks hindamiseks puhul kasulikuks. Taustinfodes 1–4 on lühidalt tutvustatud asutamislepingu asjaomaseid sätteid ja metodoloogilisi üksikasju, mis selgitavad nende sätete kohaldamist EKP poolt.

Järjepidevuse ja võrdse kohtlemise tagamiseks järgitakse käesolevas aruandes EKP (ja enne seda Euroopa Rahainstituudi) varasemates aruannetes esitatud põhimõtteid. Eelkõige lähtub EKP lähenemiskriteeriumide kohaldamisel mitmest juhtpõhimõttest. Esiteks tõlgendatakse ja kohaldatakse kõiki kriteeriume rangelt ja eraldi. See põhimõte tuleneb lähenemiskriteeriumide peaesmärgist – tagada, et euroalal osalevad ainult need liikmesriigid, kelle majanduslikud tingimused toetavad hinnastabiilsuse säilitamist ja euroala ühtsust. Teiseks moodustavad lähenemiskriteeriumid sidusa ja teravikliku kogumi ning peavad olema kõik täidetud. Asutamislepingus loetakse kõik kriteeriumid võrdseks ega seata neid tähtsuse järjekorda. Kolmandaks peavad lähenemiskriteeriumid olema täidetud tegelike andmete põhjal. Neljandaks tuleb lähenemiskriteeriume kohaldada järjepidevalt, läbipaistvalt ja lihtsalt. Peale selle tuleb veel kord rõhutada, et lähenemine peab olema kestav, mitte ajutine. Seepärast käsitletaksegi riikidele hinnangu andmisel põhjalikult lähenemise jätkusuutlikkust.

Seega analüüsitakse asjaomaste riikide majandusarengut tagasivaatavalt üldjuhul kümne aasta ulatuses. See aitab paremini kindlaks teha, kuidas praeguse aja saavutused tõeliste struktuurimuutuste tulemus, mis peaks

omakorda aitama paremini hinnata majandusliku lähenemise jätkusuutlikkust.

Peale selle rakendatakse vajalikus ulatuses ettevaatavat lähenemisviisi. Sellega seoses tuleb eriliselt tähelepanu pöörata asjaolule, et soodsas majandusarengu jätkusuutlikkus sõltub väga suurel määral poliitilisest võimest reageerida olemasolevatele ja tulevastele probleemidele õigesti ja kestvalt. Kokkuvõttes tuleb rõhutada, et majandusliku lähenemise jätkusuutlikkus sõltub nii tugeva lähteotsuse saavutamisele euro kasutuselevõtuks kui ka sellele järgneval poliitikast.

Ühtset analüüsiraamistikku kohaldatakse kõigi kümne vaatlusaluse riigi suhtes eraldi. Hinnanguid liikmesriikide majandustulemustele tuleks vaadelda eraldi ja vastavalt asutamislepingu artiklile 121.

Käesolevas aruandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 18. aprill 2008. Lähenemiskriteeriumide kohaldamise statistilised andmed esitas Euroopa Komisjon (vt ka statistikalisa ning tabelid ja joonised). Vahetuskursside ja pikaajaliste intressimäärade statistilised andmed esitas komisjon koos EKPga. Hindade ja pikaajaliste intressimäärade arengu statistika hõlmab perioodi kuni 2008. aasta märts, mis on viimane kuu, mille kohta on olemas andmed ÜTHide kohta. Vahetuskursside kuiste andmete puhul lõpeb käesolevas aruandes vaadeldud periood 2008. aasta märtsiga, päevaste andmete puhul on lõppkuupäev aga 18. aprill 2008. Eelarvepositsioonide kohta on andmed olemas kuni 2007. aastani. Arvesse võetakse ka mitmesuguste teiste allikate prognoose ning vaatlusaluste liikmesriikide kõige uuemaid lähenemisprogramme, samuti muud teavet, mida on lähenemise jätkusuutlikkuse ettevaatava hindamise jaoks peetud oluliseks. Käesolevas aruandes samuti arvesse võetud Euroopa Komisjoni 2008. aasta kevadprognoos avaldati 28. aprillil 2008. EKP üldnõukogu kinnitas aruande 6. mail 2008. Asutamislepingu sätteid hindade arengu kohta ja nende kohaldamist EKP poolt on kirjeldatud taustinfos 1.



## HINDADE ARENG

### 1 Asutamislepingu sätted

Asutamislepingu artikli 121 lõike 1 esimeses taandes on sätestatud:

„hindade stabiilsuse kõrge taseme saavutamine; see nähtub inflatsioonimäärast, mis on hindade stabiilsuse mõttes lähedane kolme kõige paremaid tulemusi saavutava liikmesriigi omale”.

Asutamislepingu artiklis 121 osutatud lähenemiskriteeriumide protokollis artiklis 1 on sätestatud:

„Käesoleva lepingu artikli 121 lõike 1 esimeses taandes ettenähtud hindade stabiilsuse kriteerium tähendab, et liikmesriigil on püsiva stabiilsustasemega hinnanaõtjad ning keskmine inflatsioonimäär vaadelduna ühe aasta kestel enne kontrollimist ei ületa rohkem kui 1,5 protsendipunkti võrra kolme kõige paremaid tulemusi saavutava liikmesriigi määra. Inflatsiooni mõõdetakse võrreldaval alusel tarbijahinnaindeksi abil, võttes arvesse määratluste erinevust riigiti”.

### 2 Asutamislepingu sätete kohaldamine

Käesoleva aruandega seoses kohaldab EKP asutamislepingu sätteid järgmiselt:

- Esiteks arvutatakse „keskmine inflatsioonimäär vaadelduna ühe aasta kestel enne kontrollimist” ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) viimase olemasoleva 12 kuu keskmise muutuse alusel võrreldes sellele eelnenud 12 kuu keskmisega. Seega on inflatsioonimäära puhul käesoleva aruande vaatlusperiood 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini.
- Teiseks on kontrollväärtuse määratluse aluseks oleva „hindade stabiilsuse mõttes kuni kolme kõige paremaid tulemusi saavutava liikmesriigi” põhimõtte kohaldamisel võetud aluseks järgmise kolme ELi liikmesriigi inflatsioonimäärade kaalumata aritmeetiline keskmine: Malta (1,5%), Madalmaad (1,7%) ja Taani (2,0%). Järelikult on keskmine 1,7% ja kui lisada sellele 1,5 protsendipunkti, on kontrollväärtus 3,2%.

Inflatsiooni mõõdetakse ÜTHI põhjal, mis töötati välja selleks, et lähenemise hindamine hinnastabiilsuse kaudu oleks võrreldav (vt statistikalisa). Euroala keskmine inflatsioon on esitatud käesoleva aruande statistikaosas.

Hindade arengu jätkusuutlikkuse üksikasjalikumaks analüüsimiseks võrreldakse keskmist ÜTHI-inflatsiooni perioodil 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini liikmesriikide hinnastabiilsusega seotud majandustulemustega viimase kümne aasta jooksul. Sellega seoses tuleb tähelepanu pöörata rahapoliitika suunale, eriti sellele, kas rahandusasutused on keskendunud eelkõige hinnastabiilsuse saavutamisele ja säilitamisele, aga ka sellele, kuidas on seda ees-

märki toetanud teised majanduspoliitika valdkonnad. Peale selle võetakse arvesse makromajandusliku keskkonna mõju hinnastabiilsuse saavutamisele. Hindade arengut analüüsitakse seoses pakkumise ja nõudlusega, keskendudes muu hulgas tööjõu erikulusid ja impordihindu mõjutavatele teguritele. Peale selle käsitletakse muutusi ka teistes asjakohastes hinnaindeksites, näiteks ÜTHI (v.a töötlemata toiduained ja energia), riigi tarbijahinnaindeks, kaudsete

maksude muutumise mõju mitteametav tarbijahinnaindeks, eratarbimise deflaator, SKP deflaator ja tootjahinnad. Ettevaatavalt pakutakse välja hinnang inflatsiooni arengule lähiaastatel, arvestades suuremate rahvusvaheliste organisatsioonide ja turuosaliste prognoose. Peale selle käsitletakse struktuurilisi aspekte, mis

mõjutavad hinnastabiilsust soodustava keskonna säilitamist pärast euro kasutuselevõttu.

Riikide eelarvepoliitika arengut ning sellega seotud menetlusküsimusi käsitlevaid asutamislepingu sätteid ja nende kohaldamist EKP poolt on kirjeldatud taustinfos 2.

## Taustinfo 2

### EELARVEPOLIITILINE ARENG

#### 1 Asutamislepingu sätted

Asutamislepingu artikli 121 lõike 1 teises taandes on sätestatud:

„riigi rahanduse stabiilsus; see nähtub niisuguse eelarveseisundi saavutamisest, kus puudub eelarvepuudujääk, mis artikli 104 lõike 6 kohaselt on ülemäärane”.

Asutamislepingu artiklis 121 osutatud lähenemiskriteeriumide protokollis artiklis 2 on sätestatud:

„käesoleva lepingu artikli 121 lõike 1 teises taandes ettenähtud riigi rahanduse stabiilsuse kriteerium tähendab, et kontrollimise ajal ei kehti liikmesriigi suhtes käesoleva lepingu artikli 104 lõikes 6 nimetatud nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta”.

Ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus on sätestatud asutamislepingu artiklis 104. Vastavalt artikli 104 lõigetele 2 ja 3 koostab Euroopa Komisjon ettekande, kui liikmesriik ei täida eelarvedistsipliini nõudeid ja eelkõige siis, kui:

- a) kavandatud või tegeliku eelarvepuudujäägi suhe SKPsse ületab kontrollväärtuse (ülemäärase eelarvepuudujäägi protokollis kohaselt 3% SKPst), välja arvatud juhul, kui:
  - see suhe on oluliselt ja pidevalt langenud ning jõudnud kontrollväärtuse lähedasele tasemele või
  - kontrollväärtuse ületamine on ainult erandlik ja ajutine ning suhe on kontrollväärtuse lähedane;
- b) riigivõla suhe SKPsse ületab kontrollväärtuse (ülemäärase eelarvepuudujäägi protokollis kohaselt 60 % SKPst), välja arvatud juhul, kui suhe väheneb piisavalt ning läheneb kontrollväärtusele rahuldava kiirusega.

Peale selle tuleb komisjoni ettekandes arvestada seda, kas riigi eelarvepuudujääk ületab investeerimiskulutusi, samuti kõiki muid asjaspeutuvaid tegureid, kaasa arvatud liikmesriigi keskmise pikkusega perioodi majandus- ja eelarveseisund. Komisjon võib koostada ettekande ka juhul, kui ta kriteeriumide täitmisest hoolimata on seisukohal, et liikmesriigis on ülemäärase eelarvepuudujäägi tekkimise oht. Majandus- ja rahanduskomitee sõnastab komisjoni ettekande kohta arvamuse. Viimaks otsustab ELi Nõukogu kooskõlas artikli 104 lõikega 6 pärast asjaomase liikmesriigi või-

malike märkuste kaalumist ja üldhinnangu andmist komisjoni soovitusel põhjal kvalifitseeritud häälteenamusega, kas liikmesriigis on ülemäärane eelarvepuudujääk.

## 2 Asutamislepingu sätete kohaldamine

EKP esitab lähenemise hindamiseks oma seisukoha riigi eelarvepoliitika arengu kohta. EKP arvestab jätkusuutlikkuse hindamiseks eelarvearengu võtmenäitajaid perioodil 1998–2007, valitsussektori rahanduse väljavaateid ja probleeme ning keskendub eelarvepuudujäägi ja riigivõla vahelistele seostele.

Mis puutub artiklisse 104, siis ei ole EKP-l erinevalt komisjonist ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses ametlikku osa. EKP väljendab ainult arvamust selle kohta, kas riigi suhtes kohaldatakse ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust või mitte.

Mis puutub asutamislepingu sellesse sättesse, milles on ette nähtud, et 60% taset ületav võla suhe SKPsse „väheneb piisavalt ning läheneb kontrollväärtusele rahuldava kiirusega”, siis analüüsib EKP nii võla suhtarvu senist arengut kui ka võimalikke arengusuundi tulevikus.

Riigi eelarvepoliitika arengut hinnatakse rahvamajanduse arvepidamise andmete alusel kooskõlas ESA 95 süsteemiga (vt ka statistikalisa). Enamik käesolevas aruandes esitatud andmetest on saadud komisjonilt 2008. aasta aprillis ja need hõlmavad riikide finantspositsioone aastatel 1998–2007, aga ka komisjoni prognoose aastaks 2008.

Riigi rahanduse arengu jätkusuutlikkuse hindamiseks võrreldakse analüüsiaasta (2007) tulemit liikmesriikide viimase kümne aasta tulemustega. Alustuseks vaadeldakse riigivõla suhtarvu arengut sellel perioodil, aga ka võlakoormuse põhjustanud tegureid, s.t SKP nominaalkasvu ja intressimäärade vahet, esmast bilanssi ja eelarvepositsioonivälisest võlamuutust. Sel viisil toimides võib saada lisateavet selle kohta, kui võrd on võla dünaamikat mõjutanud makromajanduslik keskkond, eelkõige majanduskasv ja intressimäärad. Samuti võib saada rohkem teavet eelarve konsolideerimise mõju kohta esmasele bilansile ja eritegurite rolli kohta seoses eelarvepositsioonivälise võlamuutusega. Peale selle analüüsitakse riigivõla struktuuri, keskendudes eelkõige lühiajalise tähtajaga võla ja välisvaluutavõla osakaalule ning arengule. Neid osakaale võla praeguse suhtarvuga võrreldes selgitatakse välja eelarvetasakaalu tundlikkus vahetuskursside ja intressimäärade muutuste suhtes.

Järgmise sammuna uuritakse eelarvepuudujäägi suhtarvu arengut. Sellega seoses on kasulik

meeles pidada, et riigi aastase eelarvepuudujäägi suhtarvu mõjutavad tavaliselt väga mitmesugused tegurid. Need jagatakse sageli tsüklilisteks mõjudeks, mis väljendavad eelarvepuudujäägi reageerimist muutustele majandustsüklis, ja mittetsüklilisteks mõjudeks, mis kajastavad üldjuhul eelarvepoliitika struktuurilisi või püsivaid kohandusi. Käesolevas aruandes käsitletud mittetsüklilisi mõjusid ei saa siiski vaadelda üksnes eelarvepositsiooni struktuuriliste muutuste kajastajana, sest need hõlmavad ka nii poliitikameetmete kui ka eritegurite toimest tulenevaid ajutisi mõjusid eelarvetasakaalule. Üksikasjalikumalt vaadeldakse veel valitsussektori kulude ja tulude varasemat arengut ning tuuakse välja konsolideerimist vajavad laiemad valdkonnad.

Ettevaatavalt käsitletakse riiklikke eelarvekavasid ja viimaseid Euroopa Komisjoni prognoose 2008. aastaks ning lähenemisprogrammis esitatud keskpika tähtajaga eelarvestrateegiat. Seejuures hinnatakse seda, millal saavutatakse stabiilsuse ja majanduskasvu paktis määratletud

keskpika tähtajaga eesmärk, aga ka riigivõla suhtarvu väljavaadet kehtiva eelarvepoliitika põhjal. Peale selle tuuakse eraldi välja eelarvepositsiooni jätkusuutlikkust ohustavad pikaajalised probleemid, eelkõige need, mis puudutavad demograafiliste muutuste mõju jooksvatest tulu-

dest finantseeritavatele riiklikele pensionisüsteemidele ja riigi antavaid tagatisi.

Vahetuskursi arengut käsitlevaid asutamislepingu sätteid ja nende kohaldamist EKP poolt on kirjeldatud taustinfos 3.

### Taustinfo 3

#### VAHETUSKURSI ARENG

##### 1 Asutamislepingu sätted

Asutamislepingu artikli 121 lõike 1 kolmandas taandes on sätestatud:

„kinnipidamine Euroopa Rahasüsteemi vahetuskursimehhanismiga ettenähtud normaalsetest kõikumispiiridest vähemalt kahe aasta jooksul, devalveerimata oma vääringut ühegi teise liikmesriigi vääringu suhtes”.

Asutamislepingu artiklis 121 osutatud lähenemiskriteeriumide protokollis artiklis 3 on sätestatud:

„Käesoleva lepingu artikli 121 lõike 1 kolmandas taandes ettenähtud Euroopa Rahasüsteemi vahetuskursimehhanismis osalemise kriteerium tähendab, et liikmesriik on järginud Euroopa Rahasüsteemi vahetuskursimehhanismis ettenähtud normaalseid kõikumispiire ilma tõsiste pingeteta vähemalt kahe aasta jooksul enne kontrollimist. Eelkõige ei tohi liikmesriik olla sama aja jooksul omal algatusel devalveerinud oma vääringu kahepoolset keskkursi ühegi teise liikmesriigi vääringu suhtes”.

##### 2 Asutamislepingu sätete kohaldamine

Vahetuskursi stabiilsusega seoses kontrollib EKP seda, kas riik on vähemalt kaks aastat enne lähenemiskriteeriumide täitmise hindamist osalenud vahetuskursimehhanismis ERM2 (mis 1999. aasta jaanuaris vahetas välja vahetuskursimehhanismi ERM) ilma tõsiste pingeteta, eriti aga oma vääringut euro suhtes devalveerimata. Kui riik on vahetuskursimehhanismis osalenud lühemat aega, kirjeldatakse vahetuskursi arengut kaheaastase vaatlusperioodi põhjal nagu eelmistes aruannetes.

Varasema lähenemisviisiga sarnaselt jälgitakse euro vahetuskursi stabiilsuse analüüsimisel ennekõike seda, kas kurss on ERM2 keskkursi lähedal, võttes samas arvesse ka võimalikke vahetuskursi tõusu põhjustanud tegureid. Ses suhtes ei mõjuta keskkursi kõikumisvahemiku suurus vahetuskursi stabiilsuse hindamist.

Tõsiste pingete puudumist käsitletakse tavaliselt järgmiselt: a) hinnates seda, kuivõrd on riigi vääringu vahetuskursid kaldunud kõrvale ERM2 keskkursist euro suhtes; b) vaadeldes näitajaid, nagu vääringu vahetuskursi volatiilsus euro suhtes ja selle arengusuund ning lühiajaliste intressimäärade erinevused ja nende areng euroala omadega võrreldes; ning c) analüüsides valuutaturu interventioonide rolli.

Käesolevas aruandes on vaatlusperiood 19. aprill 2006 kuni 18. aprill 2008. Kõik kahepoolsed vahetuskursid on EKP ametlikud võrdluskursid (vt statistikalisa).



ERM2s osaleb praegu neli käesolevas aruandes vaadeldavat riiki. Eesti ja Leedu on ERM2s osalenud alates 28. juunist 2004. Läti ühines ERM2ga 2. mail 2005. Slovakkia on mehhanismis osalenud 28. novembrist 2005. Nende riikide valuutakursi muutumist euro suhtes vaatlusperioodil analüüsitakse kõrvalekalletena vastavast ERM2 keskkursist. Ülejäänud kuue liikmesriigi puhul, millel ERM2 keskkurs puudub, kasutatakse illustratiivsel eesmärgil võrdlusalusena keskmist vahetuskursi euro suhtes 2006. aasta aprillis. See on kooskõlas varasemates aruannetes kasutusele võetud tavaga ning ei sisalda hinnangut vahetuskursi sobiva taseme kohta.

Lisaks nominaalse vahetuskursi arengule euro suhtes vaadeldakse lühidalt ka kehtiva vahetuskursi jätkusuutlikkuse seisukohast olulisi näita-

jaid. Need näitajad tuletatakse reaalsest kahepoolsest ja efektiivsest vahetuskursist ning maksebilansi jooksev-, kapitali- ja finantskontost. Vaadeldakse ka koguvälisvõla ja rahvusvaheliste investeeringute netopositsiooni arengut pikema perioodi jooksul. Vahetuskursi arengut käsitlevad jaotised vaatlevad ka näitajaid, mis peegeldavad riigi euroalaga lõimumise taset. Hinnatakse nii väliskaubanduse (eksporti ja impordi) lõimumist kui ka finantslõimumist.

Pikaajaliste intressimäärade arengut käsitlevaid asutamislepingu sätteid ja nende kohaldamist EKP poolt on kirjeldatud taustinfos 4.

Nagu eespool mainitud, viitab asutamisleping selgesõnaliselt lähenemise püsikindlusele, mida näitab pikaajaliste intressimäärade tase. Seepä-

#### Taustinfo 4

### PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

#### 1 Asutamislepingu sätted

Asutamislepingu artikli 121 lõike 1 neljandas taandes on sätestatud:

„liikmesriigi poolt saavutatud vastastikuse lähenemise ja tema Euroopa Rahasüsteemi vahetuskursimehhanismis osalemise püsikindlus, mis peegeldub tema pikaajaliste intressimäärade tasemes”.

Asutamislepingu artiklis 121 osutatud lähenemiskriteeriumide protokollis artiklis 4 on sätestatud:

„Käesoleva lepingu artikli 121 lõike 1 neljandas taandes nimetatud intressimäärade lähenemiskriteerium tähendab, et vaadelduna ühe aasta kestel enne kontrollimist on liikmesriigil olnud keskmine nominaalne pikaajaline intressimäär, mis ei ületa rohkem kui 2 protsendipunkti võrra kolme kõige paremaid tulemusi saavutava liikmesriigi määra. Intressimäärasid mõõdetakse riigi pikatahtjaliste võlakirjade või nendega võrreldavate väärtpaberite alusel, võttes arvesse määratluste erinevust riigiti”.

#### 2 Asutamislepingu sätete kohaldamine

Käesoleva aruandega seoses kohaldab EKP asutamislepingu sätteid järgmiselt:

- Esiteks selgitatakse välja „keskmine nominaalne pikaajaline intressimäär”, mida vaadeldakse „ühe aasta kestel enne kontrollimist”; see intressimäär arvutatakse nende viimase 12 kuu aritmeetilise keskmisena, mille kohta on olemas ÜTHI andmed. Käesolevas aruandes aluseks võetud vaatlusperiood kestis 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini.

- Teiseks on kontrollväärtuse leidmiseks kasutatava „hindade stabiilsuse suhtes kolme kõige paremaid tulemusi saavutava liikmesriigi” põhimõtte kohaldamisel kasutatud samuti nende kolme ELi liikmesriigi pikaajaliste intressimäärade kaalumata aritmeetilist keskmist, kelle tulemuste põhjal arvutatakse ka hinnastabiilsuse kontrollväärtust (vt taustinfo 1). Käesolevas aruandes käsitletud vaatlusperioodil olid nende kolme riigi pikaajalised intressimäärad järgmised: 4,8% (Malta), 4,3% (Madalmaad) ja 4,3% (Taani); seega on keskmine intressimäär 4,5% ja kontrollväärtus kahe protsendipunkti lisamisel 6,5%.

Intressimäärasid on mõõdetud olemasolevate ühtlustatud pikaajaliste intressimäärade põhjal, mis töötati välja lähenemise hindamise tarbeks (vt statistikalisa).

Kui riigis pikaajalist ühtlustatud intressimäära ei ole, viiakse läbi finantsturgude võimalikult ulatuslik analüüs, kus võetakse arvesse valitsussektori võla taset ja muid asjakohaseid näitajaid ning hinnatakse liikmesriigi lähenemise ja ERM2s osalemise püsikindlust.

rust peetakse vaatlusperioodi (2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini) muutuste käsitlemisel silmas pikaajaliste intressimäärade arengut viimase kümne aasta jooksul (või aja jooksul, mille kohta on olemas andmed) ja põhitegureid, mis mõjutavad erinevust euroala keskmisest pikaajalisest intressimäärast. Selle analüüsi taustaks esitatakse aruandes andmeid ka finantsturu suuruse ja arengu kohta. Vaadeldakse kolme näitajat (ettevõtete ringluses olevate võlaväärtpaberite kogusumma, aktsiaturu kapitalisatsioon ja kodumaiste pankade laenu erasektorile), mille alusel mõõdetakse riigi kapitalituru suurust.

Asutamislepingu artikli 121 lõike 1 kohaselt tuleb käesolevas aruandes arvesse võtta mitmeid teisi asjakohaseid tegureid: eküü arengut, turgude lõimumise tulemusi, maksebilansi jooksevkonto seisundit ja arengut ning töajõu erikulude ja muude hinnaindeksite analüüsi. Neid tegureid käsitletakse 5. peatükis iga eespool loetletud kriteeriumi kohta eraldi. Kuna 1. jaanuaril 1999 võeti kasutusele euro, siis eküü arengut enam ei analüüsita.

## 2.2 RIIGI ÕIGUSAKTIDE VASTAVUS ASUTAMISLEPINGULE

### 2.2.1 SISSEJUHATUS

Euroopa Ühenduse asutamislepingu artikli 122 lõige 2 näeb ette, et vähemalt kord kahe aasta

jooksul või selle liikmesriigi taotlusel, mille suhtes on kehtestatud erand, annavad EKP (ja komisjon) aru ELi Nõukogule artikli 121 lõikes 1 sätestatud korras. Iga selline aruanne peab sisaldama hinnangut iga erandiga liikmesriigi õigusaktide, sealhulgas nende riikide keskpankade põhikirjade vastavuse kohta asutamislepingu artiklitele 108 ja 109 ning Euroopa Keskpankade Süsteemi ja Euroopa Keskpanga põhikirjale (edaspidi „põhikiri”). Asutamislepingus sätestatud kohustusele, mis kehtib erandiga liikmesriikide suhtes, osutatakse ka kui „õiguslikule lähenemisele”. Õigusliku lähenemise hindamisel ei pea EKP piirduma üksnes riigi õigusaktide läbivaatamisega, vaid võib samuti analüüsida seda, kas nende rakendamine vastab asutamislepingu ja põhikirja mõttele. Nagu osutatud EKP 2007. aasta mai lähenemisaruanandes,<sup>1</sup> pöörab EKP eriti suurt tähelepanu mis tahes märkidele liikmesriigi keskpanga otsustusorganitele avaldatavast survest, mis on vastuolus asutamislepingu mõttega keskpanga sõltumatuse osas. Samuti peab EKP oluliseks riikide keskpankade otsustusorganite sujuvat ja järjepidevat tegevust. EKP jälgib kõiki seonduvaid asjaolusid, enne kui annab positiivse hinnangu selle kohta, et liikmesriigi õigusaktid on kooskõlas asutamislepingu ja põhikirjaga.

<sup>1</sup> Vt EKP 2007. aasta mai lähenemisaruanne punkt 2.2.1.

## LIIKMESRIIGID, MILLE SUHTES ON KEHTESTATUD ERAND, JA ÕIGUSLIK LÄHENEMINE

Bulgaarial, Tšehhil, Eestil, Lätil, Leedul, Ungaril, Poolal, Rumeenial, Slovakkial ja Rootsil, kelle õigusakte käesolevas aruandes hinnatakse, on erandiga liikmesriikide staatus, s.t nad ei ole veel eurot kasutusele võtnud. Rootsile anti erandiga liikmesriigi staatus ELi Nõukogu 1998. aasta maikuu otsusega.<sup>2</sup> Teiste liikmesriikide osas sätestavad ühinemisakti artiklid 4<sup>3</sup> ja 5<sup>4</sup> järgmist: „Alates ühinemiskuupäevast osaleb iga uus liikmesriik majandus- ja rahaliidus kui liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand EÜ asutamislepingu artikli 122 tähenduses.”

EKP on hinnanud õigusliku lähenemise taset Bulgaarias, Tšehhis, Eestis, Lätis, Leedus, Ungaris, Poolas, Rumeenias, Slovakkias ja Rootsis, samuti seadusandlikke meetmeid, mida nimetatud riigid on võtnud või mida neil on vaja võtta osutatud eesmärgi saavutamiseks. Käesolevas aruandes ei käsitleta Taanit ja Ühendkuningriiki. Need on eristaatustega liikmesriigid, kes ei ole veel eurot kasutusele võtnud.

Asutamislepingule lisatud protokolli (teatavate Taanit käsitlevate sätete kohta) kohaselt peab Taani valitsus teatama ELi Nõukogule oma seisukohast seoses osalemisega majandus- ja rahaliidu kolmandas etapis, enne kui ELi Nõukogu annab asutamislepingu artikli 121 lõike 2 kohaselt oma hinnangu. Taani on juba teatanud, et ei osale majandus- ja rahaliidu kolmandas etapis. Kooskõlas protokolli artikliga 2 tähendab see, et Taanit tuleb käsitleda kui liikmesriiki, mille suhtes on kehtestatud erand. Riigipeade ja valitsusjuhtide Edinburghi tippkohtumisel 11. ja 12. detsembril 1992 vastu võetud otsusega määrati kindlaks, kuidas see staatus Taanit mõjutab. Otsuse kohaselt säilib Taanil senine pädevus rahapoliitika valdkonnas vastavalt riigi õigusaktidele, sealhulgas Taani keskpanga (Danmarks Nationalbank) pädevus rahapoliitika valdkonnas. Kuna Taani suhtes kohaldatakse asutamislepingu artiklit 108, peab Taani keskpangad täitma keskpanga sõltumatuse nõudeid. Euroopa Rahainstituudi (ERI) 1998. aasta lähenemisaruaande kohaselt olid need nõuded täidetud. Pärast 1998. aastat ei ole Taani eristaatuse tõttu Taani lähene-

mist hinnatud. Kuni Taani ei ole ELi Nõukogule teatanud euro kasutuselevõtu kavatsusest, puudub Taani keskpangal vajadus õiguslikult eurosüsteemiga lõimuda ja Taani õigusakte ei ole vaja kohandada.

Asutamislepingule lisatud protokolli (teatavate Suurbritannia ja Põhja-Iiri Ühendkuningriiki käsitlevate sätete kohta) kohaselt ei ole Ühendkuningriik kohustatud ühinema majandus- ja rahaliidu kolmanda etapiga, välja arvatud juhul, kui ta teatab ELi Nõukogule oma vastavast kavatsusest. 30. oktoobril 1997 teatas Ühendkuningriik ELi Nõukogule, et ei kavatse 1. jaanuaril 1999 eurot kasutusele võtta, ja see seisukoht ei ole muutunud. Selle teate kohaselt ei kohaldata Ühendkuningriigi suhtes põhikirja ja asutamislepingu teatavaid sätteid (sealhulgas asutamislepingu artikleid 108 ja 109). Seetõttu ei ole Ühendkuningriik hetkel õiguslikult kohustatud tagama riigi õigusaktide (sealhulgas Inglise keskpanga – Bank of England – põhikirja) vastavust asutamislepingule ja EKPSi ja EKP põhikirjale.

Õiguslikku lähenemist hinnatakse selleks, et aidata ELi Nõukogul otsustada, millised liikmesriigid on ühisraha kasutuselevõtuks vajalikud tingimused täitnud. Nimetatud tingimused tähendavad õiguse valdkonnas eelkõige keskpanga sõltumatuse saavutamist ja liikmesriikide keskpankade õiguslikku lõimumist eurosüsteemi.

## ÕIGUSLIKU HINNANGU ÜLESEHITUS

Käesolevas õiguslikus hinnangus on üldjoontes järgitud EKP ja ERI varasemate õigusliku lähenemise aruannete ülesehitust: eelkõige EKP

2 Nõukogu 3. mai 1998. aasta otsus 98/317/EÜ vastavalt asutamislepingu artikli 121 lõikele 4 (EÜT L 139, 11.5.1998, lk 30). MÄRKUS: Otsuse 98/317/EÜ pealkirja on parandatud, et võtta arvesse Euroopa Ühenduse asutamislepingu artiklite uut numeratsiooni, mis vastab Amsterdamis lepingu artiklile 12; algne viide oli asutamislepingu artikli 109j lõikele 4.

3 Akt Tšehhi Vabariigi, Eesti Vabariigi, Küprose Vabariigi, Läti Vabariigi, Leedu Vabariigi, Ungari Vabariigi, Malta Vabariigi, Poola Vabariigi, Sloveenia Vabariigi ja Slovaki Vabariigi ühinemistingimuste ja Euroopa Liidu aluslepingutesse tehtavate muudatuste kohta (ELT L 236, 23.9.2003, lk 33).

4 Bulgaaria ja Rumeenia kohta vt Akt Bulgaaria Vabariigi ja Rumeenia ühinemistingimuste ning Euroopa Liidu aluslepingutesse tehtavate muudatuste kohta (ELT L 157, 21.6.2005, lk 203), artikkel 5.

2007. aasta mai lähenemisaruannet (Küprose ja Malta kohta), 2006. aasta detsembri lähenemisaruannet (Tšehhi, Eesti, Küprose, Läti, Ungari, Malta, Poola, Slovakkia ja Rootsi kohta), 2006. aasta mai lähenemisaruannet (Leedu ja Sloveenia kohta), 2004. aasta lähenemisaruannet (Tšehhi, Eesti, Küprose, Läti, Leedu, Ungari, Malta, Poola, Sloveenia, Slovakkia ja Rootsi kohta), 2002. aasta lähenemisaruannet (Rootsi kohta) ja 2000. aasta lähenemisaruannet (Kreeka ja Rootsi kohta), samuti ERI 1998. aasta lähenemisaruannet. Liikmesriikide õigusaktide vastavuse käsitlemisel võetakse arvesse ka kõiki enne 13. märtsi 2008 kehtestatud seadusmuudatusi.

## 2.2.2 KOHANDAMISE ULATUS

### 2.2.2.1 KOHANDAMISVALDKONNAD

Et teha kindlaks valdkonnad, milles riikide õigusakte on vaja kohandada, käsitletakse järgmisi küsimusi:

- vastavus asutamislepingu (artikkel 108) ning põhikirja (artiklid 7 ja 14.2) sätetele liikmesriikide keskpankade sõltumatuse kohta ning ametisaladuse pidamise kohta (põhikirja artikkel 38);
- keskpankade laenukeelust (asutamislepingu artikkel 101) ja eesõiguste andmise keelust (asutamislepingu artikkel 102) kinnipidamine ning ühenduse õigusnormidega nõutava sõna „euro“ ühtse kirja pildi järgimine;
- liikmesriikide keskpankade õiguslik lõimumine eurosüsteemiga (eelkõige põhikirja artiklite 12.1 ja 14.3 osas).

### 2.2.2.2 VASTAVUS VERSUS ÜHTLUSTAMINE

Asutamislepingu artikkel 109 näeb ette, et liikmesriikide õigusaktid peavad olema vastavuses asutamislepingu ja põhikirjaga – seega tuleb kõik vastuolud kõrvaldada. Seda kohustust ei mõjuta asutamislepingu ning põhikirja ülimuslikkus riigi õigusaktide suhtes ega vastuolude laad.

Liikmesriikide õigusaktide vastavuse nõue ei tähenda seda, et asutamisleping näeks ette liikmesriikide keskpankade põhikirjade ühtlustamist omavahel või põhikirjaga. Riikide eripärad võivad alles jääda, kui nendega ei rikota ühenduse ainupädevust rahapoliitilistes küsimustes. Tegelikult lubab põhikirja artikkel 14.4 liikmesriikide keskpankadel täita muid funktsioone peale põhikirjas täpsustatute, kui see ei ole vastuolus EKPSi eesmärkide ja ülesannetega. Liikmesriikide keskpankade põhikirjade sätted selliste täiendavate ülesannete kohta on ilmseks näiteks olukordadest, mille puhul erinevused võivad alles jääda. Pigem osutab vastavuse mõiste sellele, et liikmesriikide õigusakte ja nende keskpankade põhikirju on vaja kohandada selleks, et kõrvaldada vastuolud asutamislepingu ja põhikirjaga ning tagada liikmesriikide keskpankade piisav lõimumine EKPSiga. Eelkõige tuleb kohandada sätteid, mis kahjustavad asutamislepingus määratletud keskpanga sõltumatust ning selle ülesandeid EKPSi lahutamatu osana. Seetõttu ei piisa selle eesmärgi saavutamiseks üksnes sellest, kui tuginetakse ühenduse õiguse ülimuslikkusele liikmesriikide õigusaktide suhtes.

Asutamislepingu artiklis 109 sätestatud kohustus hõlmab ainult vastuolu asutamislepingu või põhikirja sätetega. Vastavusse tuleb aga viia ka ühenduse teiseste õigusaktidega seni vastuolus olevad liikmesriikide õigusaktid. Ühenduse õiguse ülimuslikkus ei mõjuta liikmesriikide õigusaktide kohandamise kohustust. See üldine nõue ei tulene mitte ainult asutamislepingu artiklist 109, vaid ka Euroopa Ühenduste Kohtu pretsedendiõigusest.<sup>5</sup>

Asutamislepingu ega põhikirjaga ei nähta ette liikmesriikide õigusaktide kohandamise viisi. Õigusaktide kohandamiseks võib kasutada viiteid asutamislepingule ja põhikirjale või inkorporeerida õigusaktidesse asutamislepingu ja

<sup>5</sup> Vt muu hulgas Euroopa Kohtu otsus kohtuasjas 167/73 Euroopa Ühenduste Komisjon v. Prantsuse Vabariik (*Code du Travail Maritime*) (EKL 1974, lk 359).



põhikirja sätteid, viidates nende sätete allikale; samuti võib kõik vastuolud kõrvaldada või rakendada mitut nimetatud meetodit.

Lisaks peavad ühenduse institutsioonid ja liikmesriigid selleks, et saavutada õigusaktide vastavus asutamislepingule ja põhikirjale ja seda säilitada, muu hulgas konsulteerima EKPga õigusaktide eelnõude osas, mis kuuluvad vastavalt asutamislepingu artikli 105 lõikele 4 ja põhikirja artiklile 4 EKP pädevusse. Nõukogu 29. juuni 1998. aasta otsus 98/415/EÜ riikide ametiasutuste konsulteerimise kohta Euroopa Keskpankaga seoses õigusaktide eelnõudega<sup>6</sup> nõuab selgelt, et liikmesriigid peavad võtma selle kohustuse täitmiseks asjakohaseid meetmeid.

### **2.2.3 LIIKMESRIIKIDE KESKPANKADE SÕLTUMATUS**

Keskpankade sõltumatuse ja ametisladuste pidamise osas oli 2004. ja 2007. aastal ühinenud uute liikmesriikide õigusakte vaja kohandada, et viia need alates vastavalt 2004. aasta 1. maist või 2007. aasta 1. jaanuarist koosõlla asutamislepingu ning EKPSi ja EKP põhikirja asjakohaste sätetega. Rootsi pidi vajalikud kohandused jõustama EKPSi asutamise ajaks 1. juunil 1998. aastal.

#### **2.2.3.1 KESKPANGA SÕLTUMATUS**

1995. aasta novembris määratles ERI keskpanka sõltumatuse tunnused (mida hiljem kirjeldati üksikasjalikult ERI 1998. aasta lähenemisaruan- des), mida kasutati sel ajal liikmesriikide õigusaktide, eelkõige liikmesriikide keskpankade põhikirjade hindamise alusena. Liikmesriigi keskpanka sõltumatuse põhimõte hõlmab mitut erinevat sõltumatuse valdkonda, mida tuleb hinnata eraldi: funktsionaalne, institutsiooniline, isiku- ja finantssõltumatus. Paaril viimasel aastal on keskpankade sõltumatuse aspektide analüüsi EKP arvamuste abil täiendavalt viimistletud. Sõltumatuse aspektide põhjal hinnatakse erandiga liikmesriikide õigusaktide lähenemise taset asutamislepingule ja põhikirjale.

#### **FUNKTSIONAALNE SÕLTUMATUS**

Keskpankade sõltumatus ei ole eesmärk iseeneses, vaid vahend saavutamaks selgelt määratletud ja ülimuslikku sihti. Funktsionaalne sõltumatus eeldab, et iga riigi keskpanka esmane eesmärk on määratletud selgelt ja õiguskindlalt ning täielikus koosõlas asutamislepingus sätestatud hinnastabiilsuse esmase eesmärgiga. Keskpangal peavad olema vahendid selle eesmärgi saavutamiseks mis tahes muudest asutustest sõltumatult. Asutamislepingus sisalduv liikmesriigi keskpanka sõltumatuse nõue peegeldab üldtunnustatud seisukohta, et hinnastabiilsust kui esmast eesmärki aitab kõige paremini saavutada täiesti sõltumatu institutsioon, mille volitused on täpselt määratletud. Keskpanka sõltumatuse põhimõte on täielikult koosõlas sellega, et liikmesriigi keskpank vastutab oma otsuste eest ning see oluline aspekt suurendab usaldust riigi keskpanka sõltumatuse vastu. See eeldab omakorda läbipaistvust ja dialoogi kolmandate isikutega.

Ajastuse osas ei ole asutamislepingus selgelt väljendatud, millal erandiga liikmesriikide keskpankad pidid vastama hinnastabiilsuse kui asutamislepingu artikli 105 lõikega 1 ja põhikirja artikliga 2 ette nähtud esmasele eesmärgile. Rootsi puhul oli küsimus selles, kas kõnealune kohustus peaks hakkama kehtima EKPSi asutamise ajast või euro kasutuselevõtmisest. Nende liikmesriikide jaoks, kes ühinesid Euroopa Liiduga 1. mail 2004, oli küsimus selles, kas kõnealune kohustus peaks hakkama kehtima alates nimetatud kuupäevast või euro kasutuselevõtmisest. Kuigi asutamislepingu artikli 105 lõiget 1 ei kohaldata erandiga liikmesriikide suhtes (vt asutamislepingu artikli 122 lõige 3), rakendatakse nende suhtes siiski põhikirja artiklit 2 (vt põhikirja artikkel 43.1). EKP on seisukohal, et liikmesriikide keskpankade kohustus võtta hinnastabiilsus oma esmaseks eesmärgiks kehtib alates 1. juunist 1998 Rootsi suhtes ning alates 1. maist 2004 ja 1. jaanuarist 2007 nende liikmesriikide suhtes, kes ühinesid Euroopa Liiduga nendel kuupäevadel. See tugineb asjaolule, et

<sup>6</sup> EÜT L 189, 3.7.1998, lk 42.

hinnastabiilsuse põhimõtet, mis on üks ühenduse juhtpõhimõtetest (asutamislepingu artikli 4 lõige 3), kohaldatakse ka erandiga liikmesriikide suhtes. Lisaks tugineb see ka asutamislepingu eesmärgile, mille kohaselt peavad kõik liikmesriigid püüdlema makromajandusliku lähenemise poole, mis hõlmab hinnastabiilsust ja mille hindamiseks koostavad EKP ja komisjon korrapäraseid aruandeid. See järeldus lähtub ka keskpanga sõltumatuse *ratio legis*'est, mis on põhjendatud ainult siis, kui üldine hinnastabiilsuse eesmärk on ülimalik.

Riikide hinnangud käesolevas aruandes põhinevad osutatud järeldustel aja kohta, mil erandiga liikmesriikide keskpangad pidid hinnastabiilsust kui esmast eesmärki järgima hakkama.

### INSTITUTSIOONILINE SÕLTUMATUS

Institutsioonilise sõltumatuse põhimõtet väljendavad selgelt asutamislepingu artikkel 108 ja põhikirja artikkel 7. Need kaks artiklit keelavad liikmesriigi keskpangal ja selle otsustusorganite liikmetel üritada taotleda või saada juhiseid ühenduse institutsioonidelt või asutustelt, mõne liikmesriigi valitsuselt või mis tahes muult organilt. Samuti keelavad need artiklid ühenduse institutsioonidel ja asutustel ning liikmesriikide valitsustel püüda mõjutada neid keskpankade otsustusõiguslike organite liikmeid, kelle otsused võivad mõjutada EKPSiga seotud ülesannete täitmist riigi keskpanga poolt.

Sõltumata sellest kas liikmesriigi keskpang on riigiasutus, eriülesandega avalik-õiguslik asutus või lihtsalt aktsiaselts, on olemas oht, et omanikud võivad taolise omandivormi kaudu mõjutada EKPSiga seotud ülesannete osas otsuste tegemist. Aktsionäride õiguste kaudu või muul viisil avaldatav mõju võib kahjustada liikmesriigi keskpanga sõltumatust ja peaks seetõttu olema seadustega piiratud.

### Juhiste andmise keeld

Kolmandate isikute õigus anda EKPSiga seotud ülesannete osas juhiseid liikmesriikide keskpankadele, nende otsustusorganitele või nende liikmetele ei ole kooskõlas asutamislepingu ega põhikirjaga.

### Otsuste heakskiitmise, peatamise, tühistamise või edasilükkamise keeld

Kolmandate isikute õigus kiita heaks, peatada, tühistada või edasi lükata liikmesriikide keskpankade otsuseid EKPSiga seotud ülesannete osas ei ole kooskõlas asutamislepingu ega põhikirjaga.

### Õiguslikel alustel otsuste tsenseerimise keeld

Muude organite kui sõltumatute kohtute õigus tsenseerida õiguslikel alustel otsuseid EKPSi ülesannete täitmise kohta ei ole kooskõlas asutamislepingu ega põhikirjaga, sest nende ülesannete täitmist ei tohi poliitilisel tasandil ümber hinnata. Keskpanga presidendi õigust peatada EKPSi või liikmesriigi keskpanga otsustusorganite otsuste rakendamine õiguslikel alustel ja nende pärastist edastamist poliitilistele organitele lõplikuks otsustamiseks peetakse samaväärseks kolmandatelt isikutelt juhiste taotlemisega.

### Liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike organite töös hääleõigusega osalemise keeld

Kolmandate isikute esindajate osalemine liikmesriigi keskpanga otsustusorganite töös hääleõigusliku liikmena küsimustes, mis puudutavad EKPSiga seotud ülesannete täitmist liikmesriigi keskpanga poolt, on asutamislepingu ja põhikirjaga vastuolus isegi siis, kui nende hääli ei ole otsustav.

### Liikmesriigi keskpanga otsuse osas eelneva konsulteerimise keeld

Liikmesriigi keskpanga põhikirjast tulenev kohustus konsulteerida eelnevalt kolmandate isikutega annab viimastele ametlikult võimaluse lõpliku otsuse mõjutamiseks ja on seetõttu vastuolus asutamislepingu ja põhikirjaga.

Liikmesriigi keskpanga ja kolmandate isikute vaheline dialoog, isegi kui see põhineb põhikirjas sätestatud kohustusel anda teavet ja vahetada seisukohti, on siiski vastavuses keskpanga sõltumatuse nõudega, kui:

- seeläbi ei mõjutata liikmesriigi keskpanga otsustusorganite liikmete sõltumatust;
- liikmesriikide keskpankade presidentide eristaatust EKP üldnõukogu liikmena arvestatakse täiel määral;

- täidetakse põhikirjast tulenevaid ametisala-duse pidamise nõudeid.

### **Liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike orga-nite liikmete kohustuste täitmine kolmandate isikute poolt**

Põhikirjasätted, milles käsitletakse liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike organite liikmete kohustuste täitmist kolmandate isikute poolt (näiteks valitsuste poolt seoses aruannetega), peaksid sisaldama piisavalt kaitsemeetmeid taga-maks, et selline kohustuste täitmise õigus ei mõjuta liikmesriigi keskpanga liikme suutlikkust langetada EKPSiga seotud ülesannete osas sõltu-matult otsuseid (või rakendada EKPSi tasandil tehtud otsuseid). On soovitatav, et liikmesriigi keskpanga põhikirjas sisalduks vastav selgesõnaline säte.

### **ISIKUSÕLTUMATUS**

Keskpanga sõltumatust aitab tagada ka põhikirja säte, mis käsitleb liikmesriigi keskpanga otsus-tusorganite liikmetele tagatud ametiaega. Kesk-pankade presidendid on EKP üldnõukogu liik-med. Põhikirja artikli 14.2 kohaselt peab liikmesriigi keskpanga põhikiri sätestama, et presidendi ametiaeg kestab vähemalt viis aastat. Nimetatud artikkel kaitseb samuti keskpanga presidenti meelevaldse ametist kõrvaldamise eest, sätestades, et seda saab teha ainult juhul, kui ta ei vasta enam tingimustele, mis on vajali-kud tema kohustuste täitmiseks, või kui ta on süüdi tõsisel üleastumises, kusjuures tagatakse võimalus pöörduda Euroopa Ühenduste Koh-tusse. Liikmesriigi keskpanga põhikiri peab seda sätet järgima allkirjeldatud viisil.

### **Liikmesriigi keskpanga presidendi vähim ametiaeg**

Liikmesriigi keskpanga põhikirjas tuleb vastavalt põhikirja artiklile 14.2 sätestada, et keskpanga presidendi ametiaeg kestab vähemalt viis aastat. See ei välista pikemaid ametiaegu, kusjuures tähtajatu ametiaja korral ei ole vaja liikmesriigi keskpanga põhikirja muuta, kui presidendi ame-tist vabastamise alused on kooskõlas põhikirja artikliga 14.2. Riigi keskpanga põhikirja muut-mise korral tuleks muutmisaktiga kaitsta ameti-aega, mis tagatakse keskpanga presidendile ja

teistele otsustusorganite liikmetele, kes vajadusel peaksid presidenti asendama.

### **Liikmesriigi keskpanga presidendi ametist va-bastamise alused**

Liikmesriigi keskpanga põhikiri peab tagama, et keskpanga presidenti ei tohi ametist vabastada muudel alustel peale nende, mis on nimetatud põhikirja artiklis 14.2. Selle nõude eesmärk on takistada seda, et keskpanga presidendi võiks omal äranägemisel ametist vabastada tema ame-tissenimetamisse kaasatud asutused, eelkõige valitsus või parlament. Liikmesriigi keskpanga põhikiri peaks kas sisaldama ametist vabasta-mise aluseid, mis on vastavuses põhikirja artiklis 14.2 sätestatutega, või jätma ametist vabastamise alused üldse mainimata (sest artikkel 14.2 on vahetult kohaldatav).

### **Ametiaja kaitstus ja ametist vabastamise alused liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike orga-nite liikmete (v.a keskpanga president) puhul, kes on kaasatud EKPSiga seotud ülesannete täitmisse**

Isikusõltumatus oleks ohus, kui keskpanga presi-dendile tagatud ametiaja ja tema ametist vabasta-mise aluste kohta kehtivaid eeskirju ei kohalda-taks keskpanga otsustusorganite teiste liikmete suhtes, kes on kaasatud EKPSiga seotud ülesan-nete täitmisse.<sup>7</sup> Erinevad asutamislepingu ja põhi-kirja sätted näevad ette võrdväärse ametiaja kaitstuse. Põhikirja artiklist 14.2 tulenev ametiaja kaitstus ei piirdu ainult keskpanga presidendi ametikohaga, kuna asutamislepingu artikkel 108 ja põhikirja artikkel 7 viitavad keskpanga otsus-

<sup>7</sup> Vt EKP poolt Ungari rahandusministeeriumi taotlusel 4. novemb-riil 2004 Magyar Nemzeti Bank [Ungari keskpanga] seaduse muudatust käsitleva eelnõu kohta esitatud arvamuse CON/2004/35 punkt 8; EKP poolt Národná banka Slovenska [Slovakkia keskpanga] taotlusel 4. augustil 2005 Slovakkia keskpanga seaduse nr 566/1992 Coll. muudatuste ning teatavate seadusemuudatuste kohta esitatud arvamuse CON/2005/26 punkt 8; EKP poolt Banca d'Italia [Itaalia keskpanga] taotlusel 25. augustil 2006 Itaalia keskpanga põhikirja uue redaktsiooni kohta esitatud arvamuse CON/2006/44 punkt 3.3; EKP poolt Prantsus-maa senati taotlusel 22. juunil 2006 Banque de France [Prantsus-maa keskpanga] põhikirja muutmise kohta esitatud arvamuse CON/2006/32 punkt 2.6; ning EKP poolt Saksamaa rahandus-ministeeriumi taotlusel 7. märtsil 2007 Deutsche Bundesbank [Saksamaa keskpanga] seaduse muutmist käsitleva kaheksanda seaduse eelnõu kohta esitatud arvamuse CON/2007/6 punkt 2.3 ja 2.4.

tusõiguslike organite liikmetele, mitte konkreetset keskpanka presidendile. Eriti kehtib see siis, kui keskpanka president on *primus inter pares* kolleegide seas, kellel on samaväärne hääleõigus, või kui võib tekkida vajadus, et teised liikmed keskpanka presidenti asendaksid.

### Kohtuliku läbivaatamise õigus

Et piirata ametist vabastamise aluste hindamisel poliitilist suva, peab liikmesriigi keskpanka otsustusorganite liikmetel olema õigus edastada nende ametist vabastamise otsused sõltumatule kohtule.

Põhikirja artiklis 14.2 sätestatakse, et ametist vabastatud liikmesriigi keskpanka president võib esitada selle otsuse peale hagi Euroopa Ühenduste Kohtusse. Liikmesriigi õigusaktid peaksid kas viitama põhikirjale või jätma välja viite õigusele esitada sellise otsuse peale hagi Euroopa Ühenduste Kohtusse (sest põhikirja artikkel 14.2 on vahetult kohaldatav).

Samuti tuleks liikmesriikide õigusaktides sätestada siseriiklike kohtute õigus vaadata läbi otsuseid, millega vabastatakse ametist teisi liikmesriigi keskpanka otsustusorganite liikmeid, kes on kaasatud EKPSiga seotud ülesannete täitmisse. See õigus võib olla sätestatud seaduses üldiselt või mõne erisättega. Isegi kui võib väita, et see õigus tuleneb seadusest üldiselt, oleks õiguskindluse huvides siiski soovitatav see konkreetset ette näha.

### Kaitsemeetmed huvide konflikti vältimiseks

Isikusõltumatus tähendab ka seda, et tagatakse liikmesriigi keskpanka otsustusorganite liikmete huvide konflikti puudumine asjaomase keskpanka (ja samuti keskpanka presidendi puhul EKP) ees võetud kohustuste ja mis tahes muude kohustuste vahel, mida EKPSiga seotud ülesannete täitmisse kaasatud otsustusorganite liikmetel võib olla ja mis võivad ohustada nende isikusõltumatust. Põhimõtteliselt on liikmesriigi EKPSiga seotud ülesannete täitmisse kaasatud otsustusorganites vastuolus teiste ülesannete täitmisega, mis võiksid kaasa tuua huvide konflikti. Eelkõige ei tohi selliste otsustusõiguslike organite liikmetel olla nende tegevust mõjutada võivaid ameti-

kohti või huve seoses tööga riigi seadusandliku või täitevvõimu esindajana või regionaalses või kohalikus omavalitsuses või äriettevõttes. Eelkõige tuleb tagada võimaliku huvide konflikti ennetamine nende otsustusõiguslike organite liikmete puhul, kes ei kuulu tegevjuhtkonda.

### FINANTSSÕLTUMATUS

Isegi kui liikmesriigi keskpankal on täielik funktsionaalne, institutsiooniline ja isikusõltumatus (s.t see on tagatud liikmesriigi keskpanka põhikirjaga), oleks keskpanka üldine sõltumatus ohus, kui ta ei saaks oma volituste teostamiseks (s.t selleks, et täita talle asutamislepingu ja põhikirjaga määratud EKPSiga seotud ülesanneteid) iseseisvalt kasutada piisaval määral finantsvahendeid.

Liikmesriik ei tohi panna oma keskpanka olukorda, kus keskpankal ei ole EKPSi või eurosüsteemiga seotud ülesannete täitmiseks vajalikul määral finantsvahendeid. Tuleb märkida, et põhikirja artiklite 28.1 ja 30.4 kohaselt võib EKP taotleda liikmesriikide keskpankadelt täiendavaid sissemakseid EKP kapitali suurendamiseks ja täiendavaid välisvaluutareservide ülekandeid.<sup>8</sup> Peale selle näeb põhikirja artikkel 33.2 ette,<sup>9</sup> et kui EKP kannab kahjumit, mida ei ole võimalik täielikult katta üldreservfondi arvelt, võib EKP nõukogu otsustada katta ülejäänud kahjumi vastava majandusaasta rahalise tulu arvelt proportsionaalselt liikmesriikide keskpankadele määratud summadega ja nende summade piires. Finantssõltumatuse põhimõte eeldab, et nende sätete täitmine ei kahjusta liikmesriigi keskpanka võimet täita oma ülesandeid.

Lisaks tähendab finantssõltumatuse põhimõte seda, et liikmesriigi keskpankal peab olema piisavalt vahendeid mitte ainult EKPSiga seotud ülesannete, vaid ka riigisiseste ülesannete (nt oma halduse ja tegevuse rahastamine) täitmiseks.

Finantssõltumatuse põhimõtte hindamisel tuleks seetõttu lähtuda sellest, kas kolmandad isikud saavad mõjutada otseselt või kaudselt mitte

<sup>8</sup> Põhikirja artiklit 30.4 kohaldatakse ainult eurosüsteemis.

<sup>9</sup> Põhikirja artiklit 33.2 kohaldatakse ainult eurosüsteemis.

ainult keskpanga ülesandeid, vaid ka keskpanga võimet oma volitusi teostada (tegevuse seisukohast töjõudu silmas pidades ja finantsseisukohast piisavaid finantsvahendeid silmas pidades). Eriti asjakohased on selles suhtes järgmised finantssõltumatuse aspektid, millest mõni on välja töötatud alles üsna hiljuti.<sup>10</sup> Tegu on finantssõltumatuse tahkudega, mille osas liikmesriikide keskpangad on välismõjude suhtes kõige tundlikumad.

#### Eelarve määramine

Kui kolmandal isikul on õigus määrata kindlaks liikmesriigi keskpanga eelarve või ta saab seda mõjutada, on see vastuolus finantssõltumatuse nõudega, välja arvatud juhul, kui seaduses on sätestatud kaitseklausel, mille kohaselt ei piira selline õigus finantsvahendeid, mida keskpangad vajavad EKPSiga seotud ülesannete täitmiseks.

#### Raamatupidamiseeskirjad

Raamatupidamisaruanded tuleks koostada kas kooskõlas üldiste raamatupidamiseeskirjadega või liikmesriigi keskpanga otsustusorganite poolt täpsustatud eeskirjadega. Kui selle asemel määratakse need eeskirjad kolmandate isikute poolt, tuleb nendes vähemalt arvestada liikmesriigi keskpanga otsustusorganite ettepanekutega.

Raamatupidamise aastaaruande peaksid vastu võtma liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslikud organid, keda abistavad sõltumatud raamatupidajad, ning tingimuseks võib olla seatud selle järgnev heakskiitmine kolmandate isikute poolt (näiteks valitsus, parlament). Kasumi arutamise kohta peaks liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslikel organitel olema võimalik teha sõltumatu ja professionaalne otsus.

Kui liikmesriigi keskpanga tegevust kontrollib riigikontroll või samalaadne organ, mille ülesanne on järgida riigi raha kasutamist, peaks kontrolli ulatus olema õigusaktidega selgelt määratletud ning see ei tohiks piirata liikmesriigi keskpanga sõltumatute välisaudiitorite tegevust vastavalt põhikirja artiklile 27.1. Riiklik auditeerimine tuleb läbi viia poliitikaväliselt, sõltumatu ja puhtalt kutsetegevusest lähtudes.

#### Kasumi jaotamine, liikmesriigi keskpanga kapital ja reservid

Liikmesriigi keskpanga põhikirjas võidakse sätestada kasumi jaotamise viisid. Selliste sätete puudumisel peaks kasumi jaotamise otsuse tegema liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslikud organid ametialasest tegevusest lähtudes ning see ei tohiks olla allutatud kolmandate isikute suvale, välja arvatud juhul, kui on olemas selgesõnaline kaitseklausel, milles on sätestatud, et see ei piira finantsvahendeid, mida liikmesriigi keskpang vajab EKPSiga seotud ülesannete täitmiseks.

Liikmesriik ei tohi oma keskpangale peale sundida kapitali vähendamist, kui keskpanga otsustusorganitega ei ole saavutatud eelnevat kokkulepet, mille eesmärk on tagada, et keskpangale jääb piisavalt finantsvahendeid asutamislepingu artikli 105 lõikega 2 ja põhikirjaga ette nähtud ülesannete täitmiseks EKPSi liikmena. Liikmesriigi keskpangal peab olema vabadus moodustada sõltumatult reserve oma kapitali ja varade reaalkäituse kaitseks.

#### Järelevalveasutuste finantsvastutus

Mõnes liikmesriigis võib finantsjärelevalveasutus kuuluda liikmesriigi keskpanga. See ei ole

10 Peamised EKP arvamused selles valdkonnas on järgmised:

- 5. juuni 2002. aasta arvamus CON/2002/16, Iiri rahandusministeeriumi taotlusel, Central Bank and Financial Services Authority of Ireland [Iirimaa keskpanga] seaduseelnõu kohta;
- 15. oktoobri 2003. aasta arvamus CON/2003/22, Soome rahandusministeeriumi taotlusel, Suomen Pankki [Soome keskpanga] põhikirja ja sellega seonduvate seaduste muutmise ettepaneku kohta;
- 2. detsembri 2003. aasta arvamus CON/2003/27, Austria föderaalsete rahandusministeeriumi taotlusel, riiklikku uurimise, tehnoloogia ja arenduse sihtasutust käsitleva föderaalsete seaduste eelnõu kohta;
- 20. jaanuari 2004. aasta arvamus CON/2004/1, Soome parlamendi majanduskomisjoni taotlusel, Suomen Pankki [Soome keskpanga] põhikirja ja sellega seonduvate õigusaktide muutmise ettepaneku kohta;
- 25. juuli 2006. aasta arvamus CON/2006/38, Kreeka keskpanga taotlusel, Bank of Greece [Kreeka keskpanga] pädevuse kohta tarbijakaitsemeetmete valdkonnas;
- 13. septembri 2006. aasta arvamus CON/2006/47, Tšehhi tööstus- ja kaubandusministeeriumi taotlusel, Česká národní banka [Tšehhi keskpanga] seaduse muutmise kohta;
- 21. märtsi 2007. aasta arvamus CON/2007/8, Tšehhi tööstus- ja kaubandusministeeriumi taotlusel, tarbijakaitse seaduse muutmise seaduseelnõu teatavate sätete kohta seoses Česká národní banka [Tšehhi keskpangaga];
- 19. märtsi 2008. aasta arvamus CON/2008/13 Kreeka sotsiaalkindlustussüsteemi reformi käsitleva seaduseelnõu kohta.

probleem, kui nende järelevalveasutuste osas kehtib keskpanga sõltumatu otsustusõigus. Kui õigusnormid sätestavad aga järelevalveasutustele eraldiseisva otsustusõiguse, siis tuleb tagada, et nende vastuvõetud otsused ei ohusta liikmesriigi keskpanga kui terviku vahendeid. Sellistel juhtudel tuleks liikmesriigi õigusaktidega kindlustada liikmesriigi keskpanga lõplik kontroll järelevalveasutuste otsuste üle, mis võivad mõjutada liikmesriigi keskpanga sõltumatust, eriti finantssõltumatust.

#### Sõltumatus personaliküsimustes

Liikmesriik ei tohi kahjustada oma keskpanga võimet võtta tööle kvalifitseeritud personali, keda keskpank vajab talle asutamislepingu ja põhikirjaga antud ülesannete sõltumatuks täitmiseks. Samuti ei tohi liikmesriigi keskpanga panna olukorda, kus tal on oma personali üle piiratud kontroll või kontroll puudub või kus liikmesriigi valitsus saab mõjutada keskpanga personalipoliitikat.<sup>11</sup>

#### 2.2.3.2 KONFIDENTSIAALSUS

EKP ja liikmesriikide keskpankade personali kohustus pidada ametisaladusi, mis tuleneb põhikirja artiklist 38, võib anda alust samaladseteks säteteks liikmesriikide keskpankade põhikirjades või liikmesriigi õigusaktides. Ühenduse õiguse ja selle alusel vastu võetud eeskirjade ülimuslikkus tähendab ka seda, et liikmesriigi õigusaktid, mis käsitlevad kolmandate isikute juurdepääsu dokumentidele, ei tohi viia EKPSi ametisaladuste korra rikkumiseni.

#### 2.2.4 KESKPANKADE LAENUKEELD JA EESÕIGUSTE ANDMISE KEELD

Keskpankade laenukeelu ja eesõiguste andmise keelu osas oli ELiga 2004. ja 2007. aastal ühinenud liikmesriikide õigusakte vaja kohandada, et need vastaksid asutamislepingu ja põhikirja asjakohastele sätetele, jõustumisega vastavalt 1. mail 2004 ja 1. jaanuaril 2007. Rootsis pidid vastavad kohandused jõustuma 1. jaanuaril 1995.

##### 2.2.4.1 KESKPANKADE LAENUKEELD

Keskpankade laenukeeld on sätestatud asutamislepingu artikli 101 lõikes 1, mille kohaselt on

keelatud EKP või liikmesriikide keskpankade arvelduslaenu või mis tahes muud tüüpi krediidid ühenduse institutsioonidele või asutustele, liikmesriikide keskvalitsustele, regionaalsetele, kohalikele või muudele avaliku võimu organitele, teistele avalik-õiguslikele isikutele või riigi osalusega äriühingutele; samuti on EKP-l või liikmesriikide keskpankadel keelatud osta neilt otse võlainstrumente. Asutamislepinguga on ette nähtud üks erand sellest keelust: see ei kehti avaliku sektori krediidiasutuste suhtes, mida liikmesriikide keskpangad ja EKP peavad kohtlema keskpangapoolse reservidega varustamise seisukohalt võrdsetel alustel erakrediidiasutustega (asutamislepingu artikli 101 lõige 2). Peale selle võivad EKP ja liikmesriikide keskpangad toimida eespool nimetatud avaliku sektori asutuste fiskaalagentidena (põhikirja artikkel 21.2). Keskpankade laenukeelu täpset kohaldamisala on lähemalt selgitatud nõukogu 13. detsembri 1993. aasta määruses (EÜ) nr 3603/93 asutamislepingu artiklites 104 ja artikli 104b lõikes 1 (praegused artikkel 101 ja artikli 103 lõige 1) nimetatud keeldude kohaldamiseks vajalike määratluste täpsustamise kohta,<sup>12</sup> milles on selgelt sätestatud, et kõnealune keeld hõlmab igasuguste kohustuste rahastamist, mis avalikul sektoril on kolmandate isikute ees.

Keskpankade laenukeeld on möödapääsmatult oluline tagamaks, et rahapoliitika esmast eesmärki (nimelt hinnastabiilsuse säilitamist) ei tõkestata. Lisaks lõdvendab avaliku sektori rahastamine keskpanga poolt eelarvedistsipliini. Sellepärast tuleb kõnealust keeldu tõlgendada laiendavalt, et tagada selle range kohaldamine, mis on piiratud ainult asutamislepingu artikli 101 lõikes 2 ja määruses (EÜ) nr 3603/93 sätestatud eranditega. EKP üldine seisukoht keelu jär-

<sup>11</sup> Vt EKP 21. veebruari 2008. aasta arvamus CON/2008/9, Saksamaa rahandusministeeriumi taotlusel, Deutsche Bundesbank [Saksamaa keskpanga] personali töösuhete kohta; samuti EKP 21. veebruari 2008. aasta arvamus CON/2008/10, Itaalia majandus- ja rahandusministeeriumi taotlusel, iga-aastase ja mitmeaastase riigieelarve seaduse (2008. aasta eelarveseaduse) mõnede sätete kohta.

<sup>12</sup> EÜT L 332, 31.12.1993, lk 1.

gimise kohta liikmesriikide õigusaktides on kujundatud eelkõige EKP ja liikmesriikide vahelistes konsultatsioonides riiklike õigusaktide eelnõude asjus vastavalt asutamislepingu artikli 105 lõikele 4.<sup>13</sup>

### KESKPANKADE LAENUKEELU ÜLEVÕTMINE LIIKMESRIIKIDE ÕIGUSAKTIDESSE

Üldiselt ei ole vaja asutamislepingu artiklit 101, mida täiendab määrus (EÜ) nr 3603/93, riigi õigusaktidesse üle võtta, sest mõlemad on vahetult kohaldatavad. Kui riigi õigussätetes neid vahetult kohaldatavaid ühenduse sätteid siiski peegeldatakse, ei või need kitsendada keskpankade laenukeelu kohaldamisala ega laiendada ühenduse õigusega ette nähtud erandeid. Näiteks ei vasta keskpankade laenukeelule liikmesriigi õigusaktid, mille kohaselt riigi keskpank rahastaks liikmesriigi finantskohustusi rahvusvaheliste finantsasutuste (välja arvatud Rahvusvaheline Valuutafond, nagu on sätestatud määruses (EÜ) nr 3603/93) või kolmandate riikide ees.

### AVALIKU SEKTORI RAHASTAMINE VÕI AVALIKU SEKTORI POOLT KOLMANDATE ISIKUTE EES VÕETUD KOHUSTUSTE RAHASTAMINE

Liikmesriigi õigusaktidega ei tohi nõuda, et liikmesriigi keskpank rahastaks teiste avaliku sektori asutuste ülesannete täitmist või avaliku sektori kohustusi kolmandate isikute ees. Näiteks ei ole keskpankade laenukeeluga vastavuses liikmesriigi õigusaktid, millega lubatakse või nõutakse, et riigi keskpank rahastaks keskpangast sõltumatuid ja riigivõimu pikendusena toimivaid kohtuasutusi või kohtulaadseid asutusi.

### AVALIKU SEKTORI KOHUSTUSTE ENDA KANDA VÕTMINE

Keskpankade laenukeeluga ei ole vastavuses liikmesriigi õigusaktid, millega nõutakse, et liikmesriigi keskpank võtaks teatavate ülesannete ja kohustuste riikliku ümberkorraldamise tulemusel üle eelnevalt sõltumatu avalik-õigusliku asutuse kohustusi (näiteks seoses sellega, et riigi kesk-

Euroopa Rahainstituudi põhikirja („põhikiri”) artikli 5.3 alusel seaduseelnõu kohta, mis kehtestas keskpanga laenukeelu („seaduseelnõu”);

– 27. augusti 1997. aasta arvamus CON/1997/16 seoses Austria föderaalse rahandusministeeriumi konsulteerimisega Euroopa Ühenduse asutamislepingu („asutamisleping”) artikli 109 lõike f punkti 6 alusel ja Euroopa Rahainstituudi põhikirja („põhikiri”) artikli 5.3 alusel, mida on täpsustatud nõukogu 22. novembri 1993. aasta otsuses (93/717/EÜ) („otsus”), föderaalsete eelnõu kohta, mis käsitleb Austria osalemist uues Rahvusvahelise Valuutafondi laenukorralduses;

– 11. oktoobri 2001. aasta arvamus CON/2001/32, Portugali rahandusministeeriumi taotlusel, krediidiasutuste ja finantsettevõtjate õigusraamistiku muutmise dekreetseaduse eelnõu kohta;

– 2. detsembri 2003. aasta arvamus CON/2003/27, Austria föderaalsete rahandusministeeriumi taotlusel, riiklikku uurimise, tehnoloogia ja arenduse sihtasutust käsitleva föderaalsete eelnõu kohta;

– 3. veebruari 2005. aasta arvamus CON/2005/1, Itaalia majandus- ja rahandusministeeriumi taotlusel, 25. jaanuari 1999. aasta õigusakti nr 7, mida on muudetud 25. märtsi 1999. aasta õigusaktiga nr 74, muutmise seaduse eelnõu kohta, mis käsitleb hädavajalikke sätteid Itaalia osalemise kohta Rahvusvahelise Valuutafondi interventsioonides liikmesriikide tõsiste finantskriiside lahendamiseks;

– 15. juuli 2005. aasta arvamus CON/2005/24, Tšehhi rahandusministeeriumi taotlusel, seaduseelnõu kohta, mis käsitleb finants-turujärelevalve integreerimist;

– 11. augusti 2005. aasta arvamus CON/2005/29, Austria föderaalsete rahandusministeeriumi taotlusel, föderaalsete eelnõu kohta, mis käsitleb Austria sissemakset Rahvusvahelise Valuutafondi poolt hallatavasse sihtfondi loodusõnnetuse all kannatanud väikese sissetulekuga arengumaadele;

– 1. detsembri 2005. aasta arvamus CON/2005/50, Národná banka Slovenska [Slovakkia keskpanga] taotlusel, seaduse nr 118/1996 Coll. muutmise seaduse eelnõu kohta, mis käsitleb hoiuste kaitset ja teatavate muudetud õigusaktide muudatusi;

– 30. detsembri 2005. aasta arvamus CON/2005/60, Lietuvos bankas [Leedu keskpanga] taotlusel, Leedu keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõu kohta;

– 27. jaanuari 2006. aasta arvamus CON/2006/4, Central Bank of Cyprus [Küprose keskpanga] taotlusel, 2002. ja 2003. aasta Küprose keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõu kohta;

– 9. märtsi 2006. aasta arvamus CON/2006/15, Poola rahandusministri taotlusel, panganduse, kapitaliturgude ning kindlustus- ja pensionifondide integreerimist käsitleva seaduseelnõu kohta;

– 13. märtsi 2006. aasta arvamus CON/2006/17, Sloveenia rahandusministeeriumi taotlusel, Banka Slovenije [Sloveenia keskpanga] seaduse muutmise seaduse eelnõu kohta;

– 22. mai 2006. aasta arvamus CON/2006/23 Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta [Malta keskpanga] taotlusel, Malta keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõu kohta;

– 15. detsembri 2006. aasta arvamus CON/2006/58, Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta [Malta keskpanga] taotlusel, Malta keskpanga seaduse muudatuste kohta.

– 27. augusti 2007. aasta arvamus CON/2007/26, Poola rahandusministri taotlusel, pangatagatisfondi seaduse muutmise seaduse eelnõu kohta;

– 17. jaanuari 2008. aasta arvamus CON/2008/5, Poola rahandusministri taotlusel, pangatagatisfondi seaduse muutmise seaduse eelnõu kohta;

– 21. veebruari 2008. aasta arvamus CON/2008/10, Itaalia majandus- ja rahandusministeeriumi taotlusel, iga-aastase ja mitmeaastase riigieelarve seaduse (2008. aasta eelarveseaduse) mõnede sätete kohta;

– 19. märtsi 2008. aasta arvamus CON/2008/13 Kreeka sotsiaal-kindlustussüsteemi reformi käsitleva seaduseelnõu kohta.

13 Mõned põhimõttelised ERI/EKP arvamused selles valdkonnas on järgmised:

– 10. mai 1995. aasta arvamus CON/1995/8 seoses Rootsi rahandusministeeriumi konsulteerimisega Euroopa Ühenduse asutamislepingu („asutamisleping”) artikli 109 lõike f punkti 6 alusel ja

pangale antakse teatavad järelevalveülesanded, mida enne täitis riik või sõltumatu ametiasutus või avalik-õiguslik isik), kui riigi keskpanga ei vabastata rahalistest kohustustest, mis tulenevad selliste varem sõltumatus staatuses olnud avalike organite varasemast tegevusest.

### KREDIIDI- JA/VÕI FINANTSASUTUSTE RAHALINE TOETAMINE

Keskpankade laenukeeluga ei ole vastavuses liikmesriigi õigusaktid, mille kohaselt riigi keskpang rahastaks krediitiasutusi väljaspool keskpanga ülesandeid (näiteks rahapoliitika, maksesüsteemid või ajutised likviidsuse suurendamise operatsioonid) eelkõige selleks, et parandada maksejõuetute krediidi- ja/või muude finantsasutuste maksevõimet. Seepärast tuleks kaaluda viitamist asutamislepingu artiklile 101.

### HOIUSEKINDLUSTUSE JA INVESTEERINGUTE TAGAMISE SKEEMIDE RAHALINE TOETAMINE

Hoiuste tagamise skeemide direktiivi<sup>14</sup> ja investeringute tagamise skeemide direktiivi<sup>15</sup> kohaselt tuleb hoiuste tagamise skeemide ja investeringute tagamise skeemide rahastamise kulud kanda vastavalt krediitiasutustel või investeerimisühingutel endil. Liikmesriigi õigusaktid, mille kohaselt liikmesriigi keskpang rahastaks krediitiasutuste avaliku sektori riiklikku hoiuste tagamise skeemi või investeerimisühingute riiklikku investeringute tagamise skeemi, ei ole kooskõlas keskpankade laenukeeluga, kui see tegevus ei ole lühiajaline, ei toimu eriolukorras, ei mõjuta süsteemi stabiilsust ja kui otsuseid ei tehta liikmesriigi keskpanga suva järgi. Seetõttu tuleks kaaluda viitamist asutamislepingu artiklile 101.

### Fiskaalagendi funktsioon

Põhikirja artikli 21.2 kohaselt võivad EKP ja riikide keskpangad toimida ühenduse institutsioonide või asutuste, liikmesriikide keskvalitsuste, regionaalsete, kohalike või muude avaliku võimu organite, teiste avalik-õiguslike institutsioonide või riigi osalusega äriühingute fiskaalagentidena. Põhikirja artikli 21.2 eesmärk on võimaldada liikmesriikide keskpankadel pärast rahapoliitilise pädevuse üleandmist eurosüsteemile jätkuvalt osutada fiskaalagendi teenuseid, mida kesk-

pangad tavaliselt valitsustele ja teistele avalik-õiguslikele juriidilistele isikutele osutavad, ilma et see automaatselt rikuks laenukeeldu. Määrusega (EÜ) nr 3603/93 kehtestatakse laenukeelule mitmeid selgesõnalisi ja kitsalt piiritletud erandeid seoses fiskaalagendi funktsiooniga, nimelt: 1) päevasisesed laenud avalikule sektorile on lubatud tingimusel, et need piirduvad päevaga ja neid ei saa pikendada;<sup>16</sup> 2) avaliku sektori konto krediteerimine kolmandate isikute väljastatud tšekkidega enne maksja panga debiteerimist on lubatud, kui tšeki kättesaamisest on kulunud kindlaksmääratud ajavahemik, mis vastab kõnealuse liikmesriigi keskpangal tšekkide sissenõudmiseks tavaliselt kuluvale ajavahemikule, eeldusel et võimalik kõikumine on erandlik, seotud väikese summaga ja tasakaalustub vähese aja möödudes;<sup>17</sup> ning 3) avaliku sektori poolt käibelelastud ja avalikule sektorile laenatud müntide valdamine on lubatud, kui selliste vahendite kogus on väiksem kui 10% ringluses olevatest müntidest.<sup>18</sup>

Fiskaalagendi funktsiooni käsitlevad riiklikud õigusaktid peaksid vastama ühenduse õigusele üldiselt, eelkõige aga laenukeelule. Kui riigi õigusaktid võimaldavad riigi keskpangas hoida valitsuse hoiuseid ja teenindada valitsuse kontosid, ei tähenda see vastuolu laenukeeluga, kui nende sätete alusel ei saa anda laenu, sh üleöö-arvelduslaenu. Laenukeelu järgimisega seoses tekib küsimus näiteks juhul, kui hoiuseid või jooksevkonto saldosid tasustatakse turumäärast kõrgema, mitte aga turumääraga võrdse või sellest madalama intressiga. Turumäärast kõrgema intressimäära puhul on sisuliselt tegemist aastasisesega laenuga, mis on vastuolus laenukeelu eesmärgiga ja võib seetõttu kahjustada keelu eesmärke.

14 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 30. mai 1994. aasta direktiiv 94/19/EÜ hoiuste tagamise skeemide kohta (EÜT L 135, 31.5.1994, lk 5), 23. põhjendus.

15 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 3. märtsi 1997. aasta direktiiv 97/9/EÜ investeringute tagamise skeemide kohta (EÜT L 84, 26.3.1997, lk 22), 23. põhjendus.

16 Vt määruse (EÜ) nr 3603/93 artikkel 4.

17 Vt määruse (EÜ) nr 3603/93 artikkel 5.

18 Vt määruse (EÜ) nr 3603/93 artikkel 6.



#### 2.2.4.2 EESÕIGUSTE ANDMISE KEELD

Liikmesriikide keskpangad kui avaliku võimu kandjad ei tohi võtta meetmeid, millega antakse avalikule sektorile eesõigustatud juurdepääs finantsasutustele, kui sellised meetmed ei põhine usaldatavusnormatiivide täitmise järelevalve kaalutlustel. Lisaks ei tohi liikmesriikide keskpankade kehtestatud võlainstrumentide mobiliseerimise või pantimise eeskirju kasutada eesõiguste andmise keelust möödahiilimiseks.<sup>19</sup> Liikmesriikide sellealaste õigusaktidega ei tohi kehtestada sellist eesõigustatud juurdepääsu.

Käesolevas aruandes on tähelepanu all nii liikmesriikide keskpankade poolt vastu võetud riiklike õigusaktide kui ka liikmesriikide keskpankade põhikirjade vastavus asutamislepingu sätestatud eesõiguste andmise keelule. Sellest hoolimata ei mõjuta käesolev aruanne hinnangut selle kohta, kas liikmesriikide seadusi, määrusi või haldusakte kasutatakse eesõiguste andmise keelust möödahiilimiseks usaldatavusnormatiivide täitmise järelevalve kaalutluste ettekäändel. Selline hinnang jääb käesoleva aruande käsitusala väljaks.

#### 2.2.5 „EURO“ ÜHTNE KIRJAPILT

Euro on ühisraha nendes liikmesriikides, kus see on kasutusele võetud. Et see ühisus oleks silmaga nähtav, nõutakse ühenduse õiguses ühtset kirjapilti sõna „euro“ ainsuse nimetava käände kasutamisel kõikides ühenduse ja liikmesriikide õigusaktide sätetes, võttes arvesse eri tähestikke.

Euroopa Ülemkogu otsustas 15. ja 16. detsembri 1995. aasta Madridi istungjärgul, et „Euroopa vääringu nimetuseks saab euro“ ja et „kõnealune nimetus [...] peab olema kõikides Euroopa Liidu ametlikes keeltes sama, arvestades erinevate tähestike olemasolu“ ning et „asutamislepingus Euroopa valuutaühikule viitamiseks kasutatava üldnimetuse „eküü“ asemel hakatakse kasutama erinimetust „euro““. Lõpuks jõudis Euroopa Ülemkogu: „Viieteistkümmne liikmesriigi valitsused on jõudnud ühisele kokkuleppele, et käesolev otsus on asutamislepingu asjakohaste sätete

kokkulepitud ja lõplik tõlgendus.“ Seda liikmesriikide riigipeade ja valitsusjuhtide selgesõnalist ja lõplikku kokkulepet on kinnitatud kõikides eurole viitavates ühenduse õigusaktides, kus alati kasutatakse ühtset kirjapilti kõikides ühenduse ametlikes keeltes. Eriti oluline on tõsiasi, et liikmesriikide vahel kokku lepitud sõna „euro“ ühtset kirjapildist on kinni peetud ka ühenduse finantsõiguses.<sup>20</sup> Nõukogu 21. detsembri 2005. aasta määruses (EÜ) nr 2169/2005, millega muudetakse määrust (EÜ) nr 974/98 euro kasutuselevõtu kohta,<sup>21</sup> on samuti kinnitatud ühisraha nimetuse õiget kirjapilti. Esiteks on kõikides määruse (EÜ) nr 974/98 erikeelsetes versioonides märgitud, et „Euroopa ühisrahale antud nimetus on „euro““. Teiseks osutavad „eurole“ kõik määruse (EÜ) nr 2169/2005 erikeelsed versioonid.

2003. aastal ratifitseerisid kõik liikmesriigid riigipeade või valitsusjuhtide koosseisus kokku tulnud Euroopa Ülemkogu 21. märtsi 2003. aasta otsuse, mis käsitleb Euroopa Keskpankade Süsteemi ja Euroopa Keskpanga põhikirja artikli 10.2 muutmist,<sup>22</sup> kus taas, ja seekord esimeses õigusaktis, on kasutatud ühisraha nimetuse identset kirjapilti kõikides erikeelsetes versioonides.

See liikmesriikide selge ja lõplik seisukoht on samuti siduv liikmesriikidele, mille suhtes on kehtestatud erand. Ühinemistingimusi käsitleva akti artikli 5 lõikes 3 on sätestatud, et „Euroopa Ülemkogu või nõukogu deklaratsioonide, resolutsioonide ja muude seisukohtade suhtes ning

19 Vt nõukogu 13. detsembri 1993. aasta määruse (EÜ) nr 3604/93, millega määratletakse mõisted asutamislepingu artiklis 104a (praegu artikkel 102) nimetatud eesõiguste andmise keelu kohaldamiseks, artikli 3 lõige 2 ja 10. põhjendus (EÜT L 332, 31.12.1993, lk 4).

20 Vt nõukogu 17. juuni 1997. aasta määrus (EÜ) nr 1103/97 teatavate euro kasutuselevõetuga seotud sätete kohta (EÜT L 162, 19.6.1997, lk 1), nõukogu 3. mai 1998. aasta määrus (EÜ) nr 974/98 euro kasutuselevõtu kohta (EÜT L 139, 11.5.1998, lk 1) ning nõukogu 31. detsembri 1998. aasta määrus (EÜ) nr 2866/98 euro ja euro kasutusele võtvate liikmesriikide valuutade vaheliste konverteerimiskursside kohta (EÜT L 359, 31.12.1998, lk 1), mida kõiki muudeti 2000. aastal seoses euro kasutuselevõetuga Kreekas; vt samuti ühenduse poolt seoses euromüntidega 1998. ja 1999. aastal vastu võetud õigusaktid.

21 ELT L 346, 29.12.2005, lk 1.

22 ELT L 83, 1.4.2003, lk 66.

liikmesriikide ühisel kokkuleppel vastuvõetud deklaratsioonide, resolutsioonide ja muude seisukohtade suhtes, mis käsitlevad ühendust või liitu, on uued liikmesriigid samasuguses olukorras nagu praegused liikmesriigid; vastavalt sellele järgivad nad kõnealustest deklaratsioonidest, resolutsioonidest või muudest seisukohtadest tulenevaid põhimõtteid ja suuniseid ning võtavad nende rakendamise tagamiseks vajalikke meetmeid”.

Nendel kaalutlustel ja pidades silmas ühenduse ainupädevust ühisraha nimetuse määramisel, on mis tahes kõrvalekalded sellest nõudest asutamislepinguga vastuolus ja tuleb kõrvaldada. Ehkki see põhimõte kehtib liikmesriikide igat liiki õigusaktide suhtes, keskendutakse riike käsitlevates peatükkides antud hinnangus liikmesriikide keskpankade põhikirjadele ning seadustele, mis käsitlevad eurole üleminekut.

### 2.2.6 RIIKIDE KESKPANKADE ÕIGUSLIK LÕIMUMINE EUROSÜSTEEMI

Kui liikmesriigi õigusaktides (eelkõige keskpanga põhikirjas, kuid ka teistes õigusaktides) on sätteid, mis takistaksid eurosüsteemiga seotud ülesannete täitmist või EKP otsuste järgimist, oleksid need pärast euro kasutuselevõttu vastava liikmesriigi poolt vastuolus eurosüsteemi tõhusa toimimisega. Seetõttu on liikmesriikide õigusakte vaja kohandada, et tagada nende vastavus asutamislepingule ja põhikirjale eurosüsteemiga seotud ülesannete osas. Et täita asutamislepingu artiklit 109, pidid liikmesriikide õigusaktid olema nõuetele vastavuse tagamiseks kohandatud EKPSi loomise kuupäevaks (Rootsi puhul) või 1. maiks 2004 ning 1. jaanuariks 2007 (nende liikmesriikide puhul, kes nendel kuupäevadel Euroopa Liiduga ühinesid). Põhikirjast tulenevad nõuded, mis on seotud liikmesriigi keskpanga täieliku õigusliku lõimumisega eurosüsteemi, jõustuvad siiski alles täielikul lõimumisel, s.t kuupäeval, mil erandiga liikmesriik võtab kasutusele ühisraha.

Käesolevas aruandes pööratakse tähelepanu peamiselt nendele valdkondadele, mille puhul põhikirja sätted võivad takistada liikmesriigi kesk-

pangal vastata eurosüsteemi nõuetele. Sinna hulka kuuluvad need sätted, mis võivad tõkestada liikmesriigi keskpanga osalemist EKP otsustusõiguslike organite määratletud ühtse rahapoliitika rakendamisel, raskendada liikmesriigi keskpanga presidendi ülesannete täitmist EKP nõukogu liikmena või olla vastuolus EKP eesõigustega. Eristatakse järgmisi valdkondi: majanduspoliitilised eesmärgid; ülesanded; finantssätted; vahetuskursipoliitika; rahvusvaheline koostöö. Samuti mainitakse ära muud valdkonnad, milles võib olla vaja kohandada liikmesriigi keskpanga põhikirja.

#### 2.2.6.1 MAJANDUSPOLIITILISED EESMÄRGID

Liikmesriigi keskpanga täielik lõimumine eurosüsteemi eeldab, et tema põhikirjast tulenevad eesmärgid oleksid vastavuses EKPSi eesmärkidega, mis on sätestatud põhikirja artiklis 2. Muu hulgas tähendab see, et „kohalikke” eesmärke – näiteks kui põhikirjas osutatakse kohustusele korraldada rahapoliitikat asjaomase liikmesriigi üldise majanduspoliitika raamistikus – on vaja kohandada.

#### 2.2.6.2 ÜLESANDED

Euro kasutusele võtnud liikmesriigi keskpanga ülesanded on valdavalt määratletud asutamislepingu ja põhikirjaga, arvestades selle riigi keskpanga staatust eurosüsteemi lahutamatu osana. Asutamislepingu artikli 109 järgimiseks tuleb liikmesriigi keskpanga põhikirjas ülesandeid käsitlevaid sätteid võrrelda asutamislepingu ja põhikirja vastavate sätetega ning seejärel vastuolud kõrvaldada.<sup>23</sup> See kehtib kõikide sätete kohta, mis pärast euro kasutuselevõttu ja eurosüsteemi lõimumist takistaksid EKPSiga seotud ülesannete täitmist, eelkõige aga nende sätete kohta, milles ei ole arvestatud EKPSi pädevust vastavalt põhikirja IV peatükile.

Rahapoliitika osas peaksid liikmesriigi õigusaktide sätted tunnustama, et ühenduse rahapoliitikat tuleb viia ellu eurosüsteemi kaudu.<sup>24</sup> Liikmesriigi keskpanga põhikiri võib sisaldada sätteid rahapoliitika vahendite kohta. Asutamis-

<sup>23</sup> Vt asutamislepingu artiklid 105 ja 106 ning põhikirja artiklid 3–6 ja 16.

<sup>24</sup> Asutamislepingu artikli 105 lõike 2 esimene taane.

lepingu artikli 109 järgimiseks tuleb neid sätteid võrrelda asutamislepingu ja põhikirja sätetega ning seejärel vastuolud kõrvaldada.

Liikmesriigi õigusaktide sätted, millega määratakse pangatähtede emissiooni ainuõigus liikmesriigi keskpangale, peavad tunnustama EKP nõukogu ainuõigust anda pärast euro kasutuselevõttu asutamislepingu artikli 106 lõike 1 ja põhikirja artikli 16 alusel luba euro pangatähtede emissiooniks. Õigus euro pangatähti emitteerida kuulub EKP-le ja liikmesriikide keskpankadele. Liikmesriigi õigusaktide sätted, mis võimaldavad valitsusel avaldada mõju sellistes küsimustes nagu euro pangatähtede nimiväärtus, tootmine, maht ja ringlusest kõrvaldamine, tuleb vastavalt asjaoludele kas kehtetuks tunnistada või muuta selliselt, et nendes tunnustatakse EKP pädevust seoses euro pangatähtedega vastavalt eespool nimetatud asutamislepingu ja põhikirja artiklitele. Sõltumata müntidega seotud ülesannete jaotusest liikmesriigi valitsuse ja keskpanga vahel, tuleb asjakohastes sätetes tunnustada EKP õigust kiita pärast euro kasutuselevõttu heaks euro müntide emissiooni maht.

Seoses välisvaluutareservide haldamisega<sup>25</sup> on asutamislepinguga vastuolus need euro kasutusele võtnud liikmesriigid, kes ei kanna enda ametlikke välisvaluutareserve<sup>26</sup> oma keskpanka. Lisaks ei vasta asutamislepingu artikli 105 lõike 2 kolmandale taandele kolmanda isiku – näiteks valitsuse või parlamendi – õigus mõjutada liikmesriigi keskpanga otsuseid seoses ametlike välisvaluutareservide haldamisega. Peale selle peab liikmesriigi keskpank eraldama EKP-le välisvaluutareserve mahus, mis on võrdeline liikmesriigi osaga EKP märgitud kapitalis. Seega ei tohi olla mingeid juriidilisi takistusi, mis ei võimalda liikmesriigi keskpangal oma välisvaluutareservi osa EKP-le üle kanda.

### 2.2.6.3 FINANTSSÄTTED

Põhikirja finantssätted hõlmavad eeskirju raamatupidamise,<sup>27</sup> auditeerimise,<sup>28</sup> kapitali märkimise,<sup>29</sup> välisvaluutareservide ülekandmise<sup>30</sup> ja valuutakasumi jaotamise<sup>31</sup> kohta. Liikmesriigi

keskpangal peab olema võimalik nendest sätetest tulenevaid kohustusi täita ning seetõttu tuleb kõik vastuolus olevad riigi õigusaktid kehtetuks tunnistada.

### 2.2.6.4 VAHETUSKURSIPOLIITIKA

Erandiga liikmesriik võib säilitada oma õigusaktid, milles on sätestatud, et asjaomase liikmesriigi vahetuskursipoliitika eest vastutab valitsus ja et liikmesriigi keskpangale on antud nõuandev ja/või täidesaatev funktsioon. Euro kasutuselevõtmise ajaks peavad sellised õigusaktid kajastama siiski seda, et vastutus euroala vahetuskursipoliitika eest on asutamislepingu artikli 111 kohaselt läinud üle ühenduse tasandile.

### 2.2.6.5 RAHVUSVAHELINE KOOSTÖÖ

Euro kasutuselevõtmiseks peavad liikmesriigi õigusaktid olema vastavuses põhikirja artikliga 6.1, milles on sätestatud, et eurosüsteemile usaldatud ülesandeid hõlmavas rahvusvahelises koostöös otsustab EKPSi esindatuse EKP. Lisaks peavad liikmesriigi õigusaktid, mis võimaldavad riigi keskpangal osaleda rahvusvahelistes rahaasutustes, seadma sellise osalemise eeltingimuseks EKP heakskiidu (põhikirja artikkel 6.2).

### 2.2.6.6 MUUD KÜSIMUSED

Lisaks eespool käsitletud küsimustele on teatavate liikmesriikide õigusnorme vaja kohandada ka teistes valdkondades (näiteks kliiringu- ja maksesüsteemid ning teabevahetus).

25 Asutamislepingu artikli 105 lõike 2 kolmas taane.

26 Välja arvatud välisvaluuta jooksvad saldod, mida liikmesriigid võivad säilitada vastavalt asutamislepingu artikli 105 lõikele 3.

27 Põhikirja artikkel 26.

28 Põhikirja artikkel 27.

29 Põhikirja artikkel 28.

30 Põhikirja artikkel 30.

31 Põhikirja artikkel 32.

### 3 MAJANDUSLIKU LÄHENEMISE SEIS

Võrreldes kahes 2006. aastal avaldatud lähene- misaruandes kirjeldatud olukorraga on mõned nii 2006. kui ka käesoleval aastal vaadeldavad riigid majanduslikus lähenemises edusamme teinud, kuid paljudes riikides on ilmnenu- tud tõsised probleemid, eriti tõusev inflatsioon. Käes- oleva aruande kontekstis tuleks meele pidada, et kolm 2006. aasta lähene misaruannetes hin- natud riiki – Küpros, Malta ja Sloveenia – on vahepeal euro kasutusele võtnud. Bulgaaria ja Rumeenia ühinesid ELiga 1. jaanuaril 2007, seega 2006. aasta aruanded neid ei hõlma. Neid muutusi vaadeldavate riikide rühma koosseisus tuleb aruannete tulemusi võrreldes meele pidada.

Hinnastabiilsuse kriteeriumi osas on 12 kuu keskmine inflatsioonimäär püsinud allpool kontrollväärtust vaid kahes käesolevas aruan- des vaadeldavas riigis ja ühes riigis on see kontrollväärtusega võrdne. Ülejäänud seitsmes riigis ületab inflatsioon kontrollväärtust, mit- mel juhul isegi oluliselt. Kõigis neis seitsmes riigis on inflatsioon viimastel aastatel või kuu- del märgatavalt tõusnud, mõnes riigis viimase kümnendi kõrgeimale tasemele. Mis puutub kümne vaadeldava liikmesriigi eelarvetulemus- tesse, siis nelja kohta on vastu võetud ELi Nõu- kogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi ole- masolu kohta. Neis neljas riigis esines ülemäärane eelarvepuudujääk ka 2006. aastal. Kui 2006. aastal oli seitsmes praegu vaadelda- vas riigis eelarve ülejääk või jäi eelarvepuudu- jäägi suhe SKPsse alla asutamislepingus sätes- tatud 3% kontrollväärtuse, siis 2007. aastal valitseb sama olukord kaheksas riigis. Kui üks riik välja arvata, on kõikide käesolevas aruan- des vaadeldavate riikide valitsussektori võla suhe SKPsse alla 60% kontrollväärtuse ning enamikus riikides on see suhe 2006. aastaga võrreldes vähenenud. Mis puutub vahetuskursi kriteeriumisse, siis osalevad nelja käesolevas aruandes vaatluse all oleva riigi vääringud ERM2s; need vääringud osalesid ERM2s ka 2006. aastal. Pikaajaliste intressimäärade lähe- nemise osas jäävad alla kontrollväärtuse seitse riiki; sama olukord oli ka 2006. aastal.

Lähene miskriteeriumide täitmise hindamisel on üks põhiaspekte jätkusuutlikkus. Euro kasutu- selevõtmine on pöördumatu protsess. Sellepär- rast peab saavutatud lähenemine olema kestev, mitte ajutine. Et lähenemine oleks jätkusuutlik, peavad kõik vaatlusalused riigid oma jõupingu- tusi oluliselt suurendama. Eelkõige puudutab see vajadust saavutada ja säilitada hinnastabiil- sus ning riigi rahanduse usaldusvärsus.

Vajadus püsivate poliitikamuudatuste järele paljudes vaadeldavates riikides tuleneb mitmest asjaolust: a) suhteliselt suured avalikud sekto- rid, millele viitab valitsussektori kulutuste ja SKP suhte kõrge tase võrreldes teiste riikidega, kus tulu elaniku kohta on sarnasel tasemel; b) prognoositavad kiired ja suured demograafil- sed muutused; c) üha rohkemates riikides on tekkimas või süvenemas tööjõupuudus, samal ajal ei ole suur osa elanikkonnast hõivatud, sest nende oskused ei vasta vajadustele, mistõttu üldiseks tulemuseks on jõuline palgakasv, mis mõnes riigis ületab märgatavalt tööviljakuse kasvu; ning d) paljudes vaatlusalustes riikides on suur jooksevkonto puudujääk, mida välis- maiste otseinvesteeringute sissevool katab vaid osaliselt – see viitab vajadusele tagada välispo- sitsioonide jätkusuutlikkus. Peale selle võib sis- setulekute taseme edasine ühtlustumine aval- dada enamikus vaadeldavates riikides täiendavat tõusurvet hindadele või nominaalsetele vahe- tuskurssidele.

#### HINNASTABIILSUSE KRITEERIUM

2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini kest- nud 12-kuulisel vaatlusperioodil oli hinnasta- biilsuse kontrollväärtus 3,2%. Selle arvutami- seks lisati Malta, Madalmaade ja Taani 12 kuu ÜTHI-inflatsiooni (vastavalt 1,5%, 1,7% ja 2,0%) kaalumata aritmeetilisele keskmisele 1,5 protsendipunkti. Kahe vaatlusaluse riigi (Slo- vakkia ja Rootsi) keskmine ÜTHI-inflatsioon oli vaatlusperioodil kontrollväärtusest väiksem, Poola ÜTHI-inflatsioon aga kontrollväärtusega võrdne. Ülejäänud seitsme riigi puhul oli see kontrollväärtusest kõrgem, kusjuures eriti suurt hälvet täheldati Bulgaarias, Eestis, Lätis, Lee-

das ja Ungaris (vt tabel). Samas oodatakse, et peaaegu kõigi vaatlusaluste riikide 12 kuu keskmine inflatsioon tõuseb lähikuudel.

Viimase kümnendi alguses langes inflatsioon enamikus vaadeldavates Kesk- ja Ida-Euroopa riikides 1990. aastate lõpu suhteliselt kõrgelt tasemelt.

Alates 2003.–2005. aastast on inflatsioon aga enamikus vaadeldavates riikides, eriti Bulgaarias, Eestis, Lätis ja Leedus, taas tõusnud. Rumeenias ja Slovakkias on inflatsioon 2003. aasta kõrgelt tasemelt üldiselt langenud, ehkki viimasel ajal on areng suunda muutnud. Rootsis on inflatsioon viimasel kümnendil olnud suhteliselt madal.

### Ülevaade lähenemise majandusnäitajatest

		Hinnasta- biilsus	Eelarveseisund			Vahetuskurs		Pikaajaline intressimäär
		ÜTHI- inflatsioon <sup>1)</sup>	Ülemäärane eelarve puudujääk <sup>2)</sup>	Valitsus- sektori eelarve ülejäak (+) / puudujääk (-) <sup>3)</sup>	Valitsus- sektori koguvõlg <sup>3)</sup>	ERM2s osalev vääring <sup>2)</sup>	Vahetuskurs euro suhtes <sup>4),5)</sup>	Pikaajaline intressimäär <sup>1)</sup>
Bulgaaria	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 <sup>1)</sup>	Ei <sup>2)</sup>	3,2	14,1	Ei <sup>2)</sup>	0,0 <sup>4)</sup>	4,7 <sup>1)</sup>
Tšehhi	2006	2,1	Jah	-2,7	29,4	Ei	4,8	3,8
	2007	3,0	Jah	-1,6	28,7	Ei	2,0	4,3
	2008	4,4 <sup>1)</sup>	Jah <sup>2)</sup>	-1,4	28,1	Ei <sup>2)</sup>	8,4 <sup>4)</sup>	4,5 <sup>1)</sup>
Eesti	2006	4,4	Ei	3,4	4,2	Jah	0,0	... <sup>7)</sup>
	2007	6,7	Ei	2,8	3,4	Jah	0,0	... <sup>7)</sup>
	2008	8,3 <sup>1)</sup>	Ei <sup>2)</sup>	0,4	3,4	Jah <sup>2)</sup>	0,0 <sup>4)</sup>	... <sup>7)</sup>
Läti	2006	6,6	Ei	-0,2	10,7	Jah	0,0	4,1
	2007	10,1	Ei	0,0	9,7	Jah	-0,5	5,3
	2008	12,3 <sup>1)</sup>	Ei <sup>2)</sup>	-1,1	10,0	Jah <sup>2)</sup>	0,4 <sup>4)</sup>	5,4 <sup>1)</sup>
Leedu	2006	3,8	Ei	-0,5	18,2	Jah	0,0	4,1
	2007	5,8	Ei	1,2	17,3	Jah	0,0	4,5
	2008	7,4 <sup>1)</sup>	Ei <sup>2)</sup>	-1,7	17,0	Jah <sup>2)</sup>	0,0 <sup>4)</sup>	4,6 <sup>1)</sup>
Ungari	2006	4,0	Jah	-9,2	65,6	Ei	-6,5	7,1
	2007	7,9	Jah	-5,5	66,0	Ei	4,9	6,7
	2008	7,5 <sup>1)</sup>	Jah <sup>2)</sup>	-4,0	66,5	Ei <sup>2)</sup>	-2,7 <sup>4)</sup>	6,9 <sup>1)</sup>
Poola	2006	1,3	Jah	-3,8	47,6	Ei	3,2	5,2
	2007	2,6	Jah	-2,0	45,2	Ei	2,9	5,5
	2008	3,2 <sup>1)</sup>	Jah <sup>2)</sup>	-2,5	44,5	Ei <sup>2)</sup>	6,3 <sup>4)</sup>	5,7 <sup>1)</sup>
Rumeenia	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 <sup>1)</sup>	Ei <sup>2)</sup>	-2,9	13,6	Ei <sup>2)</sup>	-10,3 <sup>4)</sup>	7,1 <sup>1)</sup>
Slovakkia	2006	4,3	Jah	-3,6	30,4	Jah	3,5	4,4
	2007	1,9	Jah	-2,2	29,4	Jah	9,3 <sup>6)</sup>	4,5
	2008	2,2 <sup>1)</sup>	Jah <sup>2)</sup>	-2,0	29,2	Jah <sup>2)</sup>	2,5 <sup>4)</sup>	4,5 <sup>1)</sup>
Rootsi	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 <sup>1)</sup>	Ei <sup>2)</sup>	2,7	35,5	Ei <sup>2)</sup>	-1,6 <sup>4)</sup>	4,2 <sup>1)</sup>
Kontrollväärtus <sup>8)</sup>		3,2%		-3%	60%			6,5%

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat) ja EKP.

1) Keskmine aastane muutus (%). 2008. aasta andmed hõlmavad perioodi aprill 2007 – märts 2008.

2) Andmed perioodi lõpu seisuga. 2008. aasta andmed lõpevad 18. aprilliga 2008.

3) Protsendina SKPst. Euroopa Komisjoni 2008. aasta kevadprognoos aastaks 2008.

4) Keskmine aastane muutus (%). 2008. aasta andmed on arvatatud keskmise protsentuaalse muutusena perioodil 1. jaanuarist 18. aprillini 2008 võrreldes 2007. aasta keskmisega.

5) Positiivne näitaja tähendab euro suhtes vääringu kallinemist, negatiivne odavnemist.

6) 19. märtsil 2007 revalveeriti ERM2s osaleva Slovakkia krooni keskkurssi 8,5%.

7) Eesti kohta ei ole ühtlustatud pikaajalist intressimäära saadaval.

8) Kontrollväärtus hõlmab ÜTHI-inflatsiooni ja pikaajaliste intressimäärade puhul perioodi aprill 2007 – märts 2008, valitsussektori eelarvetasakaalu ning valitsussektori võla puhul 2007. aastat.

Inflatsiooni selline areng on peamiselt toimunud dünaamilistes majandustingimustes, kuid peegeldab ka väliseid tegureid. Paljudes vaadeldavates riikides on inflatsioonisurvet võimendanud suur sisenõudlus. Eratarbimiskulutused on olnud suured peaaegu kõikides riikides; neile on hoogu juurde andnud kasutatava tulu ja laenude jõuline kasv ning madalad reaalintrassimäärad. Kõrgete kasumite, madalate reaalintrassimäärade, välismaiste otseinvesteeringute sissevoolu ja soodsate nõudlusväljavaadete tõttu on ka investeeringud enamikus vaadeldavates riikides kiiresti kasvanud. Investeeringud on küll võimendanud nõudlussurvet (eelkõige ehitussektoris), kuid on aidanud ka suurendada vaatlusaluste majanduste tarnevõimsust. Kiire tööhõive kasv koos tööjõu väljavooluga teistesse ELi liikmesriikidesse on oluliselt pingestanud paljude vaatlusaluste riikide tööturgu. Selle tulemusel on hakanud ilmnema või süvenema tööjõupuudus, mis avaldab tõusurvet palkadele, mis mõnedes, eriti kõige kiiremini kasvava majandusega riikides on tõusnud tööviljakuse kasvust oluliselt rohkem. Majanduskasv ei ole aga olnud kiire mitte kõikides vaatlusalustes riikides. Peamine erand on Ungari, kus majanduskasv on püsinud suhteliselt mõõdukas, peegeldades eelarve konsolideerimise ja (eelarve- ja väliskaubanduse puudujäägiga seotud) makromajanduslike ebakõlade tasakaalustamise lühiajalist mõju. Mitmetes vaatlusalustes riikides on inflatsiooni oluliselt mõjutanud ka reguleeritud hindade ja kaudsete maksude muutus.

Välisteguritest on samal ajal inflatsiooni kõige rohkem mõjutanud energia ja toiduainete hinnatõus, mille mõju enamikus Kesk- ja Ida-Euroopa riikides on olnud märkimisväärne, kuna nende komponentide osakaal nende riikide tarbimises on suhteliselt suur. Mõnes paindliku vahetuskursiga riigis kahandas nende hinnatõusude mõju vääringu kallinemine. Selles suhtes on erandiks Rumeenia, kus vääringu odavnemine on alates 2007. aasta keskpaigast inflatsiooni suurendanud.

Suurte rahvusvaheliste institutsioonide olemasolevad prognoosid näitavad, et 2008. aastal

tõuseb inflatsioon tõenäoliselt enamikus riikides, enne kui hakkab 2009. aastal taas langema. Inflatsiooniootuste uuringud (nagu näiteks Euroopa Komisjoni poolt läbiviidav uuring) ja hiljutised palgakokkulepped viitavad sellele, et inflatsiooni tõus on hakanud mitmes riigis inflatsiooniootusi mõjutama. Seega on olemas märgatav risk, et toidu ja energia hiljutiste ja oodatavate ühekordsete hinnatõusude teisene mõju palkadele ja kaudne mõju hindadele muudes majandussektorites, nt teenindussektoris, viib pikemaajaliste hinnatõusudeni. Sise- ja välisnõudluse kasv on küll mõnes riigis aeglustunud, kuid püsib üldiselt tugev ning olukord tööturul on jätkuvalt pingeline. Peale selle avaldab reguleeritud hindade edasine muutumine ja kaudsete maksude kohandamine (osaliselt seoses aktsiisimaksu ühtlustamisega ELis) lähiaastatel paljudes riikides tõenäoliselt inflatsioonile jätkuvat tõusurvet. Paljude vaatlusaluste liikmesriikide laenu- ja varaturgudel suurendavad ülemääraste tõusu ohtu positiivsed tulu- ja kasumiootused.

Pikemas perspektiivis peaks järelejõudmisprotsess kõikides vaatlusalustes riikides peale Rootsi viima vääringu reaalse kallinemiseni, eriti riikides, kus SKP elaniku kohta ja hinnatase on endiselt euroala keskmisest palju madalam. Olenevalt kehtivast vahetuskursirežiimist võib reaalne kallinemine väljenduda kõrgemas inflatsioonis või vääringu nominaalses kallinemises. Selle protsessi mõju suurust on aga raske täpselt hinnata. Ent nominaalkursi kallinemisega riikide puhul on igal juhul keerulisem hinnata, kuidas nende majandused toimiksid pöördumatult fikseeritud vahetuskursi tingimustes.

Jätkusuutlikku hinnastabiilsust soodustava keskkonna saavutamine käesolevas aruandes vaadeldavates riikides eeldab tugevat eelarvepoliitikat ja mõõdukat palgatõusu, eriti arvestades inflatsiooniootuste hiljutist tõusu mitmes vaatlusaluses riigis. Hinnastabiilsust toetava keskkonna säilitamine, edasine tugevdamine või loomine eeldab enamikul juhtudel tööd eelarvepoliitika vallas, eelkõige usaldusväärse konsolideerimispoliitika rakendamist. Palkade kasv ei tohiks olla kiirem tööviljakuse kasvust

ning peaks vastama tööturu tingimustele ja konkureerivate riikide arengule. Suurema paindlikkuse saavutamiseks ning majanduse ja tööhõive kasvu toetavate tingimuste säilitamiseks on samuti vaja jätkata töö- ja tooteturgude reformimist. Kõikides riikides on püsikindlale hinnastabiilsusele lähenemise saavutamiseks keskse tähtsusega stabiilse suunitlusega rahapoliitika. Sellega seoses kutsutakse ERM2 riike üles täitma ERM2ga liitumisel võetud poliitilisi kohustusi.

#### **EELARVESEISUNDI KRITERIUM**

Mis puutub kümne vaadeldava liikmesriigi eelarvetulemustesse, siis nelja kohta (Tšehhi, Ungari, Poola ja Slovakkia) on vastu võetud ELi Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta. 2007. aastal ületas eelarvepuudujääk 3% SKPst üksnes Ungaris, alla 3% SKPst oli see Tšehhis, Poolas ja Slovakkias. Eelarvepuudujääk esines 2007. aastal ka Leedus ja Rumeenias. Kolmes riigis (Bulgaaria, Eesti ja Rootsi) oli eelarve 2007. aastal ülejäägis, Läti eelarve oli aga tasakaalus. 2008. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon Bulgaariale, Eestile ja Rootsile eelarve ülejäägi püsimist. Ent prognoositakse, et kõigis kolmes riigis kujuneb see väiksemaks. Puudujäägi vähenemist prognoositakse Tšehhis, Ungaris ja Slovakkias, puudujäägi suurenemist aga Lätis, Leedus, Poolas ja Rumeenias. Ungaris jääb eelarvepuudujääk prognoosi kohaselt üle 3% SKPst (vt tabel).

Valitsussektori võla suhe ületas 2007. aastal kontrollväärtust (60% SKPst) vaid Ungaris, kus see võrreldes eelmise aastaga tõusis 0,4 protsendipunkti võrra tasemele 66,0% SKPst. Teistes riikides oli võlasuhe madalam: Poolas ja Rootsis vahemikus 40–50% SKPst, Tšehhis ja Slovakkias umbes 30% SKPst ja ülejäänud viies riigis veelgi madalam.

Aastatel 1998–2007 suurenes valitsussektori võla suhe SKPsse oluliselt Tšehhis (13,7 protsendipunkti võrra), märgatavalt vähem aga Lätis, Leedus, Ungaris ja Poolas. Seevastu Bulgaarias, Eestis, Rumeenias, Slovakkias ja Rootsis oli võlasuhe 2007. aastal selgelt madalam kui 1998. aastal. Näib, et viimastel aastatel on

valitsussektori võla suhe enamikus riikides kahanenud, mis viitab põhiliselt esmase eelarvepuudujäägi vähenemisele. Ungari riigivõla suhe SKPsse hakkas 2002. aastal kasvama, kaotades osaliselt vaatlusperioodi alguses saavutatud vähenemise. Samuti kasvas 2007. aastal Rumeenia riigivõla suhe. 2008. aastaks oodatakse võlasuhte kasvu Lätis, Ungaris ja Rumeenias. Teistes riikides püsib see prognoosi kohaselt samal tasemel või väheneb.

Enamikus vaatlusalustes riikides, eriti aga nendes, mille suhtes kohaldatakse jätkuvalt ELi Nõukogu otsust ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta, on vaja eelarvet täiendavalt konsolideerida. Ungari, kus eelarvepuudujääk oli 2007. aastal üle 3% SKPst, peab puudujäägi viima võimalikult kiiresti ja ettenähtud aja jooksul kontrollväärtusest madalamale tasemele. Piisavalt ulatuslik konsolideerimine on aga äärmiselt oluline ka kontrollväärtusest väiksema eelarvepuudujäägiga riikides, et saavutada vastavate keskpikkade eesmärkide püsikindel täitmine. Täpsemalt on stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud, et ERM2s osalevad riigid, kes ei ole veel oma keskpikki eesmärke saavutanud, peavad struktuurset eelarvetasakaalu kohandama aastas 0,5% võrra SKPst. See aitaks ka toime tulla elanikkonna vananemisest tingitud eelarveprobleemidega.

Praegusel hetkel on paljudes riikides rangem eelarvepoliitika tõenäoliselt vajalik ka selleks, et tasakaalustada olulisi makromajanduslikke ebakõlasid.

#### **VAHETUSKURSI KRITERIUM**

Käesolevas lähenemisaruaandes vaadeldavatest riikidest osalevad ERM2s praegu Eesti, Läti, Leedu ja Slovakkia. Kõikide nende riikide vääringud on ERM2s osalenud rohkem kui kahe aasta jooksul enne asutamislepingu artiklis 121 sätestatud lähenemiskriteeriumide täitmise hindamist. Ülejäänud kuue riigi vääringud sel perioodil vahetuskursimehhanismis ei osalenud.

ERM2s osalemise kokkulepped põhinevad vastavate riikide ametiasutuste mitmesugustel

kohustustel, mis on muu hulgas seotud usaldusväärse eelarvepoliitika tagamise, palga- ja laenukasvu ohjeldamise ning struktuurireformide jätkamisega.

Mõnel juhul võtsid asjaomased riigid ühepoolse kohustuse hoida kitsamat kõikumisvahemikku. Sellised ühepoolsed kohustused ei sea EKP-le täiendavaid kohustusi. Eesti ja Leedu võisid ERM2ga ühinemisel säilitada oma valuutakomitee süsteemi. Läti ametivõimud võtsid ühepoolse kohustuse hoida lati keskkursi euro suhtes kõikumisvahemikus  $\pm 1\%$ .

Ühegi ERM2s osaleva, käesolevas aruandes käsitletud riigi vääringu keskkursi ei ole vaatlusalusel perioodil devalveeritud. Eesti krooni ja Leedu litiga kaubeldi pidevalt keskkursi tasemel. Läti lati volatiilsus euro suhtes oli väga väike. Kuni 2007. aasta alguseni kaubeldi sellega ERM2 keskkursist umbes 1% kõrgema kursiga. 2007. aasta veebruari keskel ja septembris langes lati kurss aga suure makromajandusliku tasakaalustamatuse tagajärjel tekkinud mõningate turupingete tingimustes kõikumisvahemiku alampiirile. Need pinged lahendati osaliselt valitsuse otsusega rakendada inflatsiooni ohjamise kava, keskpanga sekkumistega 2007. aasta märtsis vääringu toetamiseks ja selle rangema rahapoliitilise hoiakuga. Slovakkia krooni vahetuskursus euro suhtes oli kaheaastasel vaatlusperioodil enamasti suhteliselt kõrge. 2006. aasta aprillist juulini mõjutas Slovakkia vääringut ajutine langussurve ning sellega kaubeldi mõnda aega ERM2 keskkursist pisut nõrgema kursiga. Seejärel algas aga krooni pikem kallinemisperiood, mis on seotud tugevate makromajanduslike põhinäitajatega ning finantsturgude soodsa suhtumisega kõnealusesse piirkonda. Vahetuskursi volatiilsuse ja ülemäärase turusurve piiramiseks sekkus Slovakkia keskpank (Národná banka Slovenska), müües kroone euro vastu. 19. märtsil 2007 revalveeriti Slovakkia krooni keskkursus Slovakkia ametiasutuste taotlusel ning vastastikusel kokkuleppel ja tavakorras euro suhtes 8,5% ulatuses tasemele 35,4424 krooni euro kohta. Revalveerimisest kuni 18. aprillini 2008

kõikus Slovakkia kroon uuest keskkursist 2,9%–8,9% tugevamas vahemikus ning vaatlusperioodi lõpul ilmnnes mõningane tõususurve. Üldiselt on Slovakkia kroon ERM2s osalemise ajal euro suhtes järk-järgult kallinenud.

ERM2s mitteosalevatest vääringutest tugevnesid vaatlusperioodil euro suhtes Tšehhi kroon ja Poola zlott, mida toetasid tugevad majanduse põhinäitajad, nagu näiteks välismajanduse piiratud tasakaalustamatus ja tugevad ekspordinäitajad. Ungari forint kõikus suurel määral, peamiselt seoses muutustega ülemaailmses riskikartlikkuses ning finants-turgude suhtumises kõnealusesse piirkonda. Ungari keskpank (Magyar Nemzeti Bank) otsustas koos Ungari valitsusega 25. veebruaril 2008 tühistada europõhise keskkursi  $\pm 15\%$  kõikumisvahemiku ja võttis kasutusele paindliku vahetuskursirežiimi. Rumeenia leu tugevnes kuni 2007. aasta keskpaigani euro suhtes oluliselt tänu hoogsale majanduskasvule, otseinvesteeringute suurele sissevoolule ning intressimäärade suurtele erinevustele euroalaga võrreldes. Seejärel tõusutendents pöördus ning finantsturgude suurenenud riskikartlikkuse ja kasvava mure tõttu jooksevkonto puudujäägi suurenemise ja inflatsiooni tõusu pärast nõrgenes leu järsult. Rootsi kroon oli euro suhtes küllaltki volatiilne. Pärast 2006. aasta detsembri keskpaigani kestnud kallinemist, millele aitas kaasa tugev majanduskasv ja välispositsioon, nõrgenes kroon euro suhtes vaatlusperioodi alguses registreeritud taseme lähedale. Bulgaaria leevi kurss püsis valuutakomitee süsteemis fikseeritud tasemel 1,95583 leevi euro kohta.

### PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE KRITERIUM

2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini kestnud 12-kuulisel vaatlusperioodil oli pikaajaliste intressimäärade kontrollväärtus 6,5%. Selle saamiseks lisati hinnastabiilsuse kontrollväärtuse arvutamisel aluseks võetud kolme riigi (Malta, Madalmaade ja Taani) pikaajaliste intressimäärade (vastavalt 4,8%, 4,3% ja 4,3%) kaalumata aritmeetilisele keskmisele 2 protsendipunkti.



Seitsme vaatlusaluse liikmesriigi (Bulgaaria, Tšehhi, Läti, Leedu, Poola, Slovakkia ja Rootsi) keskmised pikaajalised intressimäärad jäid sellest kontrollväärtusest allapoole (vt üle vaatetabel). Tšehhis, Leedus, Slovakkias ja Rootsis erinesid pikaajalised intressimäärad euroala keskmisest suhteliselt vähe. Intressimäärade erinevus võrreldes euroala keskmisega oli suurem Lätis ja Poolas – vastavalt 101 ja 131 baaspunkti. Bulgaarias ulatus see erinevus vaatlusperioodi lõpus 39 baaspunkti.

Rumeenia ja Ungari pikaajalised intressimäärad püsisid vaatlusperioodil kontrollväärtusest kõrgemal tasemel. Rumeenias olid need keskmiselt 7,1% ja Ungaris 6,9%. Kümneaastase intressimäära erinevus võrreldes euroala keskmisega ulatus vaatlusperioodil Rumeenias

keskmiselt 273 ja Ungaris 260 baaspunkti. Pikaajaliste võlakirjade intressimäära suurt erinevust mõjutas mure sisemajanduse tasakaalustamatuse pärast Ungaris ning eelarve- ja jooksevkonto puudujäägi tekkimise pärast Rumeenias.

Kuna Eestis ei ole arenenud turgu Eesti kroonides kaubeldavatele võlakirjadele ning riigivõlg on väike, siis selles riigis ühtlustatud pikaajalist intressimäära ei ole saadaval. See raskendab lähenemise hindamist enne euro kasutuselevõttu. Vaatlusperioodil esines sarnaselt teiste riikidega märke selle kohta, et Eestil on lähenemise jätkusuutlikkusega seoses mõningaid probleeme. Need märgid ei ole aga praeguse seisuga siiski nii hoiatavad, et anda põhjust üldise negatiivse hinnangu andmiseks.

## 4 KOKKUVÕTTED RIIKIDE LÕIKES

### 4.1 BULGAARIA

Vaatlusperioodil 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini oli Bulgaaria 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon 9,4%, mis on oluliselt kõrgem kui asutamislepingus ettenähtud 3,2%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel oodatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon kiireneb lähikuudel veelgi.

Ajas rohkem tagasi vaadates tuleb märkida, et Bulgaaria tarbijahinna inflatsioon on olnud küllaltki kõikuv, püsidis ajavahemikus 1998–2007 aasta lõikes keskmiselt 7,4% tasemel. Inflatsiooni arengut Bulgaarias tuleks vaadelda alates 2000. aastast ning eelkõige alates 2004. aastast aset leidnud toodangu jõulise kasvu kontekstis. Töötaja kohta makstava hüvitise kasv on alates 2001. aastast olnud töövõljalik kasvust tempokam ning pärast 2006. aastat peamiselt tööturul pingestunud olukorra tõttu veelgi kiirenenud. Impordihindade kasv esines aastatel 1998–2004 peamiselt maailma toormehindade ja efektiivse vahetuskursi volatiilsuse tõttu kõikumisi. Hiljutised suundumused näitavad, et ÜTHI-inflatsioon kasvas peaaegu kogu 2007. aasta jooksul ning jõudis 2008. aasta märtsis 13,2% tasemele. Kasvu põhjusteks olid peamiselt kõrgemad energia- ja toiduainehinnad, aktiivsemate kohandamine ning nõudluse surve, mis omakorda tekitab hinna- ja palgasurveid.

Suuremate rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt jääb inflatsioonimäär 2008. aastal vahemikku 9,1–9,9% ja ulatub 2009. aastal 5,9–6,0%ni. Nendest ettevaadetest nähtub, et inflatsiooni ootab tõusurisk, mis on seotud energia-, toiduainete ja reguleeritud hindade oodatust suurema tõusuga. Peale selle võivad toodangu jõuline kasv ja tööpuuduse hoogne vähenemine tähendada ohtu, et tööjõu erikulud ja laiemas plaanis ka riigisisese hinnad võivad veelgi tõusta. Praeguses majanduskeskkonnas, mida iseloomustavad kõrge inflatsioon ja kiire majanduskasv, valitseb lisaks veel märkimisväärne oht, et ühekordsetest mõjudest tingitud inflatsiooni kasvuga kaasnevad teised mõjud, mis omakorda võivad kaasa tuua veelgi suurema ja pikaajalisema inflatsioonitõusu.

Lähiaastatel mõjutab inflatsiooni tõenäoliselt ka järelejäädumisprotsess, arvestades et Bulgaaria SKP elaniku kohta ja hinnatase on ikka veel euroala vastavatest näitajatest märkimisväärselt madalamad. Mõju täpset suurust on siiski raske hinnata.

Bulgaaria suhtes ei kehti ELi Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta. Vaatlusaastal 2007 oli Bulgaaria valitsussektori eelarve ülejääk 3,4% SKPst. Seega täideti eelarve puudujäägi kontrollväärtuse nõue ilma vaevata. 2008. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon ülejäägi mõningast vähenemist 3,2%ni SKPst. Valitsussektori võla suhe SKPsse vähenes 2007. aastal 18,2%ni ja peaks 2008. aastal alanema 14,1%ni, mis on oluliselt madalam kui 60%line kontrollväärtus. Stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikaks eesmärgiks on lähenemisprogrammi kohaselt ligikaudu 1,5%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) eelarveülejätk SKPst.

Alates 1. jaanuarist 2007, mil Bulgaaria ühines Euroopa Liiduga, kuni 18. aprillini 2008 ei osalenud Bulgaaria leev vahetuskursimehhanismis ERM2, kuid see seoti euroga valuutakomitee süsteemi raames, mis võeti kasutusele 1997. aasta juulis. Nagu valuutakomitee süsteemis ette nähtud, on Bulgaaria keskpank (Българска народна банка) jätkanud korrapäraselt tegevust valuutaturul, ostes välisvaluutat netobaasil. Samal ajal ei ole Bulgaaria vääring kõrvale kaldunud kursist 1,95583 Bulgaaria leevi euro kohta. Lühiajaliste intressimäärade erinevus kolme kuu EURIBORist jäi kuni 2007. aasta teise pooleni väheseks, kuid muutus seejärel finantsturgudel valitseva riskikartlikkuse ja turgude mure pärast Bulgaaria välismajanduse suure tasakaalustamatuse suhtes küllaltki märkimisväärseks.

Bulgaaria leevi reaalkurss – nii kahepoolne vahetuskurss euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurss – oli 2008. aasta märtsis selle kümneaastastest keskmistest näitajatest oluliselt kõrgem. Majanduse reaalse lähenemise tingimustes on reaalse vahetuskursi senist arengut siiski keeruline hinnata. Muu välisarengu osas märgitakse, et maksebilansi kombineeritud

jooksev- ja kapitalikonto puudujääk on pidevalt kasvanud, tõustes 2,4%lt SKPst 2002. aastal 20,3%ni SKPst 2007. aastal. Ehkki nii mahukas väliskaubanduse puudujääk võib osaliselt kajastada Bulgaaria majanduses aset leidvat ELi arenumatele riikidele järeljõudmise protsessi, tekivad sellega seoses siiski jätkusuutlikkusega seotud kahtlused, eriti juhul, kui puudujääk on pikaajaline. Finantskonto puhul on otseinvesteeringute netosissevool alates 2000. aastast enamasti täielikult katnud Bulgaaria majanduse rahastamisvajadusi. Eelöeldut silmas pidades on Bulgaaria rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon halvenenud: -34,9%lt SKPst 1998. aastal -80,0%ni SKPst 2007. aastal.

Pikaajaliste intressimäärade keskmine tase oli 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil 4,7%, mis on oluliselt madalam kui intressimäära kriteeriumi kontrollväärtus. Bulgaaria pikaajaliste intressimäärade ja euroala riigivõlakirjade intressimäärade erinevus suurenes vaatlusperioodil.

Jätkusuutlikku lähenemist soodustava keskonna saavutamiseks tuleb Bulgaarias muu hulgas rakendada piisavalt ranget eelarvepoliitikat, mis aitaks vähendada nõudlusest tingitud inflatsioonisurvet ja makromajanduslikku tasakaalustamatust. Selline eelarvepoliitika eeldab erakorralisi tuluseid, mis saadakse selle kaudu, et säätetavad tulud prognoositakse süstemaatilisel eeldatust väiksemaks, ning kulutuste rangete piirmäärade rakendamist. See vähendaks võimalusi meelevaldsete kulutuste kasvuks, mis võib süvendada sisenõudlusest tingitud survet. Palkade üldise mõõduka arengu tagamiseks on oluline piirata avaliku sektori palgataset. Eelarvepoliitika peaks maksu- ja toetussüsteemide kohandamise abil jätkuvalt edendama töökohtade loomist, tagades samal ajal, et maksukärbetega kaasnevad ka kulutuste piirangud, mille saavutamiseks tuleb muu hulgas tõhustada valitsussektori kulutusi. Lisaks tuleb tähelepanelikult jälgida laenukasvu dünaamikat ning suurt jooksevkonto puudujääki ja selle rahastamist. Samal ajal on tähtis teha edusamme struktuurireformide elluviimisel. Elukõige on vaja suurendada inimressurssi ja

tööturu paindlikkust, lahendada tööturul valitsevaid ebakõlasid majandussektorite vajaduste ja töötajate haridustaseme vahel ning parandada potentsiaalselt halvemas olukorras olevate elanikkonnarühmade tööhõivevõimalusi. Palgatõus peaks kajastama tööviljakuse kasvu ja tööturu olukorda ning võtma arvesse arengut konkureerivates riikides. Püsiva majanduskasvu tagamiseks peab Bulgaaria ühtlasi tõhustama riiklikku poliitikat konkurentsi tõstmiseks tooteturudel ning jätkama reguleeritud sektorite liberaliseerimist ja riigi transpordiinfrastruktuuri parandamist. Stabiilsusele suunatud rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste edusammude abil võimalik saavutada püsikindlat hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

Bulgaaria Vabariigi õigusaktid ei vasta kõigile nõuetele keskpanga sõltumatuse ja eurosüsteemiga õigusliku lõimumise kohta. Bulgaaria on liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning peab seetõttu täitma kõiki asutamislepingu artiklis 109 sätestatud kohandamisnõudeid.

## 4.2 TŠEHHI

Vaatlusperioodil 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini oli Tšehhi Vabariigi 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon 4,4%, mis on oluliselt kõrgem kui asutamislepingus ettenähtud 3,2%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel oodatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon kiireneb lähikuudel veelgi.

Kui vaadelda arengut pikema aja jooksul, siis on tarbijahinna inflatsioon Tšehhi Vabariigis kuni 2003. aastani pidevalt langenud, kõikides pärast seda vahemikus 1–3% ning hakates 2007. aastal taas tõusma. Inflatsiooni arengut viimase kümne aasta jooksul tuleb vaadelda seoses SKP jõulise reaalkasvuga. Kogu vaatlusaluse perioodi vältel, välja arvatud aastal 2005, kasvas töötaja kohta makstav hüvitis tööviljakusest kiiremini. Tööjõu erikulude kasv aeglustus aastatel 2002–2005 märkimisväärselt, kuid muutus kahel järgneval aastal taas tempokamaks seoses tööturu olukorra pingestumisega ning sellest tulenenud tööpuuduse

vähenedes. Impordihindade langus valdava osa vaatlusperioodi jooksul kajastas efektiivse vahetuskursi tõusu ning impordi suurenemist arenevate turgudel. Hiljutised suundumused näitavad, et ÜTHI-inflatsioon on kiirenenud peaaegu kogu 2007. aasta jooksul, kasvades eriti tempokalt aasta lõpus. 2008. aasta alguses tõusis ÜTHI-inflatsioon veelgi, ulatudes märtsis 7,1%ni. Selline areng kajastab peamiselt kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade märgatavat tõusu ning samuti kõrgemaid toiduainehindu. Lisaks hakkasid Tšehhi Vabariigi inflatsiooni kergitama tootmisvõimsuse piirangutest tulenevad kulusurved, mis ilmsesid eelkõige tööturul.

Suuremate rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt jääb inflatsioonimäär 2008. aastal vahemikku 4,6–6,3% ja ulatub 2009. aastal 2,7–3,5%ni. 2008. aastal avaldavad inflatsioonile olulist mõju riiklikult reguleeritud hindade tõus ja muutused kaudsetes maksudes (nt käibemaks ja tubakatoodete aktsiisi ühtlustamine). Inflatsiooni väljavaadet ohustavad riskid on üldiselt tasakaalus. Tõusuriskid on seotud energia-, toiduainete ja reguleeritud hindade oodatust suurema tõusuga. Lisaks võivad inflatsiooni tõusuriskile osutada jõuline tootmiskasv ja tööturul tekkivad tõrked, arvestades tööjõu erikulude ja laiemas plaanis riigisiseste hindade eeldatust suuremat kasvu. Hinnasurvet võib siiski vähendada Tšehhi krooni täiendav kallinemine. Tõenäoliselt mõjutab lähiaastatel inflatsiooni ja/või nominaalkursi ka ELi arenumatele riikidele järelejäädumise protsess, arvestades et Tšehhi Vabariigi SKP elaniku kohta ja hinnatase on euroalast endiselt madalam. Inflatsioonile avalduva mõju täpsust on siiski raske hinnata.

Tšehhi Vabariigi suhtes kehtib praegu ELi Nõukogu otsus ülemääraste eelarvepuudujäägi olemasolu kohta. Eelarve korrigeerimise tähtaeg on 2008. aasta. Vaatlusaastal 2007 oli Tšehhi Vabariigi eelarvepuudujääk 1,6% SKPst, mis on kontrollväärtusest oluliselt väiksem. 2008. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon puudujäägi mõningast vähenemist 1,4%ni SKPst. Valitsussektori võla suhe SKPsse langes 2007.

aastal 28,7%ni ning väheneb 2008. aastal tõenäoliselt 28,1%ni, püüdes seega 60%lisest kontrollväärtusest oluliselt madalamal tasemel. Selleks, et täita stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikka eesmärki, milleks lähenemisprogrammi kohaselt on ligikaudu 1,0%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) eelarvepuudujääk SKPst, tuleb Tšehhi Vabariigi eelarvet täiendavalt konsolideerida. Muude eelarvepoliitikaga seotud tegurite osas ei ületanud eelarvepuudujäägi suhtarv 2006. ja 2007. aastal riiklike investeeringute suhet SKPsse. Tšehhi Vabariigi rahanduse jätkusuutlikkust ohustavad suured riskid.

Kaheaastase ajavahemiku jooksul 19. aprillist 2006 kuni 18. aprillini 2008 ei osalenud Tšehhi kroon vahetuskursimehhanismis ERM2, kuid sellega kaubeldi paindliku vahetuskursi süsteemis. Antud perioodil kuni 2007. aasta keskpaigani oli Tšehhi krooni kurss euro suhtes kõikumine. Seejärel hakkas kroon kallinema, saades toetust majanduse tugevatelt põhialustelt nagu näiteks kiire majanduskasv, välismajanduse vähenemine tasakaalustamatus ning jõulised ekspordinäitajad. Alates 2007. aasta keskpaigast võis krooni kallinemisele kaasa aidata ka finantsturgudel valitsevast ebastabiilsusest tingitud vähem soodne keskkond arbitraažtehingute (*carry-trade transactions*) teostamiseks. Kokkuvõttes kaubeldi Tšehhi vääringuga sageli 2006. aasta aprilli keskmisest vahetuskursi tasemest oluliselt tugevama kursiga. Vaatlusperioodil kõikus krooni-euro vahetuskurs küllaltki märkimisväärselt. Samal ajal suurenes 2006. aasta jooksul lühiajaliste intressimäärade mõõdukalt negatiivne vahe kolme kuu EURIBORiga, kuid 2008. aasta märtsis lõppenud kolmekuise ajavahemiku vältel vähenes see -0,5 protsendipunktini.

Tšehhi krooni reaalkurs – nii kahepoolne vahetuskurs euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurs – oli 2008. aasta märtsis selle kümneaastastest keskmistest näitajatest oluliselt kõrgem. Majanduse reaalse lähenemise tingimustes on reaalse vahetuskursi senist arengut siiski keeruline hinnata. Muu välisarengu osas märgitakse, et alates 1998. aastast on Tšehhi Vabariigi

maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto olnud pidevalt puudujäägis ning kohati on puudujääk olnud suur. 2003. aastal ulatus puudujääk 6,2%ni SKPst, vähenes seejärel 2005. aastal kiiresti 1,5%ni SKPst ning kasvas 2007. aastal taas 2,0%ni SKPst. Finantskonto puhul on otseinvesteeringute suur netosissevool, mis sageli ulatus ligikaudu 10%ni SKPst, enamasti täielikult katnud Tšehhi majanduse rahastamisvajadused. Eelöeldut silmas pidades on Tšehhi Vabariigi rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon halvenenud, alanedes -5,9%lt SKPst 1998. aastal -35,9%ni SKPst 2007. aastal.

Vaatlusperioodil 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini püsisid pikaajalised intressimäärad keskmiselt 4,5% tasemel, mis on oluliselt madalam kui intressimäära kriteeriumi kontrollväärtus. Riigivõlakirjade intressimäärade langus Tšehhi Vabariigis alates 2004. aasta augustist on viinud riigi pikaajaliste intressimäärade taseme euroalal valitseva taseme lähedale. 2007. aasta kolmandas kvartalis finantsturgudel täheldatud ebastabiilsuse kontekstis aga pikaajaliste intressimäärade erinevus mõnevõrra kasvas.

Püsivat lähenemist toetava keskkonna saavutamiseks on muu hulgas tähtis, et Tšehhi Vabariik järgiks jätkusuutlikku ja usaldusväärset konsolideerimispoliitikat ning parandaks oma eelarvepoliitilist raamistikku. Tšehhi Vabariigi valitsuse konsolideerimiskava ei ole piisavalt edasipüüdlik ning sellega kaasnevad riskid. Arvestades asjaolu, et makromajanduslik keskkond võib kujuneda ootuspärasest ebasoodsamaks, tuleks püstitada kõrgemaid sihte. Ühtlasi tuleb parandada tööturu toimimist, et suurendada selle paindlikkust. Samuti on oluline, et palgakasv oleks kooskõlas tööviljakuse kasvu ja tööturutingimustega ning võtaks arvesse arengut konkureerivates riikides. Peale selle on oluline, et Tšehhi tugevdaks oma poliitikat konkurentsi elavdamiseks tooteturgudel ning jätkaks reguleeritud sektorite, eelkõige energiasektori liberaliseerimist. Stabiilsusele suunatud rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada püsikindlat hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

Tšehhi Vabariigi õigusaktid ei vasta kõigile nõuetele keskpanga sõltumatuse ja eurosüsteemiga õigusliku lõimumise kohta. Tšehhi on liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning peab seetõttu täitma kõiki asutamislepingu artiklis 109 sätestatud kohandamisnõudeid.

### 4.3 EESTI

Vaatlusperioodil 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini oli Eesti 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon 8,3%, mis on oluliselt kõrgem kui asutamislepingus ettenähtud 3,2%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel oodatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon kiireneb lähikuudel veelgi.

Kui vaadelda arengut pikema aja jooksul, võib öelda, et tarbijahinna inflatsioon on Eestis kuni 2003. aastani üldiselt alanenud, kuid pärast seda taas tõusma hakanud, kasvades 2007. aastal 6,7%ni. Eesti inflatsiooni arengut aastatel 2000–2007 tuleb vaadelda seoses SKP väga jõulise reaalkasvuga, mis ulatus keskmiselt 9%ni aastas. Hiljuti on aga SKP reaalkasv märkimisväärselt aeglustunud. Kui aastatel 2000–2005 püsis tööjõu erikulude aastakasv vahemikus 2–3%, siis 2006. ja 2007. aastal kiirenes see tööturu kasvavate pingete tulemusel vastavalt 8,1% ja 18,9%ni. Vaatlusalusel perioodil kõikusid impordihinnad üldiselt üsna palju, mis kajastas peamiselt efektiivse vahetuskursi ning nafta- ja toiduainehindade muutusi. Hiljutised suundumused näitavad, et 2007. aasta alguses püsis aastane ÜTHI-inflatsioonimäär ligikaudu 5% tasemel, kuid hakkas seejärel tempokalt kasvama, tõustes 2008. aasta märtsis 11,2%ni. Kasv oli osaliselt seotud kõrgemate energia- ja toiduainehindadega ning samuti riiklikult reguleeritud hindade tõusuga. Aktsiisimaksu ühtlustamine moodustas 2008. aasta jaanuari hinnatõusust peaaegu ühe protsendipunkti. Inflatsioonisurvet on põhjustanud ka tööviljakuse kasvust oluliselt ulatuslikum palgatõus ja majanduses valitsev nõudlussurve. Praeguse inflatsiooniolukorra vaatlemisel tuleb silmas pida, et majandustegevus on küll aeglustunud, kuid siiski jõuline.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate inflatsiooniprognoside kohaselt jääb inflatsioonimäär Eestis 2008. aastal vahemikku 8,8–9,8% ning 2009. aastal 4,7–5,1% tasemele. Inflatsiooni väljavaadet ohustavad tõusuriskid, mis on seotud tööturu pingete ning energia- ja toiduainehindade suundumustega. Täiendavaks riskiteguriks kujuneb 2008. aastal Venemaalt imporditava maagaasi hinna üle Gazpromiga peetavate läbirääkimiste tulemus. Energia-, toiduaine- ja riiklikult reguleeritud hindade ning maksude tõusu kontekstis annavad tööturul valitsevad pinged tunnistust märkimisväärsetest teisest mõjude riskidest, mis võivad väljenduda palkade ja inflatsiooni pikaajalisemas ja tugevamas tõusus. Oluliseks kujuneb see, mil määral palgakujundus reageerib majanduskasvu aeglustumisele. Tõenäoliselt mõjutab lähiaastatel inflatsiooni ka ELi arenenumatele riikidele järelejäädumise protsess. Mõju täpset suurust on siiski raske hinnata.

Eesti suhtes ei kehti ELi Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta. Vaatlusaastal 2007 oli Eesti valitsussektori eelarve ülejääk 2,8% SKPst. Seega täideti eelarve puudujäägi kontrollväärtuse nõue ilma vaevata. 2008. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon ülejäägi vähenemist 0,4%ni SKPst. Valitsussektori võla suhe SKPsse langes 2007. aastal 3,4%ni ning jääb prognoosi kohaselt sellele tasemele ka 2008. aastal, püsides seega 60%lisest kontrollväärtusest märkimisväärselt väiksemana. Stabiilsuse ja majanduskasvu pakis sätestatud keskpikaks eesmärgiks on läheneemisprogrammi kohaselt valitsussektori struktuurne eelarveülejätk.

Eesti kroon on osalenud vahetuskursimehhanismis ERM2 rohkem kui kaks aastat enne EKP-poolset hindamist. ERM2ga ühinemisel säilitas Eesti ühepoolse kohustusena oma toimiva valuutakomitee süsteemi, koormamata EKPd lisakohustustega. Kokkulepe vahetuskursimehhanismis ERM2 osalemiseks põhines Eesti ametivõimude mitmesugustel poliitilistel kohustustel. 19. aprillist 2006 kuni 18. aprillini 2008 kestnud vaatlusperioodi jooksul püsis Eesti krooni vahetuskurss stabiilsena euro

suhtes kehtestatud keskkursi tasemel (15,6466). Nagu valuutakomitee süsteemis ette nähtud, on Eesti Pank jätkanud korrapäraselt tegevust valuutaturul, ostes välisvaluutat netobaasil. Lühiajaliste intressimäärade erinevus kolme kuu EURIBORist jäi kuni 2007. aasta aprillini väheseks, kuid muutus seejärel finantsturgudel valitseva riskikartlikkuse ja turgude mure pärast Eesti välismajanduse suure tasakaalustamatuse suhtes küllaltki suureks.

2008. aasta märtsis oli Eesti krooni reaalne efektiivne vahetuskurss märkimisväärselt kõrgem ja reaalne kahepoolne vahetuskurss euro suhtes mõnevõrra kõrgem kui vastav kümne aasta keskmine tase. Majanduse reaalse lähenemise tingimustes on reaalse vahetuskursi senist arengut siiski keeruline hinnata. Muu välisarengu osas märgitakse, et alates 1998. aastast on Eesti maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto olnud pidevalt suures või väga suures puudujäägis, mis 2007. aastal ulatus 15,8%ni SKPst. Ehkki nii mahukas väliskaubanduse puudujääk võib osaliselt kajastada Eesti majanduses aset leidvat ELi arenenumatele riikidele järelejäädumise protsessi, tekivad sellega seoses siiski jätkusuutlikkusega seotud kahtlused, eriti juhul, kui puudujääk on pikaajaline. Hiljutised väga suured puudujäägid näivad olevat tingitud ka majanduse ülekuumenemisest. Finantskonto puhul on otseinvesteeringute netosissevoolu osa Eesti väliskaubanduse puudujäägi rahastamisel aja jooksul vähenenud, ulatudes vaatlusalusel perioodil ligikaudu 4%ni SKPst. Täiendavaid finantseerimisvajadusi on üha sagedamini kaetud ulatuslike muude investeeringute kaudu, eelkõige kontsernisest pangalaenude kujul. Eelöeldut silmas pidades on Eesti Vabariigi rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon halvenenud, alanedes -36,8%lt SKPst 1998. aastal -74,0%ni SKPst 2007. aastal.

Kuna Eestis ei ole arenenud turgu Eesti kroonides kaubeldavatele võlakirjadele ja valitsussektori võla tase on madal, puudub Eestis ühtlustatud pikaajaline intressimäär. See muudab lähenemise hindamise euro kasutuselevõtu eel keerukamaks. Paljude näitajate (rahaturu forvardtehingute intressimäärade erinevus

euroala intressimäärade; rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate pikaajalise fikseeritud intressimääraga või tähtajaga laenude intressimäärad; maksebilansi muutused) alusel võib siiski arvata, et Eesti seisab silmitsi mitmete lähenemise jätkusuutlikkusega seotud väljakutsetega. Praegu puuduvad siiski piisavalt jõulised märgid selle kohta, et üldine hinnang võiks kujuneda negatiivseks.

Jätkusuutlikku lähenemist soodustava keskkonna saavutamiseks tuleb Eestis muu hulgas rakendada piisavalt ranget eelarvepoliitikat, mis aitaks vähendada nõudlusest tingitud survet inflatsioonile ja jooksevkontole. Sisenõudlusest tingitud survet saaks vähendada erakorraliste tulude säästmise ja kulutuste piiramise kaudu, võimaldades sellega vältida majanduse ülekuumenemist. Lisaks tuleb tähelepanelikult jälgida laenukasvu dünaamikat ning suurt jooksevkonto puudujääki ja selle rahastamist. Tööturul avaldaks olulist tähenduslikku mõju avaliku sektori üldiste palgakulude kasvu piiramine, mis peaks ühtlasi toetama palgakasvu kärpeid erasektoris. Palgatõus peaks kajastama tööviljakuse kasvu ja tööturu olukorda ning võtma arvesse arengut konkureerivates riikides. Oluline poliitiline eesmärk peaks olema hoida tööturg piisavalt paindlik ja parandada tööjõu oskusi. Eelkõige tuleb rohkem haridusse investeerida, et toetada Eesti tootmisstruktuuri üleminekut suurema lisandväärtusega toodete ja teenuste pakkumisele. Edusammud neis valdkondades suurendaksid Eesti majanduse kasvupotentsiaali. Kasu tooks ka tööturureformide kiirendamine, eelkõige kehtiva tööõiguse ajakohastamine. Stabiilsusele suunatud rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada püsikindlat hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

Eesti Vabariigi rahaseadus ja seadus Eesti krooni tagamise kohta ei vasta kõigile nõuetele Eesti Panga õiguslikuks lõimumiseks eurosüsteemiga. Eesti on liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning peab seetõttu täitma kõiki asutamislepingu artiklis 109 sätestatud kohandamisnõudeid.

#### 4.4 LÄTI

Vaatlusperioodil 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini oli Läti 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon 12,3%, mis on oluliselt kõrgem kui asutamislepingus ettenähtud 3,2%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel oodatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon kiireneb lähikuudel veelgi.

Vaadeldes arengut pikema aja jooksul, tuleb märkida, et alates 1990. aastate lõpust kuni 2000. aastate alguseni püsis tarbijahinna inflatsioon Lätis üldjoontes stabiilsena (kõikudes enamasti 2–3% vahemikus), kuid hakkas seejärel märkimisväärselt tõusma, jõudes 2007. aastal 10,1%ni. Inflatsiooni arengut analüüsides tuleb silmas pidada väga kiiret SKP reaalkasvu, mis edastab üha kindlamaid märke majanduse ülekuumenemisest ja tõsisest tasakaalustamatusest viimase kolme aasta jooksul. Kasvava tööjõupuudusega on eelkõige alates 2005. aastast kaasnenud väga jõuline palgakulude ja tööjõu erikulude kasv. Inflatsiooni hoogustumine 2004. aastast oli algselt tingitud impordihindade tõusust, mille põhjustas lati vahetuskursi nõrgenemine euro suhtes, ning riiklikult reguleeritud hindade kohandustest ja ELiga liitumisega seotud ühekordsetest teguritest. Hiljem kiirendasid inflatsioonitempot ka nõudlussurve, kiire palgakasv ning energia- ja toiduainehindade üleilmne tõus. Hiljutised suundumused näitavad, et 2008. aasta märtsis tõusis inflatsioon 16,6%ni. Kasv oli eelkõige seotud tubakaaktsiisi, energiahindade ja mitmete reguleeritud hindade olulise tõusuga, samal ajal kui toiduainehindade ja reguleerimata teenuste mõju kahanes. Selged märgid näitavad, et ehkki majanduskasv oli 2007. aastal veel väga jõuline, hakkas see siiski aeglustuma. Sellele aitasid kaasa valitsuse võetud meetmed inflatsiooni vähendamiseks ning pankade ettevaatlikum laenukäitumine.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt jääb inflatsioonimäär Lätis 2008. aastal vahemikku 13,8–15,8% ning 2009. aastal 7,0–9,2% tasemele. 2008. ja 2009. aastal võivad inflatsiooni kiirendada

gaasi- ja elektritariifide ulatuslik kohandamine ning aktsiisi, eelkõige tubakaaktsiisi tõstmine, et ühtlustada need ELis kehtivate aktsiisidega. Tõusurvet võivad jätkuvalt avaldada ka tööjõu erikulud. Ehkki praeguse inflatsioonietevaatega seotud riskid on üldiselt tasakaalus, kaasneb sellega märkimisväärne ebakindlus. Esiteks võib inflatsioonisurvet leevendada majanduskasvu aeglustumine, ehkki selle ulatust ja kiirust on väga keeruline ette näha. Teiseks võib inflatsiooni oluliselt mõjutada toiduaine- ja energiahindade täiendav võimalik tõus kogu maailmas. Kolmandaks on olemas märkimisväärne oht, et ühekordsetest hinnašokkidest tingitud inflatsioonikasvuga kaasnevad püsivalt kõrged inflatsiooniootused, mis võivad omakorda viia palkade ja inflatsiooni pikaajalisema ja ulatuslikuma tõusuni. Lähiaastatel mõjutab inflatsiooni tõenäoliselt ka järelejõudmisprotsess, arvestades et SKP elaniku kohta ja hinnatase on Lätis ikka veel euroala vastavatest näitajatest madalamad. Mõju täpset suurust on siiski raske hinnata.

Läti suhtes ei kehti ELi Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta. Vaatlusaastal 2007 oli Läti valitsussektori eelarve tasakaalus. Seega täideti eelarvepuudujäägi kontrollväärtuse nõue ilma vaevata. 2008. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon puudujääki, mis ulatub 1,1%ni SKPst. Valitsussektori võla suhe SKPsse langes 2007. aastal 9,7%ni ning kasvab 2008. aastal prognoosi kohaselt 10,0%ni, püüdes seega 60%lisest kontrollväärtusest oluliselt madalamal tasemel. Stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikaks eesmärgiks on lähenemisprogrammi kohaselt ligikaudu 1%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) valitsussektori eelarve puudujääk SKPst. Muude eelarvepoliitikaga seotud tegurite puhul ei ületanud eelarvepuudujäägi suhtarv 2006. aastal riiklike investeerin-gute suhet SKPsse.

Läti latti on osalenud vahetuskursimehhanismis ERM2 alates 2. maist 2005, s.t rohkem kui kaks aastat enne EKP-poolset hindamist. ERM2 keskkurss on jätkuvalt 0,702804 latti

euro kohta ning tavapäraseks kõikumisvahemikuks on  $\pm 15\%$ . ERM2ga ühinemisel võttis Läti endale ühepoolse kohustuse säilitada lati-euro vahetuskurss keskkursi tasemel kõikumisvahemikuga  $\pm 1\%$ . EKP-le ei too see kaasa täiendavaid kohustusi. Kokkulepe vahetuskursimehhanismis ERM2 osalemiseks põhines Läti ametivõimude mitmesugustel poliitilistel kohustustel. Vaatlusalusel perioodil, millele eelnevalt kaubeldi latiga ERM2 keskkursi tasemest ligikaudu 1% kõrgema kursiga, langes latti kahel korral ühepoolse kõikumisvahemiku alumise piirmäära lähedale. See toimus 2007. aasta veebruari keskel ja sama aasta septembris seoses suurest makromajanduslikust tasakaalustamusest tingitud turupingetega. Pingeid leevendas osaliselt Läti valitsuse otsus rakendada inflatsiooniga võitlemise tegevuskava, Läti keskpanga (Latvias Banka) poolt 2007. aasta märtsis võetud meetmed lati toetuseks ning rahapoliitika karmistamine. Vaatlusalusel perioodil kõikus Läti lati vahetuskurss vähe, välja arvatud kahel eespool nimetatud juhul, mille tingis pingeline turuolukord. Samal ajal kasvas lühiajaliste intressimäärade vahe kolme kuu EURIBORiga peamiselt suurenenud turusurve tõttu 2007. aastal märkimisväärselt, kuid vähenes 2008. aasta alguses tuntuvalt.

Läti lati reaalkurss – nii kahepoolne vahetuskurss euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurss – oli 2008. aasta märtsis selle kümneaastastest keskmistest näitajatest veidi kõrgem. Majanduse reaalse lähenemise tingimustes on reaalse vahetuskursi senist arengut siiski keeruline hinnata. Läti muud välisarengut iseloomustab maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujäägi kasv, mis tõusis 4,3%lt SKPst 2000. aastal 21,3%ni SKPst 2006. aastal ning kahanes 2007. aastal 20,9%ni SKPst. Kõigist käesolevas aruandes käsitletud riikidest on Läti puudujääk praegu suurim. Ehkki nii mahukas väliskaubanduse puudujääk võib osaliselt kajastada Läti majanduses aset leidvat ELi arenenumatele riikidele järelejõudmise protsessi, tekivad sellega seoses siiski jätkusuutlikkusega seotud kahtlused, eriti juhul, kui puudujääk on pikaajaline. Hiljutised väga



suured puudujäägid näivad olevat tingitud ka majanduse ülekuumenemisest. Finantskontot iseloomustab viimase kaheksa aasta vältel kombineeritud otse- ja portfelliinvesteeringute netosissevool, mis 2007. aastal ulatus 5,7%ni SKPst. Täiendavaid finantseerimisvajadusi on kaetud muude ulatuslike investeeringute kaudu, eelkõige pangalaenude kujul. Eelöeldut silmas pidades on Läti rahvusvaheline netoinvesteeringimispositsioon kiirelt halvenenud, langes -30,0%lt SKPst 2000. aastal -79,2%ni SKPst 2007. aastal.

Vaatlusperioodil 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini oli pikaajaliste intressimäärade keskmine tase 5,4%, mis on madalam kui intressimäära kriteeriumi kontrollväärtus. Vaatlusalusel perioodil suurenenud Läti ja euroala pikaajaliste intressimäärade erinevus kajastab ülekuumenenud majanduse põhjustatud riske.

Jätkusuutlikku lähenemist soodustava keskonna saavutamiseks tuleb Lätis muu hulgas rakendada piisavalt ranget eelarvepoliitikat, mis aitaks vähendada nõudlusest tingitud inflatsioonisurvet ja makromajanduslikku tasakaalustamatust. Sisenõudlusest tingitud surve vähendamiseks on äärmiselt oluline säästa erakorralisi tulusid ja piirata kulutusi. Avaliku sektori palgapoliitika peaks toetama palkade üldist mõõdukat arengut, mis on vajalik konkurentsivõime säilitamiseks. Seda tuleks omakorda toetada valitsussektori kulutuste tõhustamise kaudu. Lisaks tuleb tähelepanelikult jälgida laenukasvu dünaamikat ning suurt jooksevkonto puudujääki ja selle rahastamist. Tööturul vajavad siiski veel lahendamist mitmed struktuuriprobleemid. Tuleb võtta täiendavaid meetmeid, et tagada tööjõu oskuste parem vastavus turu vajadustele ja tööjõuressursi parem kasutamine. Palgatõus peaks kajastama tööviljakuse kasvu ja tööturu olukorda ning võtma arvesse arengut konkureerivates riikides. Lisaks tuleb jätkata konkurentsi soodustamist tooteturgudel ja reguleeritud sektorite liberaliseerimist. Stabiilsusele suunatud raha-

poliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada püsikindlat hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

Läti Vabariigi õigusaktid ei vasta kõigile nõuetele keskpanga sõltumatus ja eurosüsteemiga õigusliku lõimumise kohta. Läti on liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning peab seetõttu täitma kõiki asutamislepingu artiklis 109 sätestatud kohandamisnõudeid.

#### 4.5 LEEDU

Vaatlusperioodil 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini oli Leedu 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon 7,4%, mis on oluliselt kõrgem kui asutamislepingus ettenähtud 3,2%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel oodatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon kiireneb lähikuudel veelgi.

Kui vaadelda arengut pikema aja jooksul, siis 1998. aastal oli ÜTHI-inflatsioon Leedus üle 5%, seejärel langes pidevalt kuni muutus 2003. aastal negatiivseks. Pärast seda hakkas inflatsioon taas kiirenema ja ulatus 2007. aastal 5,8%ni. Inflatsiooni arengut analüüsides tuleb silmas pidada, et SKP reaalkasv on alates 2001. aastast olnud väga kiire, mis viitab üha rohkem majanduse ülekuumenemisele ja tõsisele tasakaalustamatusele viimastel aastatel. Jõuline majanduskasv ja tööjõu netoväljavool vähendasid tööpuuduse määra varasemate aegadega võrreldes väga madala tasemeni, mis kajastus tööjõu erikulude oluliselt kiirenevas kasvus. Vaatlusalusel perioodil kõikusid impordihinnad üldiselt üsna palju, kajastades peamiselt nominaalse efektiivse vahetuskursi ning naftahinna arengut. Hiljutised suundumused näitavad, et ÜTHI-inflatsioon hoogustus 2007. aastal märkimisväärselt ja ulatus 2008. aasta märtsis 11,4%ni. Kasv oli peamiselt seotud töödeldud toiduainete, teenuse- ja energiahindade kerkimisega, ehkki mõningat tõusu võis täheldada ka teiste komponentide hinnadünaamikas. Leedu

majanduskasv on küll endiselt kiire, kuid 2007. aasta lõpus hakkas see sisenõudluse vähenemise mõjul siiski aeglustuma.

Suuremate rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt jääb inflatsioonimäär 2008. aastal vahemikku 8,3–10,1% ja ulatub 2009. aastal 5,8–7,2%ni. 2008. aastal peaks üldist inflatsiooni märkimisväärselt mõjutama toiduainete ja -kaupade hinnatõus. Sellele lisandub kütuse, tubaka ja alkoholi aktsiisimaksu ühtlustamine ELi tasemega. Lisaks võib tulevikus eeldada energiahinna edasist kohandamist, sest kodumajapidamiste makstav gaasihind on Leedus euroala keskmisest hinnatasemest ikka veel oluliselt madalam. Prognoosides nähakse inflatsiooni kiirenemise ohtu. Vaatamata hiljutistele märkidele majanduskasvu aeglustumisest, viitavad toodangu kiire kasv ja pingelised tööturutingimused tööjõu erikulude ja üldisemalt kodumaiste hindade edasise tõusu riskile. Energia-, toiduaine- ja riiklikult reguleeritud hindade ning kaudsete maksude tõusu kontekstis kaasnevad pingeliste tööturutingimustega ulatuslikud teiste mõjude riskid, mis võivad väljenduda palkade ja inflatsiooni pikaajalisemas ja tugevamas kasvus. Tõenäoliselt mõjutab lähiaastatel inflatsiooni ka ELi arenenumatele riikidele järelejäudmise protsess, ehkki selle mõju täpset suurust on raske hinnata.

Leedu suhtes ei kehti ELi Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta. Vaatlusaastal 2007 oli Leedu eelarvepuudujääk 1,2% SKPst, mis on kontrollväärtusest oluliselt väiksem. 2008. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon puudujäägi kasvu 1,7%ni SKPst. Valitsussektori võla suhe SKPsse vähenes 2007. aastal 17,3%ni ja peaks 2008. aastal langema 17,0%ni, mis on oluliselt madalam kui 60%line kontrollväärtus. Stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikaks eesmärgiks on lähenemisprogrammi kohaselt pärast 2008. aastat saavutatav struktuurne eelarvepuudujääk, mis on alla 1% SKPst. Muude eelarvepoliitikaga seotud tegurite puhul ei ületanud eelarvepuudujäägi suhtarv 2006. ja 2007. aastal riiklike investeeringute suhet SKPsse.

Leedu liti on osalenud vahetuskursimehhanismis ERM2 rohkem kui kaks aastat enne EKP-poolset hindamist. ERM2ga ühinemisel säilitas Leedu ühepoolse kohustusena oma toimiva valuutakomitee süsteemi, koormamata EKPd lisakohustustega. Kokkulepe vahetuskursimehhanismis ERM2 osalemiseks põhines Leedu ametivõimude mitmesugustel poliitilistel kohustustel. Ajavahemikul 2006. aasta aprillist 2008. aasta veebruarini püsis liti vahetuskursi stabiilsena keskkursi – 3,45280 litti euro kohta – tasemel. Nagu valuutakomitee süsteemis ette nähtud, on Leedu keskpank (Lietuvos bankas) jätkanud korrapärast tegevust valuutaturul, ostes ja müües välisvaluutat. Lühiajaliste intressimäärade erinevus kolme kuu EURIBORist jäi kuni 2007. aasta aprillini väheseks, kuid muutus seejärel finantsturgudel valitseva riskikartlikkuse ja turgude mure pärast Leedu välismajanduse suure tasakaalustamatuse suhtes küllaltki märkimisväärses, enne kui vähenes taas 2008. aasta alguses.

Leedu liti reaalkurs – nii kahepoolne vahetuskurs euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurs – oli 2008. aasta märtsis selle kümneaastastest keskmistest näitajatest veidi kõrgem. Majanduse reaalse lähenemise tingimustes on reaalse vahetuskursi senist arengut siiski keeruline hinnata. Muu välisarengu osas märgitakse, et alates 1998. aastast on Leedu maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto olnud pidevalt suures või väga suures puudujäägis, ulatudes 2007. aastal 11,9%ni SKPst. Ehkki nii mahukas väliskaubanduse puudujääk võib osaliselt kajastada Leedu majanduses aset leidvat ELi arenenumatele riikidele järelejäudmise protsessi, tekivad sellega seoses siiski jätkusuutlikkusega seotud kahtlused, eriti juhul, kui puudujääk on pikaajaline. Hiljutised väga suured puudujäägid näivad olevat tingitud ka majanduse ülekuumenemisest. Finantskonto puhul on otseinvesteeringute netosissevoolu osa Leedu väliskaubanduse puudujäägi rahastamisel suurenenud, ulatudes viimasel kahel aastal ligikaudu 4,5%ni SKPst. Täiendavaid finantseerimisvajadusi on üha sagedamini kaetud ulatuslike muude investeeringute kaudu, eelkõige pangalaenu kujul. Eelöeldut silmas pidades on Leedu Vabariigi

rahvusvaheline netoinvesteeringispositsioon halvenenud, alanedes -22,3%lt SKPst 1998. aastal -56,1%ni SKPst 2007. aastal.

Pikaajaliste intressimäärade keskmine tase oli 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil 4,6%, mis on madalam kui intressimäära kriteeriumi 6,5%line kontrollväärtus. Vaatlusperioodi alguses muutusid intressimäärad suures osas kooskõlas euroala intressimääradega, kuid tõusid 2007. aasta keskel alanud finantsturgude ebastabiilsuse ajal mõnevõrra.

Jätkusuutlikku lähenemist soodustava keskkonna saavutamiseks tuleb Leedus muu hulgas rakendada piisavalt ranget eelarvepoliitikat, mis aitaks vähendada nõudlusest tingitud survet inflatsioonile. Sisenõudlusest tingitud surve vähendamiseks on äärmiselt oluline säästa erakorralisi tulusid ja piirata kulutusi. Varasematest edusammudest hoolimata tuleb täiendavalt tugevdada eelarvepoliitika institutsioonilist raamistikku. Eelarvepoliitika peaks jätkuvalt aita- ma tõhustada valitsussektori kulutusi. Palkade üldise mõõduka arengu tagamiseks on oluline piirata avaliku sektori palgakasvu. Lisaks tuleb hoolikalt jälgida laenukasvu dünaamikat ning suurt jooksevkonto puudujääki ja selle rahastamist. Tööturul vajavad siiski veel lahendamist mitmed struktuuriprobleemid. Arvestades tööjõu pakkumise ja tööjõu netoväljavooluga seotud kitsaskohti teatud piirkondades ja majandussektorites, tuleb võtta täiendavaid meetmeid, et tagada tööjõu oskuste parem vastavus turu vajadustele ja tööjõuressursi parem kasutamine. Palgatõus peaks kajastama tööviljakuse kasvu ja tööturu olukorda ning võtma arvesse arengut konkureerivates riikides. Samas on oluline tõhustada riiklikku poliitikat konkurentsi tõstmiseks tooteturgudel ning jätkata reguleeritud sektorite liberaliseerimist. Stabiilsusele suunatud rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada püsikindlat hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

Leedu põhiseadust ja Leedu keskpanga (Lietuvos bankas) seadust muudeti viimati 25. aprillil 2006. Samal ajal tunnistati kehtetuks raha emiteerimise seadus, Leedu Vabariigi rahaühiku nime ja koguste muutmise seadus, rahaseadus ning liti usaldusvärsuse tagamise seadus. Nende hiljutiste muudatuste tulemusel on Leedu põhiseadus ja Leedu keskpanga (Lietuvos bankas) seadus kooskõlas asutamislepingu ja EKPSi põhikirja nõuetega osalemiseks majandus- ja rahaliidu kolmandas etapis.

#### 4.6 UNGARI

Vaatlusperioodil 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini oli Ungari 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon 7,5%, mis on oluliselt kõrgem kui asutamislepingus ettenähtud 3,2%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel eeldatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär lähikuudel mõnevõrra alaneb.

Kui vaadelda arengut pikema aja jooksul, võib märkida, et tarbijahinna inflatsioon on Ungaris kuni 2005. aastani üldiselt langenud, kuid seejärel on ka osaliselt tõusma hakanud, kajastades kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade tõusu. Vaadeldes inflatsiooni arengut kuni 2006. aastani, tuleb silmas pidada kiiret majanduskasvu, mis ulatus kuni 2007. aastani pidevalt üle 4,0%. Tööjõu erikulude jõuline kasv (eriti 2000. aastate algul) tulenes töötaja kohta maksitava hüvitise tugevast tõusust, mis oli omakorda seotud miinimumpalga suurenemise ja avaliku sektori ekspansiivse palgapoliitikaga, mis mõjutas ka erasektori palgakujundust. Impordihinnad on viimastel aastatel märkimisväärselt kõikunud. Inflatsiooni suurele lühiajalisele volatiilsusele on kaasa aidanud ka muudatused riiklikult reguleeritud hindades ja kaudsetes maksudes. Hiljutised suundumused näitavad, et inflatsioon hakkas aeglustuma 2007. aasta märtsis. Töötlemata toiduainete hindade olulise tõusu tulemusel aeglustumine aasta teises pooles aga peatus. 2008. aasta märtsis ulatus ÜTHI-

inflatsioon 6,7%ni. Sellised inflatsioonitempo muutused toimusid majanduskasvu märgatavast aeglustumisest hoolimata.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt ulatub inflatsioonimäär 2008. aastal 4,7–6,3%ni ja jääb 2009. aastal vahemikku 3,4–3,7%. Kõnealustes prognoosides toodud näitajad võivad kasvada, kajastades eelkõige hiljutiste pakkumispoolsete hinnasokkide ja reguleeritud hindade muudatuste võimalikku teisest mõju. Lähiaastatel mõjutab inflatsiooni ja/või forintit nominaalkurssi tõenäoliselt ka järelejõudmisprotsess, arvestades et selle riigi SKP elaniku kohta ja hinnatase on euroala vastavatest näitajatest endiselt madalamad. Inflatsioonile avalduva mõju täpset suurust on siiski raske hinnata.

Ungari suhtes kehtib praegu ELi Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta. Vaatlusaastal 2007 oli Ungari eelarvepuudujääk 5,5% SKPst, mis on 3%lisest kontrollväärtusest oluliselt suurem. Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt väheneb puudujääk 2008. aastal 4,0%ni SKPst. Valitsussektori võla suhe SKPsse ulatus 2007. aastal 66,0%ni ja suureneb 2008. aastal tõenäoliselt 66,5%ni, püsides seega 60%lisest kontrollväärtusest kõrgemal. Selleks, et vähendada eelarvepuudujäägi suhtarvu kontrollväärtusest allapoole ning täita stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikka eesmärki, milleks lähenemisprogrammi kohaselt on ligikaudu 0,5%line tsüklikiliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) eelarvepuudujääk SKPst, tuleb Ungari eelarvet täiendavalt konsolideerida. Muude eelarvepoliitikaga seotud tegurite osas märgitakse, et 2006. ja 2007. aastal ületas eelarvepuudujäägi suhtarv riiklike investeringute suhet SKPsse. Ungari rahanduse jätkusuutlikkust ohustavad suured riskid.

19. aprillist 2006 kuni 18. aprillini 2008 kestnud vaatlusperioodi jooksul ei osalenud Ungari forint vahetuskursimehhanismis ERM2. Enne 26. veebruaril 2008 paindlikule vahetuskursisüsteemile üleminekut kaubeldi Ungari forintiga ühepoolselt seatud  $\pm 15\%$ lise kõikumisvahemi-

ku piires keskkursi (282,36 forinti euro kohta) lähedal. Kuni 2006. aasta juuni lõpuni oli forint mõningase nõrgenemissurve all. Seejärel kallines forint vahetuskurss mõningal määral kuni 2007. aasta juulini. Selle tingisid eelkõige finantsturgude soosiv suhtumine piirkonda, usaldusväärsemad eelarve konsolideerimise kavad ja küllaltki positiivne intressimäärade vahe euroala intressimääradega. Pärast seda alanest vahetuskurss finantsturgudel suurenenud riskikartlikkuse ja aeglustuva majanduskasvu mõjul 2006. aasta aprillis täheldatud tasemeni, kuid kallines seejärel mõnevõrra vaatlusperioodi kahe viimase kuu jooksul. Kokkuvõttes kaubeldi Ungari vääringuga enamasti 2006. aasta aprilli keskmisest vahetuskursi tasemest oluliselt tugevama kursiga. Enamiku vaatlusperioodi jooksul oli Ungari forint vahetuskurss euro suhtes väga kõikum. Lühiajaliste intressimäärade erinevus kolme kuu EURIBORist suurenes 2006. aasta detsembris 4,5 protsendipunktini, alanest 2007. aasta detsembris 2,6 protsendipunktini ning tõusis taas 2008. aasta märtsis lõppenud kolmekuulisel perioodil 3,4 protsendipunktini.

2008. aasta märtsis oli forint reaalne efektiivne vahetuskurss märkimisväärselt kõrgem ja reaalne kahepoolne vahetuskurss euro suhtes mõnevõrra kõrgem kui vastav kümne aasta keskmine tase. Majanduse reaalse lähenemise tingimustes on reaalse vahetuskursi senist arengut siiski keeruline hinnata. Muu välisarengu osas märgitakse, et Ungari maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto on alates 1998. aastast olnud pidevalt suures puudujäägis. 2004. aastal ulatus puudujääk 8,1%ni SKPst, kuid langes 2007. aastal viimase kümnendi madalaimale tasemele (3,9%). Viimase kümne aasta jooksul on ligikaudu poole sellest puudujäägist katnud otseinvesteringute netosissevool ja teise poole võlakirjade investeringute netosissevool. Eelöeldut silmas pidades on Ungari rahvusvaheline netoinvesteeringupositsioon märkimisväärselt halvenenud, alanedes -62,9%lt SKPst 2000. aastal -97,1%ni SKPst 2007. aastal.

Pikaajaliste intressimäärade keskmine tase oli 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil 6,9%, mis on kõrgem kui

intressimäära kriteeriumi 6,5%line kontrollväärtus. Vaatlusperioodil kõikus intressimäärade tase ülespoole, kajastades aeglase majanduskasvu ja kiireneva inflatsiooniga seotud jätkuvat riskitaju.

Jätkusuutlikku lähenemist toetava keskkonna saavutamiseks on muu hulgas oluline, et Ungari rakendaks nõudlikku ja usaldusväärsest eelarve konsolideerimise poliitikat, mis keskendub eelkõige kulutuste jätkusuutlikule vähendamisele ning riigi eelarvetulemuste märkimisväärsusele parandamisele. Samuti on oluline lõpetada kommunikatsioonivõrkude sektori liberaliseerimine ja võtta meetmeid suhteliselt madala tööhõivemäära tõstmiseks, alandades näiteks tööjõu suurt maksukoormust, vältides kõrget miinimumpalka, suurendades tööjõu liikuvust ja tagades tööjõu haridustaseme parema vastavuse turu nõuetele. Need meetmed aitaksid suurendada potentsiaalset majanduskasvu ja piirata palgasurvet. Palkade tõus peaks olema kooskõlas tööviljakuse kasvu, tööturu tingimuste ja konkureerivate riikide arenguga. Stabiilsusele suunatud rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada püsikindlat hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

Ungari Vabariigi õigusaktid ei vasta kõigile nõuetele keskpanga sõltumatus ja eurosüsteemiga õigusliku lõimumise kohta. Ungari on liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning peab seetõttu täitma kõiki asutamislepingu artiklis 109 sätestatud kohandamisnõudeid.

#### 4.7 POOLA

Vaatlusperioodil 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini oli Poola 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon 3,2%, mis vastab asutamislepingus ettenähtud kontrollväärtusele. Värskeimate andmete alusel oodatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon kiireneb lähikuudel.

Vaadeldes arengut pikema aja jooksul, võib märkida, et tarbijahinna inflatsioon on Poolas aastatel 1998–2003 üldiselt langenud ja pü-

sinud pärast seda keskmiselt 2,5% ümber. Inflatsiooni arengut hinnates tuleb silmas pida suhteliselt jõulist SKP reaalkasvu. Aastatel 2002–2006 oli palgatõus mõõdukas ja tööjõu erikulud alanesid peaaegu kogu nimetatud ajavahemiku jooksul. Seejärel hakkas palgatõus kiirenema, kajastades märkimisväärselt pingestunud olukorda tööturul. Vahetuskursi kallinemise tõttu on impordihinnad soodustanud inflatsiooni alanemist viimastel aastatel, eelkõige 2005. aastal. Hiljutised suundumused näitavad, et inflatsioon on alates 2006. aasta lõpust tõusnud. Aastane ÜTHI-inflatsioonimäär ulatus 2008. aasta märtsis 4,4%ni. Selle peamiseks põhjuseks oli toiduainete hindade järsk tõus ja vähemal määral energiahindade kerkimine.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt jääb inflatsioonimäär 2008. aastal vahemikku 3,6–4,3% ja ulatub 2009. aastal 3,3–4,2%ni. Kui tugev sisenõudlus, olukorra pingestumine tööturul ja toiduainehindade tõus suurendavad tõenäoliselt inflatsioonimäära, siis üleilmsest konkurentsis tuleneva püsiva langussurvega võivad kaasneda hinnatõusud mitmes tööstusharus. Lisaks võib zloti hiljutine kallinemine kärpida täiendavalt impordihindu. Praeguse inflatsioonietevaatega seotud riskid on üldiselt tasakaalus. Inflatsiooni kiirendavad riskid tulenevad peamiselt tööturu olukorra jätkuvast pingestumisest ja ekspansiivsest eelarvepoliitikast. Langusriskid on muu hulgas seotud zloti edasise kallinemisega, mis võib alandada impordihindu. Tõenäoliselt mõjutab lähiaastatel inflatsiooni ja/või nominaalkursi ka ELi arenenumatele riikidele järelejäädumise protsess. Inflatsioonile avalduva mõju täpset suurust on siiski raske hinnata.

Poola suhtes kehtib praegu ELi Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta. Puudujäägi korrigeerimise tähtaeg oli 2007. Vaatlusaastal 2007 oli Poola eelarvepuudujääk 2,0% SKPst, mis on 3%lisest kontrollväärtusest väiksem. Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt on eelarvepuudujääk 2008. aastal 2,5%. Valitsussektori võla suhe SKPsse oli 2007. aastal 45,2% ja langeb tõenäoliselt 2008. aas-

tal 44,5%ni, püsid esega 60%lisest kontrollväärtusest madalamal tasemel. Selleks, et hoida eelarvepuudujääk kontrollväärtusest madalamal ning täita stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikka eesmärki, milleks läheneemisprogrammi kohaselt on pärast 2010. aastat saavutatav 1%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) eelarvepuudujääk SKPst, tuleb Poola eelarvet täiendavalt konsolideerida. Muude eelarvepoliitikaga seotud tegurite osas ei ületanud eelarvepuudujäägi suhtarv 2006. ja 2007. aastal riiklike investeringute suhet SKPsse.

Kaheaastase vaatlusperioodi jooksul 19. aprillist 2006 kuni 18. aprillini 2008 ei osalenud Poola zlott vahetuskursimehhanismis ERM2. Väeringuga kaubeldi paindliku vahetuskursi süsteemis. Nimetatud ajavahemikus oli zloti vahetuskursus kuni 2006. aasta juuni lõpuni mõningase nõrgenemissurve all, kuid kallines seejärel euro suhtes püsivalt, saades toetust majanduse tugevatelt põhialustelt nagu näiteks kiire majanduskasv, välismajanduse vähenemine tasakaalustamatus ja head ekspordinäitajad. Kokkuvõttes kaubeldi Poola väeringuga enamasti 2006. aasta aprilli keskmisest tasemest oluliselt tugevama kursiga. Enamiku vaatlusperioodi jooksul oli Poola zloti vahetuskursus euro suhtes suhteliselt kõikumine. Lühiajaliste intressimäärade erinevus kolme kuu EURIBORist vähenes 2006. aastal märkimisväärselt, kõikides vaid vähesel määral, kuid suurenes mõnevõrra vaatlusperioodi lõpus.

2008. aasta märtsis oli Poola zloti reaalne efektiivne vahetuskursus oluliselt kõrgem ja reaalne kahepoolne vahetuskursus euro suhtes mõnevõrra kõrgem kui vastavad kümneaastased keskmised näitajad. Majanduse reaalse lähenemise tingimustes on reaalse vahetuskursi senist arengut siiski keeruline hinnata. Muu välisarengu osas märgitakse, et Poola maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto on alates 1998. aastast olnud pidevalt puudujäägis, mis aeg-ajalt on olnud suur. 1999. aastal oli puudujääk kõrgeimal, 7,4% tasemel SKPst. Seejärel alanen puudujääk pidevalt, jõudes 2005. aastal 0,9%ni SKPst, kuid suurenes taas 2007. aastal, ulatudes 2,6%ni SKPst. Finantskonto puhul on otseinvesteringute netosissevool alates 2000. aastast peaaegu täielikult

katnud väliskaubanduse puudujäägi. Eelöeldut silmas pidades on Poola rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon vähehaaval halvenenud, alanedes -24,4%lt SKPst 1998. aastal -44,6%ni SKPst 2006. aastal.

Pikaajaliste intressimäärade keskmine tase oli 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil 5,7%, mis on madalam kui intressimäära kriteeriumi kontrollväärtus. Viimastel aastatel on Poola pikaajaliste intressimäärade ja euroala võlakirjade intressimäärade erinevus üldiselt vähenenud. Hiljutine intressimäärade erinevuse suurenemine kajastas halvenenud inflatsiooniväljavaadet ja sellega seonduvat rahapoliitika karmistumist.

Jätkusuutlikku lähenemist toetava keskkonna saavutamiseks on muu hulgas vajalik, et Poola rakendaks jätkusuutlikku ja usaldusväärset eelarve konsolideerimise poliitikat. Eelarvepoliitika peaks maksu- ja toetusüsteemide kohandamise abil jätkuvalt edendama töökohtade loomist, tagades samal ajal, et maksukärbetega kaasnevad ka kulutuste piirangud, mida toetatakse muu hulgas valitsussektori kulutuste tõhustamise kaudu. Sama oluline on jätkata majanduse restruktureerimist, kiirendada erastamisprotsessi ja soodustada ka edaspidi konkurentsi tooteturudel. Lisaks on majanduskasvu ja hinnastabiilsuse tagamiseks väga oluline võtta meetmeid, mis aitavad tõhustada tööturgude toimimist ja tõsta tööjõu osalemise madalat määra. Eelkõige tuleks ellu viia tööturureforme, mille eesmärk on suurendada palkade mitmekesisust, vähendada maksukiile, parandada tööjõu oskuste vastavust turu vajadustele ning tegeleda tõhusamalt sotsiaaltoetustega. Palgatõus peaks kajastama tööviljakuse kasvu ja tööturutingimusi ning arengut konkureerivates riikides. Stabiilsusele suunatud rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada püsikindlat hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

Poola Vabariigi õigusaktid ei vasta nõuetele keskpanga sõltumatuse ja eurosüsteemiga õigusliku lõimumise kohta. Poola on liikmesriik,

mille suhtes on kehtestatud erand, ning peab seetõttu täitma kõiki asutamislepingu artiklis 109 sätestatud kohandamisnõudeid.

#### 4.8 RUMEENIA

Vaatlusperioodil 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini oli Rumeenia 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon 5,9%, mis on oluliselt kõrgem kui asutamislepingus ettenähtud 3,2%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel oodatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon kiireneb lähikuudel veelgi.

Kui vaadelda arengut pikema aja jooksul, võib märkida, et tarbijahinna inflatsioon on Rumeenias selgelt langenud, ehkki algselt oli selle tase erakordselt kõrge. Inflatsioonitempo on aeglustunud, samal ajal kui SKP reaalkasv on olnud jõuline, ületades alates 2001. aastast peaaegu igal aastal 5,0% taset. Inflatsiooni alanemine toimus töötaja kohta makstava hüvitise tugeva, mitmel aastal 20% taset ületava tõusu tingimustes. 2005. aastast 2007. aasta keskpaigani toetas inflatsiooni aeglustumist impordihindade areng, sest Rumeenia leu kurss euro suhtes kallines märkimisväärselt. Hiljutised suundumused näitavad, et aastane ÜTHI-inflatsioonimäär tõusis 2007. aasta jaanuarist juulini kestnud perioodil ligikaudu 4%lt 2008. aasta märtsis 8,7%ni. Hiljutist inflatsioonisurvet tugevdas veelgi toiduainete järsk kallinemine, alates 2007. aasta keskpaigast täheldatud leu kursi odavnemisest põhjustatud impordihindade kerkimine, üleilmne toormehindade tõus ja jõuline SKP reaalkasv suure sisenõudluse tingimustes. Töötaja kohta makstav hüvitis kasvas 2007. aastal eelmise aastaga võrreldes 20,2%. See oli oluliselt kõrgem kui tööviljakuse kasv ning kiirendas seega märkimisväärselt tööjõu erikulude tõusu.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt ulatub inflatsioonimäär 2008. aastal 7,0–7,6%ni ja jääb 2009. aastal vahemikku 4,8–5,1%. Kõnealustes prognoosides toodud näitajad võivad kasvada, kajastades eelkõige hiljutiste pakkumispoolsete hinnašokkide ja reguleeritud hindade muudatuste

võimalikku teisest mõju inflatsioonile ning eelarvepoliitika suunaga seotud ebakindlust. Lähiaastatel mõjutab inflatsiooni ja/või leu nominaalkurssi tõenäoliselt ka Rumeenia järelejäädumisprotsess, arvestades et riigi SKP elaniku kohta ja hinnatase on euroalast endiselt palju madalam. Inflatsioonile avalduva mõju täpset suurust on siiski raske hinnata.

Rumeenia suhtes ei kehti ELi Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta. Vaatlusaastal 2007 oli Rumeenia eelarvepuudujääk 2,5% SKPst, mis on 3%lisest kontrollväärtusest väiksem. Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt suureneb eelarvepuudujääk 2008. aastal 2,9%ni. Valitsussektori võla suhe SKPsse oli 2007. aastal 13,0% ja tõuseb tõenäoliselt 2008. aastal 13,6%ni SKPst, püsides seega 60%lisest kontrollväärtusest oluliselt madalamal tasemel. Selleks, et hoida eelarvepuudujääk kontrollväärtusest allpool ning täita stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikka eesmärki, milleks lähenemisprogrammi kohaselt on 0,9%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) eelarvepuudujääk SKPst, tuleb Rumeenia eelarvet täiendavalt konsolideerida. Muude eelarvepoliitikaga seotud tegurite osas ei ületanud eelarvepuudujäägi suhtarv 2006. ja 2007. aastal riiklike investeeringute suhet SKPsse.

Alates ELiga ühinemisest 1. jaanuaril 2007 kuni 18. aprillini 2008 ei osalenud Rumeenia leu vahetuskursimehhanismis ERM2. Vääringuga kaubeldi paindliku vahetuskursi süsteemis. Kaheaastase vaatlusperioodi jooksul 19. aprillist 2006 kuni 18. aprillini 2008 oli leu kurss euro suhtes kuni 2006. aasta juuli keskpaigani mõningase nõrgenemissurve all, ent kallines seejärel märkimisväärselt. Rahvusvaheliste finantsturgude ebastabiilsusest põhjustatud riskikartlikkuse, suureneva jooksevkonto puudujäägi ja tõusva inflatsiooni taustal nõrgenes leu vahetuskurss euro suhtes 2007. aasta augustist alates järsult. Kokkuvõttes kaubeldi Rumeenia vääringuga peaaegu kogu vaatlusperioodi jooksul 2006. aasta aprilli keskmisest tasemest oluliselt tugevama kursiga, kusjuures vahetuskurss oli suhteliselt kõikum. Lühiajaliste intressimäärade erinevus kolme

kuu EURIBORist vähenes 2007. aasta lõpus veidi üle 2 protsendipunkti tasemeni, kuid suurenes seejärel 2008. aasta märtsis lõppenud kolmekuulisel perioodil 5,1 protsendipunktini.

2008. aasta märtsis oli leu reaalne efektiivne vahetuskurss märkimisväärselt kõrgem ja reaalne kahepoolne vahetuskurss euro suhtes mõnevõrra kõrgem kui vastav kümne aasta keskmine tase. Majanduse reaalse lähenemise tingimustes on reaalse vahetuskursi senist arengut siiski keeruline hinnata. Muu välisarengu osas märgitakse, et alates 2002. aastast on Rumeenia maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääk pidevalt suurenenud, ulatudes 2007. aastal 13,5%ni SKPst. Ehkki väliskaubanduse suur puudujääk võib osaliselt kajastada Rumeenia majanduses aset leidvat ELi arenemata riikidele järelejõudmise protsessi, tekitab nii mahukas puudujääk siiski jätkusuutlikkusega seotud kahtlusi, eriti juhul, kui puudujääk on pikaajaline. Hiljutised väga suured puudujäägid näivad olevat tingitud ka majanduse ülekuumenemisest. Finantskonto puhul märgitakse, et kuni 2006. aastani kattis väliskaubanduse puudujääki peaaegu täielikult otseinvesteeringute netosissevool. Viimasel ajal on aga puudujääki üha rohkem katnud muude investeeringute netosissevool pangandussektori ja teiste sektorite välislaenamise kujul. Eelöeldud silmas pidades on Rumeenia rahvusvaheline netoinvesteeringupositsioon halvenenud, alanedes -19,3%lt SKPst 1998. aastal -46,6%ni SKPst 2007. aastal.

Pikaajaliste intressimäärade keskmine tase oli 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil 7,1%, mis on kõrgem kui intressimäära kriteeriumi kontrollväärtus.

Jätkusuutlikku lähenemist toetava keskkonna saavutamiseks on muu hulgas vajalik, et Rumeenia järgiks jätkusuutlikku ja usaldusväärset eelarve konsolideerimise poliitikat. See aitaks vähendada nõudlusest tingitud inflatsioonisurvet ja makromajanduslikku tasakaalustamatust. Eelarvepoliitika institutsioonilise raamistikuga seotud probleemid tulenevad eelarvemuudatustest, mida tehakse täiendavate jooksvate kulutuste katmiseks kasutamata ka-

pitalikulutustest. See tekitab küsimusi rangest eelarvepoliitikast kinnipidamise kohta. Lisaks tuleb tähelepanelikult jälgida laenukasvu dünaamikat ning suurt jooksevkonto puudujääki ja selle rahastamist. Tooteturgude osas on vaja lõpetada kommunikatsioonivõrkude sektori liberaliseerimine ja parandada oluliselt energia-tõhusust. Lisaks on äärmiselt oluline edendada tööjõupakkumist, sest üha suurenev tööjõupuudus ohustab eduka järelejõudmisprotsessi jätkumist ning inflatsioonitempo aeglustumisega seotud varasemaid saavutusi. Ehkki maksu- ja toetussüsteemide kohandamine peaks edendama töökohtade loomist, tuleb tagada, et maksukärbetega kaasneksid ka kulutuste piirangud, mida toetataks muu hulgas valitsussektori kulutuste tõhustamise kaudu. Tööjõupakkumise kvaliteedi ja ulatuse edendamiseks võetud meetmed peaksid hõlmama haridussüsteemi vastavusse viimist tööturu vajadustega, maaelanikkonnale mõeldud koolitusprogrammide loomist, töölepingute paindlikumaks muutmist ja piirkondliku tööjõuliikuvuse suurendamist. Palkade tõus peaks olema kooskõlas tööviljakuse kasvu, tööturu tingimuste ning konkureerivate riikide arenguga. Palkade üldise mõõduka arengu tagamiseks on oluline piirata avaliku sektori palgataset. Stabiilsusele suunatud rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada püsikindlat hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

Rumeenia Vabariigi õigusaktid ei vasta kõigile nõuetele keskpanga sõltumatuse ja eurosüsteemiga õigusliku lõimumise kohta. Rumeenia on liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning peab seetõttu täitma kõiki asutamislepingu artiklis 109 sätestatud kohandamisnõudeid.

#### 4.9 SLOVAKKIA

Vaatlusperioodil 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini oli Slovakkia 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon 2,2%, mis on oluliselt madalam kui asutamislepingus ettenähtud 3,2%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel eeldatakse



siiski, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon lähikuudel tõuseb.

Kui vaadelda arengut pikema aja jooksul, võib märkida, et tarbijahinna inflatsioon on Slovakkias olnud kõikuv ja kohati suur, püsides alates 1998. aastast keskmiselt 6,5% tasemel aasta lõikes. Inflatsiooni arengut analüüsidest tuleb silmas pidada, et SKP reaalkasv on viimastel aastatel olnud jõuline ja kiirenev. Dünaamiline nõudlus ja varasemad struktuurireformid on toetanud tööturutingimuste paranemist, kuid tööpuuduse määr on Slovakkias endiselt ELi kõrgeim. Töötaja kohta makstava hüvitise kasv on küll püsinud tööviljakuse kasvust suurem, ent kahe näitaja vaheline erinevus on hakanud eelkõige tööviljakuse kiireneva kasvu toel alates 2005. aastast vähenema. Seetõttu on tööjõu erikulude kasv aeglustunud, jäädes 2006. ja 2007. aastal inflatsioonimäärast madalamale tasemele. Inflatsioonitempot on viimastel aastatel alandanud eelkõige Slovakkia krooni kallinemine. Olemasolevad hinnangud viitavad sellele, et krooni kallinemine on vähendanud inflatsiooni viimase aasta jooksul.<sup>1,2</sup> 2007. aasta alguses langes ÜTHI-inflatsioon peamiselt sisemaiste energiahindade tagasihoidliku kasvu tulemusel. Arvestades üleilmset ja sisemaist inflatsioonisurve, hakkas aastane ÜTHI-inflatsioonimäär aasta teises pooles peamiselt kõrgemate toiduaine-, energia- ja teenuste hindade mõjul taas tõusma, ulatudes 2008. aasta märtsis 3,6%ni.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt püsib inflatsioonimäär 2008. aastal 3,2–3,8% tasemel ja jääb 2009. aastal vahemikku 2,8–3,8%.<sup>3</sup> Nende prognooside alusel võib arvata, et keskmine aastane inflatsioonimäär tõuseb 2008. aastal märkimisväärselt ja jääb 2009. aastal võrreldavale tasemele. Arvestades maailma energia- ja toiduaineturude praegust arengut, sisenõudluse jätkuvalt jõulist suurenemist ning tööturutingimuste pingestumist, võivad kõnealustes prognoosides toodud näitajad kasvada.

Mitmed tegurid, mis on varasemalt inflatsiooni ajutiselt alandanud, tõenäoliselt kaovad. Esiteks soodustas varasemalt inflatsiooni

alanemist Slovakkia krooni kallinemine. Kui vääringu kallinemise pärssiv mõju impordihindadele lakkab, võib inflatsioonisurve tulevikus tugevneda. Teiseks võivad pingelised tööturutingimused ja tööturul esilekerkivad probleemid kiirendada palgakasvu.<sup>4</sup> Kolmandaks võib inflatsioonitempo kiirenedada energiahindade tõttu, sest üleilmsete energiahindade hiljutine tõus ei ole veel täielikult tarbijahindadele ega riiklikult reguleeritud hindadele üle kandunud. Energiahindade kerkimine võib samuti avaldada teisest mõju palkadele või kaudset mõju muudele hindadele, eelkõige juhul kui sisenõudlus püsib dünaamiline. Tõenäoliselt mõjutab lähiaastatel inflatsiooni ka ELi arenematele riikidele järelejäädumise protsess, ehkki selle mõju täpset suurust on raske hinnata. Slovakkia krooni tugev nominaalkursus kajastab tõenäoliselt reaalse vahetuskursi kallinemist, mis võib euro kasutuselevõtu järel tõsta inflatsiooni.

Slovakkia suhtes kehtib praegu ELi Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta. Puudujäägi korrigeerimise tähtaeg oli 2007. aasta. Vaatlusaastal 2007 oli Slovakkia eelarvepuudujääk 2,2% SKPst, mis on 3%lisest kontrollväärtusest väiksem. 2008. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon eelarvepuudujäägi vähenemist 2,0%ni. Valitsussektori võla suhe SKPsse vähenes 2007. aastal 29,4%ni ning prognoosi kohaselt kahaneb 2008. aastal pisut veelgi 29,2%ni, mis on oluliselt madalam kui 60%line kontrollväärtus. Selleks, et täita stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikka eesmärgi, milleks lähenemisprogrammi kohaselt

1 Slovakkia keskpanga hinnangutel on vahetuskursi mõju koeffitsient ligikaudu 0,1–0,2, s.t 1%line vahetuskursi kallinemine euro suhtes aeglustab inflatsiooni kahe aasta jooksul 0,1–0,2 protsendipunkti võrra. Antud hinnangulisest vahetuskursi mõjust lähtudes võib öelda, et ilma vahetuskursi 3–4%lise kallinemise mõjuta oleks ÜTHI-inflatsioon 2007. aasta lõpus olnud 0,3–0,5 protsendipunkti kõrgem (vt Národná banka Slovenska, *Banking Journal Biatic*, kd 15, november 2007).

2 Teiste kättesaadavate allikate hinnangutel võis vahetuskursi kallinemise osa inflatsiooni aeglustumises 2007. aastal olla ligi 1 protsendipunkt. Siiski tuleb öelda, et kõiki hinnanguid inflatsioonile avalduva vahetuskursi mõju kohta iseloomustab suur ebakindlus.

3 Slovakkia THI- ja ÜTHI-inflatsiooni erinevus on alates 2007. aastast olnud suhteliselt suur.

4 Slovakkia valitsus, tööandjad ja ametiühingud on siiski sõlminud kokkuleppe, mille eesmärk on siduda palkade areng tööviljakuse kasvuga.

on 2010. aastaks saavutatav ligikaudu 0,8%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) eelarvepuudujääk SKPst, tuleb Slovakkia eelarvet täiendavalt konsolideerida. Muude eelarvepoliitikaga seotud tegurite osas märgitakse, et 2006. ja 2007. aastal ületas eelarvepuudujäägi suhtarv riiklike investeeringute suhet SKPsse.

Slovakkia kroon on osalenud vahetuskursimehhanismis ERM2 rohkem kui kaks aastat enne EKP-poolset hindamist. Kokkulepe vahetuskursimehhanismis ERM2 osalemiseks põhines Slovakkia ametivõimude mitmesugustel poliitilistel kohustustel. ERM2 keskkursiks määrati algselt 38,4550 krooni euro kohta ning tavapäraseks kõikumisvahemikuks  $\pm 15\%$ . Vaatlusperioodil oli krooni-euro vahetuskurs küllaltki kõikum. 2006. aasta aprillist juulini mõjutas Slovakkia krooni ajutiselt langussurve ja sellega kaubeldi mõnda aega ERM2 keskkursist pisut madalama kursiga. Alates 2006. aasta keskpaigast kallines krooni kurs märkimisväärselt, kajastades majanduse tugevaid põhialuseid. 19. märtsil 2007 revalveeriti Slovakkia vääringu keskkurs 8,5% võrra ja uueks kursiks määrati 35,4424 krooni euro kohta. Pärast seda on kroon püsinud uuest keskkursist kõrgemal tasemel, kusjuures suurim positiivne hälve ulatus 8,9%ni. Kokkuvõttes võib öelda, et vahetuskursimehhanismis ERM2 osalemise ajal Slovakkia krooni vahetuskurs euro suhtes kallines järk-järgult. Seetõttu on raske analüüsida, kuidas Slovakkia majandus toimiks lõplikult kindlaksmääratud vahetuskursi tingimustes. Lühiajaliste intressimäärade erinevus kolme kuu EURIBORist vähenes 2007. aastal ja ulatus 2008. aasta märtsis lõppenud kolmekuise ajavahemiku vältel -0,2 protsendipunkti.

Slovakkia krooni reaalkurs – nii kahepoolne vahetuskurs euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurs – oli 2008. aasta märtsis selle kümneaastastest keskmistest näitajatest oluliselt kõrgem. Majanduse reaalse lähenemise tingimustes on reaalse vahetuskursi senist arengut siiski keeruline hinnata. Muu välisarengu osas märgitakse, et Slovakkia maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto on alates 1998. aastast olnud pidevalt puudujäägis, mis

aeg-ajalt on olnud ulatuslik. 2005. aastal oli puudujääk 8,5% SKPst, kuid 2007. aastal vähenes see 4,7%ni SKPst. Finantskonto puhul on otseinvesteeringute netosissevool, mis ületas sageli 5% taset SKPst, alates 2000. aastast peaaegu täielikult katnud kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujäägi. Eelöeldut silmas pidades on Slovakkia rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon halvenenud, alanedes -22,9%lt SKPst 1999. aastal -53,2%ni SKPst 2007. aastal.

Pikaajaliste intressimäärade keskmine tase oli 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil 4,5%, mis on oluliselt madalam kui intressimäära kriteeriumi 6,5%line kontrollväärtus. Vaatlusperioodil on Slovakkia pikaajalised intressimäärad muutunud üldjoontes kooskõlas euroala vastavate pikaajaliste intressimääradega.

Ehkki Slovakkia 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär on praegu kontrollväärtusest oluliselt madalam, valmistab inflatsiooni lähenemise jätkusuutlikkus tunduvalt muret.

Jätkusuutlikku lähenemist toetava keskkonna saavutamiseks on muu hulgas tähtis, et Slovakkia järgiks jätkusuutlikku ja usaldusväärset eelarve konsolideerimise poliitikat. See aitaks vähendada nõudlusest tingitud võimaliku survet inflatsioonile ja jooksevkontole ning edendada eelarvereformi protsessi ja praegust soodsat majanduskasvu. Hoogsast majanduskasvust hoolimata ei ole Slovakkia lähenemisprogrammis esitatud eelarve kohandamiskava 2008. aastaks piisavalt nõudlik. 2008. aastaks ette nähtud kava ei täida stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud 0,5%lise struktuurse konsolideerimise kontrollmäära nõuet, ehki 2007. aastal tehti konsolideerimises suuri edusamme. Eelarve-eesmärkide saavutamisel on tähtis võtta rangeid meetmeid eelarve kulude poolel. Samuti oleks kasu keskvalitsuse kulutuste siduvast keskpikast piirmäärast. Struktuuripoliitikat silmas pidades on eriti oluline tõhustada tööturu toimimist. Praegu iseloomustavad seda püsivalt suur struktuurne tööpuudus, tööjõu oskuste mittevastavus

turu vajadustele ning tööjõu vähene liikuvus. Palgatõus, mis on viimastel aastatel püsinud aasta lõikes 7–10% piires, peaks jätkuvalt vastama töövõljalikuse kasvu muutustele ja tööturutingimustele ning võtma arvesse arengut konkureerivates riikides. Ühtlasi tuleb Slovakkial jätkata oma majanduse liberaliseerimist ning konkurentsi elavdamist tooteturgul, eelkõige energiasektoris. Stabiilsusele suunatud makromajanduspoliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada püsikindlat hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

Slovakkia keskpanga (Národná banka Slovenska) seaduse hiljutise muutmise tulemusel on Slovakkia keskpanga põhikirja kooskõlas asutamislepingu ja EKPSi põhikirja nõuetega osalemiseks majandus- ja rahaliidu kolmandas etapis.

Maksesüsteemide seadus on muutmisel valitsuse seaduseelnõuga. Kui kõnealune seaduseelnõu võetakse vastu praegusel kujul, mis võtab arvesse EKP arvamust CON/2008/18,<sup>5</sup> ja see jõustub õigeaegselt, on Slovakkia maksesüsteeme käsitlevad õigusaktid kooskõlas asutamislepingu ja EKPSi põhikirja nõuetega osalemiseks majandus- ja rahaliidu kolmandas etapis.

#### 4.10 ROOTSI

Vaatlusperioodil 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini oli Rootsi 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon 2,0%, mis on oluliselt madalam kui asutamislepingus ettenähtud 3,2%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel eeldatakse siiski, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon lähikuudel tõuseb.

Vaadeldes arengut pikema aja jooksul, tuleb märkida, et Rootsi ÜTHI-inflatsioon on olnud üldiselt madal, ehkki seda on kohati mõjutanud ajutised tegurid. Inflatsiooni arengut viimase kümne aasta jooksul tuleb vaadelda seoses SKP üldiselt väga jõulise reaalkasvuga. Tööturutingimused püsisid kuni 2006. aastani

siiski jätkuvalt nõrgad, paranedes alles hiljuti teatud tööturureformide toel. Mõõdukas palgakasv ja töövõljalikuse järsk tõus piirasid tööjõu erikulude suurenemist kuni 2007. aastani. Seejärel hakkasid tööjõu erikulud märkimisväärselt tõusma. Impordihindade areng on toetanud hinnastabiilsust, välja arvatud aastatel 2000–2001 ja 2005–2006, mil impordihinnad kerkisid vahetuskursi ja naftahinna mõjul kiiresti. Hiljutised suundumused näitavad, et 2007. aasta esimesel poolel püsis aastane ÜTHI-inflatsioonimäär 1,5% ümber, kuid hakkas seejärel tõusma, ulatudes 2008. aasta märtsis 3,2%ni. Selle peamiseks põhjuseks oli toiduaine- ja energiahindade järsk tõus ning kulusurve suurenemine.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt ulatub inflatsioonimäär 2008. aastal 2,4–3,1%ni ja jääb 2009. aastal vahemikku 1,9–2,6%. Inflatsiooni eeldatav kiirenemine, mida kajastavad ka kõrgemad inflatsiooniootused, on peamiselt tingitud püsivalt suurtest tootmisvõimsuse piirangutest ning toiduainete ja energia kallinemisest. Arvestades hiljutisi palgakokkuleppeid ja mõningates sektorites valitsevat tööjõupuudust, võib esineda ka lisasurvet palkade tõusuks. Samas viitab SKP kasvu oodatav aeglustumine järkjärgulisele langusele ressursside kasutamises. Inflatsiooni väljavaadet ohustavad riskid on üldiselt tasakaalus. Tõusuriskid on seotud peamiselt oodatust suurema palgakasvu ja naftahinna edasise tõusuga, langusriskid aga oodatust nõrgema nõudlusega. Arvestades, et Rootsi hinnatase on euroala keskmisega võrreldes ikka veel suhteliselt kõrge, võib jätkuv kaubanduslik lõimumine ja konkurentsi tihenemine avaldada survet hindade languseks.

Rootsi suhtes ei kehti ELi Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta. Vaatlusaastal 2007 oli Rootsi eelarve ülejääk 3,5% SKPst. Seega täideti eelarvepuudujäägi kontrollväärtuse nõue ilma vaevata. 2008. aastaks

<sup>5</sup> EKP 25. aprilli 2008. aasta arvamus CON/2008/18 Slovakkia keskpanga taotlusel, maksesüsteeme käsitleva seaduse nr 510/2002 Coll. muutmise seaduse eelnõu kohta ning teatavate seaduste muudatuste kohta.

prognoosib Euroopa Komisjon ülejäägi mõningast vähenemist 2,7%ni SKPst. Valitsussektori võla suhe SKPsse langes 2007. aastal 40,6%ni ning alaneb 2008. aastal tõenäoliselt 35,5%ni, püüdes seega 60%lisest kontrollväärtusest madalamal tasemel. Stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikaks eesmärgiks on lähenemisprogrammi kohaselt 1%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) eelarve-ülejäak SKPst.

Kaheaastase vaatlusperioodi jooksul 19. aprillist 2006 kuni 18. aprillini 2008 ei osalenud Rootsi kroon vahetuskursimehhanismis ERM2. Vääringuga kaubeldi paindliku vahetuskursi süsteemis. Vaatlusperioodil kallines Rootsi kroon kiire majanduskasvu ja tugeva välispositsiooni toel euro suhtes järk-järgult kuni 2006. aasta detsembri keskpaigani. Alates 2007. aasta algusest on Rootsi kroonile avaldanud tõenäoliselt langussurvet otse- ja portfelliinvesteeringute netoväljavool ja seejärel ka ebastabiilsus rahvusvahelistel finantsturgudel. Kokkuvõttes kaubeldi Rootsi vääringuga 2006. aasta aprilli keskmisest tasemest sageli oluliselt tugevama kursiga. Vaatlusperioodil oli Rootsi krooni vahetuskurs euro suhtes küllaltki kõiguv. Samal ajal oli lühiajaliste intressimäärade erinevus kolme kuu EURIBORist tagasihoidlik ja püsis kuni 2007. aasta lõpuni ligikaudu -0,5 protsendipunkti piires, kuni hakkas vaatlusperioodi lõpus tasapisi vähenema.

Rootsi krooni reaalkurss – nii kahepoolne vahetuskurs euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurs – oli 2008. aasta märtsis selle kümneaastaste keskmiste näitajate lähedal. Muu välisarengu osas märgitakse, et Rootsi maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto on alates 1998. aastast olnud peaaegu kogu aeg suures ülejäägis, ulatudes 2007. aastal 7,2%ni SKPst. Finantskonto puhul on seda ülejääki tasakaalustanud otse- ja portfelliinvesteeringute ulatuslik väljavool. Eelöeldut silmas pidades on Rootsi rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon järk-järgult paranenud, kasvades -36,5%lt SKPst 1998. aastal -6,7%ni SKPst 2007. aastal.

Pikaajaliste intressimäärade keskmine tase oli 2007. aasta aprillist 2008. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil 4,2%, mis on oluliselt madalam kui intressimäära kriteeriumi kontrollväärtus. Alates 2005. aasta keskpaigast on Rootsi pikaajaliste intressimäärade ja euroala võlakirjade intressimäärade erinevus olnud negatiivne, ulatudes 2008. aasta alguses ligikaudu -0,1 protsendipunkti, mis kajastab eelarve konsolideerimist ja üldiselt suhteliselt nõrka inflatsioonisurvet.

Jätksuutlikku lähenemist toetava keskkonna säilitamiseks on muu hulgas oluline, et Rootsi rakendaks keskpika aja jooksul ranget eelarvepoliitikat. Ehkki Rootsi eelarvepositsioon on väga tugev, tuleb siiski tagada, et tulumaksu suhtarv väheneks. Rootsi suhteliselt kõrget hinnataset arvestades on ühtlasi oluline tõhustada riiklikku poliitikat konkurentsi tõstmiseks tooteturgul ja vähendada halduskoormust. Kuigi hiljuti läbi viidud tööturureformidel on olnud oluline osa tööjõupakkumise suurenemisel ja tööturgude toimimise paranemisel, tuleb reformidega siiski jätkata, pidades eelkõige silmas maksu- ja toetussüsteemide valdkonda. Stabiilsusele suunatud rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste struktuurireformide abil võimalik saavutada püsikindlat hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada majanduse paindlikkust ja tööhõive kasvu. Sotsiaalpartnerid peavad nende eesmärkide saavutamist toetama, tagades, et palgatõus kajastaks tööviljakuse kasvu ja tööturutingimusi ning arengut konkureerivates riikides.

Rootsi Kuningriigi õigusaktid ei vasta kõigile nõuetele keskpanga sõltumatuse ja eurosüsteemiga õigusliku lõimumise kohta. Rootsi on liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning peab seetõttu täitma kõiki asutamislepingu artiklis 109 sätestatud kohandamisnõudeid. EKP märgib, et vastavalt asutamislepingule on Rootsi alates 1. juunist 1998 olnud kohustatud võtma vastu eurosüsteemiga lõimumiseks vajalikke õigusakte, kuid aastate jooksul ei ole Rootsi ametiasutused võtnud õiguslikke meetmeid, et kõrvaldada nii käesolevas kui ka eelmistes lähenemisarannetes kirjeldatud vastuolusid.

