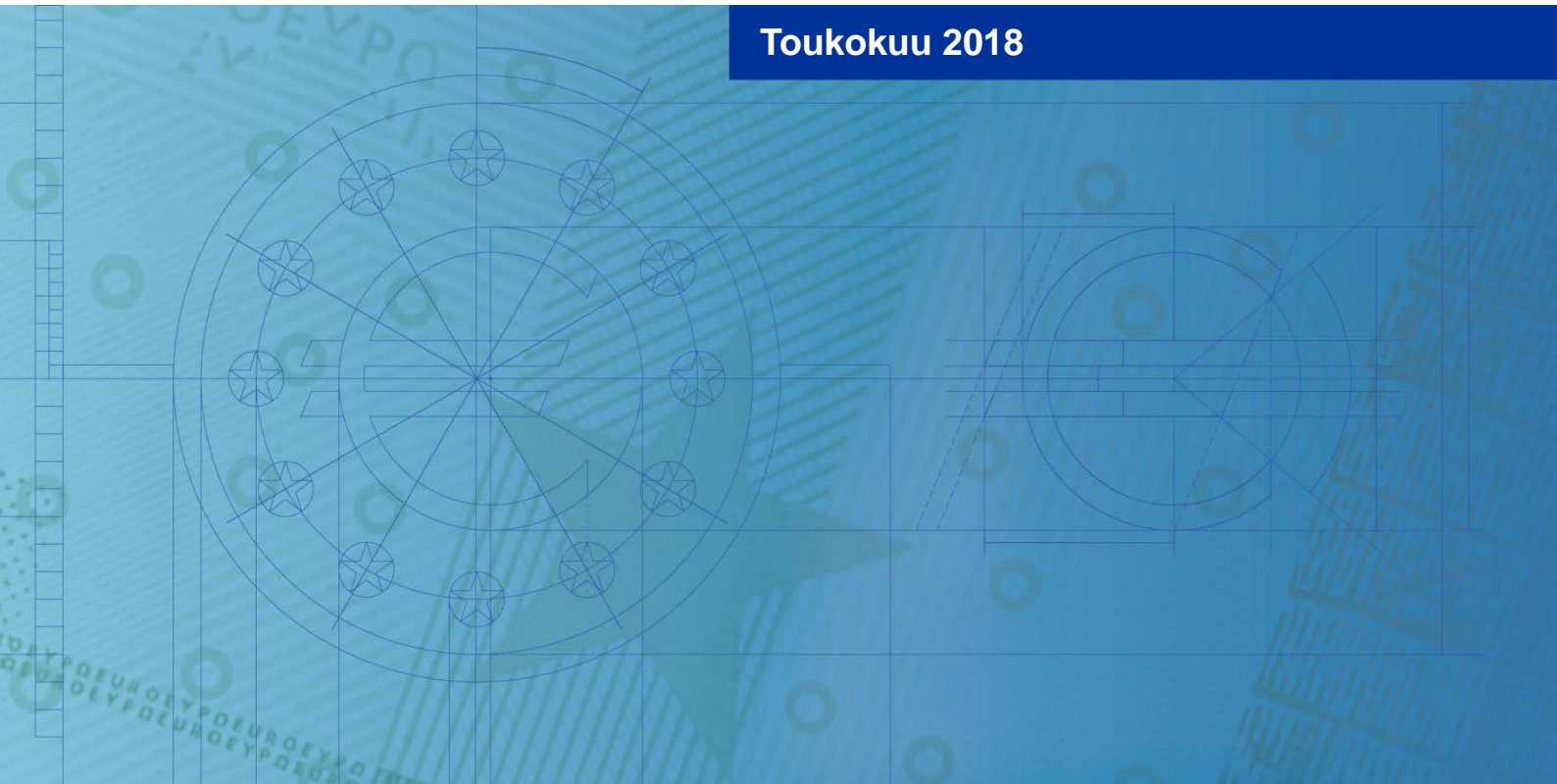




EUROOPAN KESKUSPANKKI
EUROJÄRJESTELMÄ

Lähentymisraportti

Toukokuu 2018



Sisällys

1	Johdanto	2
2	Arviointimenetelmä	4
2.1	Taloudellinen lähentyminen	4
	Kehikko 1 Hintakehitys	5
	Kehikko 2 Julkisen talouden kehitys	7
	Kehikko 3 Valuuttakurssikehitys	10
	Kehikko 4 Pitkien korkojen kehitys	12
	Kehikko 5 Muut merkitykselliset tekijät	13
2.2	Kansallisen lainsäädännön sopusointuisuus perussopimusten kanssa	14
3	Taloudellisen lähentymisen tila	43
3.1	Hintavakaus	47
3.2	Julkinen talous	49
3.3	Valuuttakurssit	51
3.4	Pitkät korot	52
3.5	Muut merkitykselliset tekijät	52
4	Maittaiset yhteenvedot	58
4.1	Bulgaria	58
4.2	Tšekki	59
4.3	Kroatia	60
4.4	Unkari	62
4.5	Puola	63
4.6	Romania	64
4.7	Ruotsi	66

Suomenkielinen toisinto sisältää EKP:n vuoden 2018 lähentymisraportin luvut Johdanto, Arviointimenetelmä, Taloudellisen lähentymisen tila ja Maittaiset yhteenvedot. Raportti on luettavissa kokonaisuudessaan englanniksi [EKP:n verkkosivuilla](#).

1 Johdanto

Euro otettiin käyttöön 1.1.1999, ja nykyään sitä käyttää yhteensä 19 EU:n jäsenvaltiota. Tässä raportissa tarkastellaan seitsemää niistä yhdeksästä jäsenvaltiosta, jotka eivät vielä ole ottaneet euroa käyttöön. Muut kaksi

jäsenvaltiota eli Tanska ja Iso-Britannia ovat ilmoittaneet jättäytyvänsä talous- ja rahaliitto EMUn kolmannen vaiheen ulkopuolelle. Niistä ei siis tarvitse laatia lähentymisraporttia, elleivät ne itse pyydä sitä. Kumpikaan maa ei ole pyytänyt raporttia. Niinpä tässä lähentymisraportissa käsitellään niitä seitsemää maata, jotka eivät vielä ole täyttäneet euron käyttöönoton edellytyksiä eli joita koskee poikkeus: Bulgariaa, Tšekkiä, Kroatiaa, Unkaria, Puolaa, Romaniaia ja Ruotsia. Kaikkia seitsemää maata sitoo Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ("perussopimuksen")¹ velvoite ottaa euro käyttöön. Niiden on siis pyrittävä täyttämään kaikki lähentymiskriteerit.

Laatimalla tämän raportin EKP täyttää perussopimuksen artiklassa 140 määrätyn tehtävän. Sen mukaan Euroopan keskuspankin ja Euroopan komission

on laadittava Euroopan unionin neuvostolle (EU:n neuvosto) "kertomuksia jäsenvaltioiden, joita koskee poikkeus, edistymisestä talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvien jäsenvaltioiden velvollisuuksien täyttämiseksi" vähintään joka toinen vuosi tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus. Tämä lähentymisraportti on säännöllinen joka toinen vuosi laadittava raportti. Myös Euroopan komissio on laatinut raportin lähentymiskehityksestä. EKP:n ja komission raportit toimitetaan EU:n neuvostolle samanaikaisesti.

Tässä raportissa on käytetty samaa arviointimenetelmää kuin aiemmissakin

EKP:n lähentymisraporteissa. EKP arvioi, ovatko tarkasteltavat seitsemän maata saavuttaneet kestävän lähentymisen korkean tason, onko niiden kansallinen lainsäädäntö sopusoinnussa perussopimusten sekä Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön (jäljempänä "EKPJ:n perussääntö") kanssa ja onko lainsäädäntöä koskevat vaatimukset täytetty niin, että maiden kansallisista keskuspankeista voi tulla kiinteä osa eurojärjestelmää.

Talouden lähentymisprosessin tarkastelussa käytettävien tilastojen on oltava laadukkaita ja luotettavia. Poliittiset näkökohdat eivät saa vaikuttaa etenkin

julkista taloutta koskevien tilastojen laadintaan ja raportointiin. EU:n jäsenvaltioita on kehoitettu pitämään tilastojensa laatua ja luotettavuutta ensiarvoisen tärkeänä, asettamaan tilastointia varten vähimmäisstandardit ja varmistamaan, että tilastoja laadittaessa on käytössä asianmukaiset varmistusjärjestelmät. Standardit ovat erityisen tärkeitä siksi, että ne vahvistavat kansallisten tilastolaitosten riippumattomuutta, luotettavuutta ja vastuullisuutta sekä lujittavat osaltaan

¹ Jollei toisin mainita, "perussopimuksella" tarkoitetaan tässä raportissa Euroopan unionin toiminnasta tehtyä sopimusta, ja artiklaviittaukset kuvastavat 1.12.2009 alkaen voimassa ollutta numerointia. "Perussopimuksilla" tarkoitetaan Euroopan unionista tehtyä sopimusta ja Euroopan unionin toiminnasta tehtyä sopimusta yhdessä. Ks. myös EKP:n verkkosivuilla oleva (englanninkielinen) [sanasto](#).

luottamusta julkisen talouden tilastojen laatuun (ks. englanninkielisen raportin luku 6).

On myös syytä muistaa, että euron käyttöön ottavat maat osallistuvat nyt automaattisesti myös yhteiseen valvontamekanismiin,² eli kun jotakin maata koskeva poikkeus kumotaan, sille tulevat kaikki valvontamekanismin mukanaan tuomat oikeudet ja velvollisuudet. On erittäin tärkeää, että maat valmistautuvat tähän ennen euron käyttöönottoa. Kaikkien niiden maiden pankkijärjestelmissä, jotka liittyvät euroalueeseen ja siten yhteiseen valvontamekanismiin, suoritetaan kattava arviointi.³

Englanninkielisen lähentymisraportin seitsemästä luvusta neljä ensimmäistä on suomennettu. Luvussa 2 käsitellään taloudellisen ja oikeudellisen lähentymisen arvioinnissa käytettyä menetelmää. Luvussa 3 luodaan yleiskatsaus taloudellisen lähentymisen keskeisiin osa-alueisiin tarkasteltavissa maissa. Tärkeimmät arviointitulokset esitetään maittaisissa yhteenvedoissa luvussa 4. Luvussa 5 (ei suomennettu) arvioidaan yksityiskohtaisemmin taloudellista lähentymistä tarkasteltavina olevissa seitsemässä jäsenvaltiossa. Luvussa 6 (ei suomennettu) käydään läpi lähentymisindikaattorit sekä niiden laskennassa käytetyt tilastolliset menetelmät. Luvussa 7 (ei suomennettu) tarkastellaan, onko tarkasteltavien jäsenvaltioiden kansallinen lainsäädäntö, keskuspankin perussääntö mukaan luettuna, sopusoinnussa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklojen 130 ja 131 kanssa.

² Näin on ollut siitä lähtien, kun EKP ryhtyi 4.11.2014 hoitamaan valvontatehtäviään luottolaitosten vakavaraisuusvalvontaan liittyvää politiikkaa koskevien erityistehtävien antamisesta Euroopan keskuspankille 15.10.2013 annetun neuvoston asetuksen (EU) N:o 1024/2013 artiklan 33 kohdan 2 mukaisesti.

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

2 Arviointimenetelmä

2.1 Taloudellinen lähentyminen

EKP arvioi euron käyttöönottoon valmistautuvien jäsenvaltioiden taloudellista lähentymistä kaikissa lähentymisraporteissaan samalla menetelmällä.

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

Raporttia laadittaessa on jatkuvuuden ja tasavertaisen kohtelun varmistamiseksi nojaututtu EKP:n (ja sitä ennen Euroopan rahapoliittisen instituutin EMI:n) aiemmissa raporteissa noudatettuihin periaatteisiin. Etenkin lähentymiskriteerien soveltamisessa ja tulkinnassa on tiettyjä johtavia periaatteita. Ensinnäkin yksittäisiä kriteerejä on tulkittu ja sovellettu tiukasti, sillä kriteerien ensisijainen tarkoitus on varmistaa, että euroalueeseen otetaan vain sellaisia jäsenvaltioita, joiden taloudelliset olot edistävät hintavakautta ja euroalueen yhtenäisyyttä. Toiseksi lähentymiskriteerit muodostavat yhtenäisen ja eheän kokonaisuuden, ja jokaisen kriteerin on täyttyvä. Perussopimuksessa kriteerit on esitetty yhdenvertaisina eikä niitä ole asetettu tärkeysjärjestykseen. Kolmanneksi lähentymiskriteerien on täyttyvä arviointihetken tietojen perusteella. Neljänneksi lähentymiskriteereitä tulisi soveltaa johdonmukaisesti, avoimesti ja selkeästi. Lisäksi lähentymiskriteerien noudattamisen arvioinnissa on olennaisen tärkeää kiinnittää huomiota lähentymisen kestävyuteen. Lähentymisessä on onnistuttava pysyvästi eikä vain tietynä ajankohtana, joten maaraporteissa tarkastellaan erikseen lähentymisen kestävyyttä.

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

Lisäksi tulevaa kehitystä arvioidaan niin laajasti kuin on tarpeen. Tässä yhteydessä korostetaan, että suotuisan talouskehityksen kestävyys riippuu olennaisesti siitä, reagoiako talouspolitiikalla nykyisiin ja tuleviin haasteisiin oikealla ja kestäväällä tavalla. Vahva hallinto, vakaat laitokset ja kestävä julkinen talous ovat myös olennaisia tuettaessa tuotannon kestävää kasvua keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Ennen kaikkea korostetaan, että taloudellisen lähentymisen

kestävyys riippuu siitä, miten vahvat lähtöasemat saadaan, ovatko laitokset vakaita ja harjoitetaanko euron käyttöönotton jälkeen asianmukaista politiikkaa.

Arviointimenetelmää sovelletaan erikseen kuhunkin tarkasteltavista seitsemästä jäsenvaltiosta. Maaraportteja, joissa käsitellään kunkin jäsenvaltion kehitystä, tulee perussopimuksen artiklan 140 mukaisesti tarkastella erikseen.

Tämän lähentymisraportin tilastot perustuvat 3.5.2018 käytettävissä olleisiin tietoihin. Lähentymiskriteerien soveltamisessa käytetyt tilastotiedot on toimittanut Euroopan komissio (ks. englanninkielisen raportin luku 6 sekä taulukot ja kuvat). Valuuttakursseja ja pitkiä korkoja koskevat tiedot se on kerännyt yhteistyössä EKP:n kanssa. Hintakehitystä ja pitkien korkojen kehitystä koskevat tiedot lähentymisestä ulottuvat maaliskuuhun 2018 eli viimeiseen kuukauteen, jolta yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä koskevat tiedot (YKHI-tiedot) olivat saatavilla. Valuuttakurssien kuukausitietojen tarkastelujakso päättyy tässä raportissa huhtikuuhun 2018. Tiedot julkisen talouden rahoitusasemista ulottuvat vuoteen 2017. Huomioon otetaan myös eri lähteistä saadut ennusteet sekä tarkasteltavan jäsenvaltion uusin lähentymisohjelma samoin kuin muita tietoja, jotka ovat merkityksellisiä lähentymisen kestävyyden ennakoivan arvioinnin kannalta. Aineistossa ovat mukana 3.5.2018 julkistettu Euroopan komission kevään 2018 talousennuste ja 22.11.2017 julkistettu varoitusmekanismia koskeva vuoden 2018 kertomus. EKP:n yleisneuvosto hyväksyi lähentymisraportin 17.5.2018.

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

Kehikko 1

Hintakehitys

1. Perussopimuksen määräykset

Perussopimuksen artiklan 140 kohdan 1 ensimmäisessä luetelmakohdassa edellytetään, että lähentymisraportissa arvioidaan kestävän lähentymisen korkean tason saavuttamista kussakin jäsenvaltiossa seuraavan kriteerin perusteella:

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

Lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan (N:o 13) artiklassa 1 määrätään seuraavaa:

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

2. Perussopimuksen määräysten soveltaminen

Tässä raportissa EKP soveltaa edellä mainittuja määräyksiä seuraavalla tavalla:

Ensiksikin ”tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todetun keskimääräisen rahanarvon alenemisasteen” määrittämisessä inflaatiovauhti on laskettu yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) viimeisen saatavissa olevan 12 kuukauden keskiarvon muutoksena edellisten 12 kuukauden keskiarvosta. Tässä raportissa inflaatiovauhdin tarkastelujakso oli siis huhtikuusta 2017 maaliskuuhun 2018.

Toiseksi viitearvon määrittämisessä tarvittavaa ”enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion” käsitettä on sovellettu käyttämällä Kyproksen, Irlannin ja Suomen inflaatiovauhtien painottamatonta aritmeettista keskiarvoa. Kyproksen inflaatiovauhti oli 0,2 %, Irlannin 0,3 % ja Suomen 0,8 %. Keskimääräiseksi inflaatiovauhdiksi saadaan siis 0,4 %, ja kun siihen lisätään 1,5 prosenttiyksikköä, viitearvoksi tulee 1,9 %. On syytä korostaa, että perussopimuksen mukaisesti maiden inflaatiokehitystä tarkastellaan suhteessa muihin maihin. Hintavakauskriteerissä on siis otettu huomioon, että yleisesti vaikuttavat häiriöt (esimerkiksi raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen muutokset) voivat viedä inflaation hetkellisesti lukemiin, jotka eivät ole hintavakaustavoitteen mukaisia.

Viidessä viimeisimmässä raportissa on käytetty äärihavaintomenettelyä. Sen tarkoituksena on varmistaa, että mahdollisia merkittäviä vääristymiä yksittäisten maiden inflaatiokehityksessä käsitellään tarkoituksenmukaisesti. Jäsenvaltion tiedot katsotaan äärihavainnoksi, jos 1) maan 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiovauhti on merkittävästi muiden jäsenvaltioiden vertailuarvoja hitaampi ja 2) poikkeukselliset tekijät ovat vaikuttaneet hintakehitykseen voimakkaasti. Tässä raportissa yhdenkään jäsenvaltion tietoja ei katsottu äärihavainnoksi.

Inflaatiota on mitattu yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI), joka kehitettiin, jotta hintavakautta koskevan lähentymisen arvioinnissa käytettävät tiedot olisivat vertailukelpoisia (ks. englanninkielisen raportin osa 6.2).

Tarkasteltavan maan keskimääräistä YKHI-inflaatiota huhtikuusta 2017 maaliskuuhun 2018 ulottuvalla vuoden pituisella tarkastelujaksolla verrataan maan kymmenen edellisen vuoden hintakehitykseen. Näin kunkin tarkasteltavan maan hintakehityksen kestävyyttä voidaan arvioida yksityiskohtaisesti. Tässä yhteydessä tarkastellaan rahapolitiikan linjaa ja erityisesti sitä, onko hintavakauden saavuttaminen ja ylläpitäminen ollut rahapolitiikasta vastaavien viranomaisten pääasiallisena tavoitteena. Lisäksi arvioidaan, millainen on ollut muun talouspolitiikan sekä makrotaloudellisen ympäristön vaikutus tavoitteeseen pyrittäessä. Hintakehityksen arvioinnissa otetaan huomioon kysyntä- ja tarjontaolot sekä etenkin yksikkötyökustannusten ja tuontihintojen kaltaiset tekijät. Lopuksi vertaillaan hintojen kehitystä muilla hintaindeksillä laskettuna. Inflaationäkymiä tarkastellaan ennakoimalla tulevien vuosien inflaatiokehitystä ja käymällä läpi keskeisten kansainvälisten organisaatioiden ja markkinaosapuolten inflaatioennusteita. Lisäksi nostetaan esiin institutionaalisia ja rakenteellisia näkökohtia, joilla on merkitystä pyrittäessä säilyttämään hintavakauden kannalta otolliset olosuhteet euron käyttöönoton jälkeen.

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

Kehikko 2

Julkisen talouden kehitys

1. Perussopimuksen määräykset ja muut oikeudelliset säännökset

Perussopimuksen artiklan 140 kohdan 1 toisessa luetelmakohdassa edellytetään, että lähentymisraportissa arvioidaan kestävän lähentymisen korkean tason saavuttamista kussakin jäsenvaltiossa seuraavan kriteerin perusteella:

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

Lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan (N:o 13) artiklassa 2 määrätään seuraavaa:

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

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

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

Euroopan komission kertomuksessa tulee ottaa huomioon myös se, onko julkisen talouden alijäämä suurempi kuin julkiset investointimenot, sekä kaikki muut tärkeät tekijät, kuten jäsenvaltion keskipitkän aikavälin taloudellinen tilanne ja julkisen talouden rahoitusasema. Komissio voi laatia kertomuksen silloinkin, kun arviointiperusteet täyttyvät, jos sen näkökulmasta on olemassa riski, että jäsenvaltiolle syntyy liiallinen alijäämä. Talous- ja rahoituskomitea antaa lausunnon Euroopan komission kertomuksesta. Lopuksi EU:n neuvosto päättää artiklan 126 kohdan 6 mukaisesti komission suosituksista, kokonaistilanteen arvioituaan ja kyseisen jäsenvaltion mahdollisesti esittämät huomautukset huomioon ottaen määräenemmistöllä (ilman kyseistä jäsenvaltiota), onko jäsenvaltiolla liiallinen alijäämä.

Perussopimuksen artiklan 126 määräyksiä tarkennetaan (asetuksella (EU) N:o 1177/2011⁴ muutetussa) neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1467/97⁵. Asetuksessa muun muassa

- vahvistetaan velka- ja alijäämäkriteerien tasavertaisuus määrittämällä, miten velkakriteeriä sovelletaan. Velkasuhteen korjaamiseen on kuitenkin varattu kolmen vuoden siirtymäkausi sellaisille jäsenvaltioille, joiden kohdalla ennen vuotta 2011 alkanut liiallisia ylijäämiä koskeva menettely on kumottu. Asetuksen artiklan 2 kohdassa 1a säädetään seuraavaa: Kun julkinen velka suhteessa bruttokansantuotteeseen ylittää viitearvon, sen katsotaan pienenevän riittävästi ja lähestyvän riittävän nopeasti viitearvoa, jos ero suhteessa viitearvoon on pienentynyt kolmen edellisen vuoden aikana keskimäärin kahdeskymmenesosan vuosittain (muutos niiden kolmen viimeisen vuoden ajalta, joilta tiedot ovat saatavissa). Velkaperusteen mukaista vaatimusta katsotaan myös noudatetun, jos ero komission talousarvioennusteiden mukaan pienenee vaaditusti kolmen vuoden jakson aikana. Velan supistamista koskevan vertailuarvon noudattamista arvioitaessa on huomioitava suhdannekierron vaikutus velan supistamisvauhtiin.
- eritellään ne merkitykselliset tekijät, jotka komissio ottaa huomioon laatiessaan perussopimuksen artiklan 126 kohdan 3 mukaista kertomusta. Ennen kaikkea asetuksessa määritellään seikat, jotka huomioidaan arvioitaessa keskipitkän aikavälin taloudellisen tilanteen, julkistalouden rahoitusaseman sekä valtion velka-aseman kehitystä (ks. muutetun asetuksen artiklan 2 kohta 3 ja jäljempänä oleva yksityiskohtainen selvitys EKP:n analyysistä).

Lisäksi 25 EU:n jäsenvaltiota (kaikki Isoa-Britanniaa, Tšekkiä ja Kroatiaa lukuun ottamatta) on allekirjoittanut 2.3.2012 hallitustenvälisen sopimuksen talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta. Sopimus pohjautuu muutettuun vakaus- ja kasvusopimukseen, ja se tuli voimaan 1.1.2013.⁶ Sopimuksen osastossa III (Finanssipoliittinen sopimus) määrätään muun muassa sitovasta säännöstä, jolla on tarkoitus varmistaa, että julkisen talouden rahoitusasema on tasapainossa tai ylijäämäinen. Sääntöä katsotaan noudatetun, jos julkisen talouden vuosittainen rakenteellinen rahoitusasema on maakohtaisen keskipitkän aikavälin tavoitteen mukainen siten, että BKT:hen suhteutettu (rakenteellinen) alijäämä on enintään 0,5 %. Jos velkasuhde on merkittävästi alle 60 % ja julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyyttä uhkaavat riskit vähäisiä, keskipitkän aikavälin tavoitteena voi olla enimmillään 1 prosentin rakenteellinen alijäämä suhteessa BKT:hen. Sopimuksessa talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta määrätään myös velan supistamista koskevasta vertailuarvosta, johon viitataan asetusta (EY) N:o 1467/97 muuttaneessa neuvoston asetuksessa (EU) N:o 1177/2011⁷. Säännöt ja automaattinen korjausmekanismi, joka otetaan käyttöön

⁴ Neuvoston asetus (EY) N:o 1467/97, annettu 7 päivänä heinäkuuta 1997, liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn täytäntöönpanon nopeuttamisesta ja selkeyttämisestä (EYVL L 209, 2.8.1997, s. 6).

⁵ Neuvoston asetus (EU) N:o 1177/2011, annettu 8 päivänä marraskuuta 2011, liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn täytäntöönpanon nopeuttamisesta ja selkeyttämisestä annetun asetuksen (EY) N:o 1467/97 muuttamisesta (EUVL L 306, 23.11.2011, s. 33).

⁶ Sopimusta talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta sovelletaan myös niihin sen ratifioineisiin EU:n jäsenvaltioihin, joita koskee poikkeus, alkaen siitä päivästä, jona päätös poikkeuksen kumoamisesta tulee voimaan, tai alkaen aikaisemmasta päivästä, mikäli jäsenvaltio on ilmoittanut aikovansa kyseisestä päivästä lähtien sitoutua noudattamaan kaikkia sopimuksen määräyksiä tai osaa niistä.

⁷ Neuvoston asetus (EU) N:o 1177/2011, annettu 8 päivänä marraskuuta 2011, liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn täytäntöönpanon nopeuttamisesta ja selkeyttämisestä annetun asetuksen (EY) N:o 1467/97 muuttamisesta (EUVL L 306, 23.11.2011, s. 33).

tavoitteista poikettaessa, on allekirjoittajamaissa lisättävä perustuslakiin tai vastaavan tasoiisiin vuotuista talousarviota koskevaa lakia ylempiin säädöksiin.

2. Perussopimuksen määräysten soveltaminen

Lähentymistä arvioidessaan EKP esittää näkemyksensä julkisen talouden kehityksestä. Voidakseen arvioida julkisen talouden kestävyttä EKP tutkii tärkeimpiä julkisen talouden indikaattoreita vuodesta 2008 vuoteen 2017 sekä tarkastelee julkisen talouden näkymiä ja haasteita kiinnittäen erityistä huomiota yhteyteen alijäämän ja julkisen velan kehityksen välillä. EKP laatii analyysin kansallisen talousarviokehityksen tehokkuudesta neuvoston asetuksen (EY) N:o 1467/97 artiklan 2 kohdan 3 alakohdan b ja neuvoston direktiivin 2011/85/EU⁸ mukaisesti. Lisäksi asetuksella (EY) N:o 1175/2011 muutetun neuvoston asetuksen (EY) N:o 1466/97⁹ artiklan 9 kohdassa 1 edellytetään menoja koskevan viitearvon noudattamista. Säännön tarkoituksena on varmistaa varovaisuusperiaatteiden mukainen rahoitus menonlisäyksille. Säännössä todetaan muun muassa, että niiden EU:n jäsenvaltioiden, jotka eivät ole saavuttaneet julkistalouden keskipitkän aikavälin tavoitetta, on varmistettava, että menojen (pl. korkomenot) vuosittainen kasvuvauhti ei ylitä bruttokansantuotteen keskipitkän aikavälin potentiaalisen kasvun viitearvoa, ellei ylitystä kompensoida harkinnanvaraisilla tulopuolen toimilla. EKP ottaa raportissaan huomioon Euroopan komission uusimman arvion jäsenvaltioiden menojen kasvuvauhdin kehitymisestä. Toisin kuin komissiolla, EKP:llä ei ole virallista asemaa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 mukaisessa liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä. EKP:n raportissa todetaan vain, onko maa liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena.

Perussopimuksessa edellytetään, että velkasuhde, joka ylittää 60 % suhteessa BKT:hen, ”pienenee riittävästi ja lähestyy riittävän nopeasti viitearvoa”, joten EKP tarkastelee velkasuhteen aikaisempia ja nykyisiä kehityssuuntia. EKP myös arvioi velan kestävyttä niissä maissa, joiden velkasuhde ylittää viitearvon, ja ottaa huomioon Euroopan komission tuoreimman arvion neuvoston asetuksen (EY) N:o 1467/97 artiklan 2 kohdassa 1a mainitun velan supistamista koskevan vertailuarvon noudattamisesta.

Julkisen talouden kehityksen arviointi perustuu kansantalouden tilinpidon mukaisiin tietoihin, joita koottaessa on noudatettu Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmää vuodelta 2010 (ks. englanninkielisen raportin luku 6). Useimmat tässä raportissa esitetyt luvut on saatu Euroopan komissiolta huhtikuussa 2018, ja mukana ovat julkisen talouden rahoitusasemia koskevat tiedot vuodesta 2008 vuoteen 2017 sekä komission ennusteet vuosiksi 2018–2019.

Julkisen talouden kestävyttä arvioitaessa tarkasteluvuoden 2017 lukuja tarkastellaan suhteessa jäsenvaltion kehitykseen edellisten kymmenen vuoden aikana. Ensinnä katsotaan, miten alijäämäsuhte on kehittynyt. Vuotuisen alijäämäsuhteen muutokseen vaikuttavat monenlaiset tekijät, jotka voidaan jaotella suhdannekehityksen vaikutusta edustaviin ”suhdannetekijöihin” sekä ”ei-suhdannetekijöihin”. Jälkimmäisten katsotaan usein kuvaavan finanssipolitiikan

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

⁹ Neuvoston asetus (EY) N:o 1466/97, annettu 7 päivänä heinäkuuta 1997, julkisyhteisöjen rahoitusaseman valvonnan sekä talouspolitiikan valvonnan ja koordinoinnin tehostamisesta (EYVL L 209, 2.8.1997, s. 1).

rakenteellisten ja pysyvien muutosten vaikutuksia. Tässä raportissa ei-suhdannetekijöitä kuvaavia lukuja ei kuitenkaan välttämättä voi tulkita yksinomaan rakenteellisiksi muutoksiksi julkisen talouden rahoitusasemassa, sillä niissä on mukana myös poliittisten toimenpiteiden ja erityistekijöiden väliaikaisia vaikutuksia budjettitasapainoon. Potentiaaliseen tuotantoon ja sen kasvuun liittyvä epävarmuus tekee rakenteellisen rahoitusaseman kriisinaikaisten muutosten arvioinnista erityisen hankalaa.

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

Tulevaa kehitystä arvioidaan kansallisten budjettisuunnitelmien ja Euroopan komission tuoreiden, vuosia 2018–2019 koskevien ennusteiden pohjalta, ja huomioon otetaan myös lähentymisohjelmassa esitetty finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategia. Arvioinnin kohteena ovat myös vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisen keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamisennuste sekä velkasuhteen kehitysnäkymät finanssipolitiikan valossa. Lisäksi korostetaan pitkän aikavälin haasteita julkisen talouden rahoitusaseman kestävyydelle sekä aloja, joilla vakauttaminen on tarpeen. Erityistä huomiota kiinnitetään rahastoimattomiin julkisiin eläkejärjestelmiin ja väestörakenteen muutoksen vaikutukseen sekä etenkin finanssi- ja talouskriisissä annettuihin valtioiden vastuusitoumuksiin. Aiemman käytännön mukaisesti analyysi kattaa myös useimmat neuvoston asetuksen (EY) N:o 1467/97 artiklan 2 kohdassa 3 mainitut merkitykselliset tekijät (ks. kehikko 2).

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

Kehikko 3

Valuuttakurssikehitys

1. Perussopimuksen määräykset

Perussopimuksen artiklan 140 kohdan 1 kolmannessa luetelmakohdassa edellytetään, että lähentymisraportissa arvioidaan kestävän lähentymisen korkean tason saavuttamista kussakin jäsenvaltiossa seuraavan kriteerin perusteella:

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

Lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan (N:o 13) artiklassa 3 määrätään seuraavaa:

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

2. Perussopimuksen määräysten soveltaminen

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

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

”Merkittävien paineiden” esiintymistä on yleensä arvioitu 1) tutkimalla, kuinka paljon valuuttakurssi on poikennut ERM II:n keskuskurssista suhteessa euroon, 2) käyttämällä indikaattoreina mm. valuuttakurssin heilahtelua suhteessa euroon ja lyhyiden korkojen eroja euroalueen korkotasoon nähden, 3) pohtimalla valuuttainterventioiden vaikutusta sekä 4) pohtimalla kansainvälisten rahoitustukiohjelmien merkitystä valuuttojen vakautumisessa.

Tässä raportissa valuuttakurssikehityksen tarkastelujaksona on 2.5.2016–3.5.2018. Tarkastellut kahdenväliset valuuttakurssit ovat EKP:n virallisia viitekursseja (ks. englanninkielisen raportin luku 6).

Sen lisäksi, että raportissa tarkastellaan ERM II:een osallistumista ja nimellisen valuuttakurssin kehitystä suhteessa euroon, siinä käsitellään lyhyesti tämänhetkisen valuuttakurssin kestävyyttä. Kestävyyttä tarkastellaan tutkimalla, miten reaalinen efektiivinen valuuttakurssi on kehittynyt, sekä tarkastelemalla vaihtotasetta, pääomatasetta ja rahoitustasetta maksutaseessa. Niin ikään analysoidaan ulkomaisen bruttovelan sekä ulkomaisen nettovarallisuuden kehitystä pitkällä aikavälillä. Lisäksi valuuttakurssikehitystä koskevassa raportin osassa tarkastellaan indikaattoreita, joilla voidaan mitata maan integroitumista euroalueen yhteyteen. Tätä arvioitaessa tarkastellaan yhdentymistä ulkomaankaupan (viennin ja tuonnin) ja rahoitusmarkkinoiden aloilla. Lisäksi mainitaan tarvittaessa, onko maa saanut likviditeettitukea keskuspankilta tai maksutasetukea joko kahdenvälisesti tai monenvälisesti Kansainvälisen

valuuttarahaston (IMF:n) ja/tai EU:n välityksellä, riippumatta siitä, onko tukea todella käytetty vai onko sitä pyydetty varmuuden vuoksi. Myös esimerkiksi IMF:n Flexible Credit Line -luottojärjestelyyn liittyvät varmuusjärjestelyt on otettu mukaan.

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

Kehikko 4

Pitkien korkojen kehitys

1. Perussopimuksen määräykset

Perussopimuksen artiklan 140 kohdan 1 neljännessä luetelmakohdassa edellytetään, että lähentymisraportissa arvioidaan kestävän lähentymisen korkean tason saavuttamista kussakin jäsenvaltiossa seuraavan kriteerin perusteella:

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

Lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan (N:o 13) artiklassa 4 määrätään seuraavaa:

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

2. Perussopimuksen määräysten soveltaminen

Tässä raportissa EKP soveltaa edellä mainittuja määräyksiä seuraavalla tavalla:

Jotta saataisiin selville ”pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso” ”tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena”, pitkä korko lasketaan aritmeettisena keskiarvona viimeiseltä kahdentoista kuukauden jaksolta, jolta on saatavilla YKHI-tilastot. Raportissa käytetty tarkastelujakso ulottuu huhtikuusta 2017 maaliskuuhun 2018.

Viitearvon määrittämisessä tarvittavaa ”enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion” käsitettä on sovellettu käyttämällä samojen kolmen maan pitkien korkojen painottamatonta aritmeettista keskiarvoa, joita käytettiin hintavakautta koskevan lähentymiskriteerin viitearvon laskennassa (ks. kehikko 1). Tämän raportin tarkastelujaksolla kolmen hintavakauden suhteen parhaiten suoriutuneen maan pitkät korot olivat 2,2 % (Kypros), 0,8 % (Irlanti) ja 0,6 % (Suomi). Keskikoroksi saadaan siis 1,2 %, ja kun siihen lisätään 2 prosenttiyksikköä, viitearvoksi tulee 3,2 %. Korkotiedot perustuvat lähentymisen arviointia varten kehitettyihin yhdenmukaistettuihin pitkiin korkoihin (ks. englanninkielisen raportin luku 6).

Kuten edellä mainittiin, perussopimuksessa todetaan, että lähentymisen

”pysyvyys [...] ilmenee pitkän aikavälin korkokantojen tasossa”. Sen vuoksi verrataan huhtikuusta 2017 maaliskuuhun 2018 ulottuvan tarkastelujakson korkokehitystä pitkien korkojen kehitykseen kymmenen edellisen vuoden aikana (tai aikana, jolta tiedot ovat saatavilla) ja selvitetään tärkeimpiä tekijöitä, jotka vaikuttivat eroihin suhteessa euroalueen keskimääräisiin pitkiin korkoihin. Tarkastelujakson aikana euroalueen keskimääräisiin pitkiin korkoihin vaikuttivat useiden euroalueen maiden suuret riskipreemiot. Sen vuoksi korkoja verrataan myös AAA-luokituksen saaneiden euroalueen maiden pitkien valtion joukkolainojen tuottoihin. Analyysin taustaksi raportissa on myös tietoa rahoitusmarkkinoiden koosta ja kehityksestä. Tiedot perustuvat kolmeen indikaattoriin (yritysten liikkeeseen laskemien velkapaperien kanta, noteerattujen osakkeiden kokonaismarkkina-arvo ja rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämät kotimaiset luotot), jotka yhdessä mittaavat rahoitusmarkkinoiden kokoa.

Perussopimuksen artiklan 140 kohdassa 1 edellytetään, että raportissa otetaan vielä huomioon muita merkityksellisiä tekijöitä (ks. kehikko 5). Artiklan 121

kohdan 6 mukaisesti on otettu käyttöön tehostettu talouspolitiikan ohjausjärjestelmä, joka tuli voimaan 13.12.2011 ja jolla on tarkoitus turvata jäsenvaltioiden talouspolitiikan tiiviimpi yhteensovittaminen ja niiden taloudellisen suorituskyvyn jatkuva lähentyminen. Kehikossa 5 käydään lyhyesti läpi näitä sääntöjä ja selostetaan, miten EKP ottaa mainitut tekijät huomioon lähentymisprosessin arvioinnissa.

Kehikko 5

Muut merkitykselliset tekijät

1. Perussopimuksen määräykset ja muut oikeudelliset säännökset

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

EKP ottaa huomioon EU:n talouden ohjausjärjestelmää koskevan lainsäädäntöpakettin, joka tuli voimaan 13.12.2011. Euroopan parlamentti ja EU:n neuvosto hyväksyivät Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 121 kohdissa 3 ja 4 tarkoitetulle monenväliselle valvontamenettelylle yksityiskohtaiset säännöt artiklan 121 kohdan 6 mukaisesti. Säännöt hyväksyttiin ”jäsenvaltioiden talouspolitiikan tiiviimmän yhteensovittamisen ja niiden taloudellisen suorituskyvyn jatkuvan lähentymisen” turvaamiseksi (ks. artiklan 121 kohta 3), sillä talous- ja rahaliiton ”ensimmäisen kymmenvuotiskauden toiminnasta olisi otettava oppia ja unionissa olisi parannettava etenkin talouden ohjausjärjestelmää, jonka on perustuttava jäsenvaltioiden voimakkaampaan sitoutumiseen”.¹⁰ Lainsäädäntöpaketilla luotiin tehostettu valvontajärjestelmä, jonka tarkoituksena on estää liiallisen makrotalouden epätasapainon syntyminen ja auttaa EU:n jäsenvaltioita laatimaan korjaussuunnitelmia, ennen kuin olemassa oleva epätasapaino pääsee

¹⁰ Makrotalouden epätasapainon ennalta ehkäisemisestä ja korjaamisesta 16 päivänä marraskuuta 2011 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1176/2011 johdanto-osan kappale 2.

juurtumaan. Tämä makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely sisältää sekä ennaltaehkäisevän että korjaavan osan, ja kaikki EU:n jäsenvaltiot ovat menettelyssä mukana, jolleivät ne kuulu johonkin ehdolliseen kansainväliseen rahoitustukiohjelmaan, jossa niiden taloutta jo valvotaan tarkasti. Menettelyyn kuuluu myös varoitusjärjestelmä, jonka avulla epätasapaino voidaan havaita ajoissa. Järjestelmän pohjana ovat kaikista EU:n jäsenvaltioista koottava selkeä tulostaulu, joka sisältää epätasapainon indikaattoreita ja niiden kynnyksarvot, sekä talusanalyysiin perustuva arvio. Arviossa otetaan huomioon muun muassa nimellinen ja todellinen lähentyminen euroalueella ja sen ulkopuolella.¹¹ Makrotalouden epätasapainoa arvioitaessa olisi otettava huomioon sen vakavuus ja mahdolliset vaikutukset taloudessa ja rahoitusmarkkinoilla, sillä kerrannaisvaikutukset voivat pahentaa unionin talouden haavoittuvuutta ja uhata talous- ja rahaliiton moitteetonta toimintaa.¹²

2. Perussopimuksen määräysten soveltaminen

Perussopimuksen artiklan 140 kohdassa 1 tarkoitettuja muita tekijöitä tarkastellaan aiempaa käytäntöä noudattaen englanninkielisen raportin luvussa 5. Kutakin kehikoiden 1–4 lähentymiskriteeriä käsitellään oman otsikkonsa alla. Luvussa 3 esitetään lisäksi tulostaulun indikaattorit kaikista tässä raportissa tarkasteltavista maista ja suhteutetaan ne kynnyksarvoihin. Näin varmistetaan, että lukija saa kaikki saatavilla olevat makrotalouden ja rahoitusjärjestelmän epätasapainon havaitsemisen kannalta merkittävät tiedot. Epätasapaino voi vaikeuttaa kestävän lähentymisen korkean tason saavuttamista. Jos EU:n jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, on liiallista epätasapainoa koskevan menettelyn kohteena, sen ei suoranaisesti voida katsoa saavuttaneen Euroopan unionista tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdassa 1 tarkoitettua kestävän lähentymisen korkeaa tasoa.

2.2 Kansallisen lainsäädännön sopusointuisuus perussopimusten kanssa

2.2.1 Johdanto

Perussopimuksen artiklan 140 kohdassa 1 edellytetään, että EKP (ja Euroopan komissio) antaa neuvostolle kertomuksia jäsenvaltioiden, joita koskee poikkeus, edistymisestä talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvien velvollisuuksiensa täyttämässä vähintään joka toinen vuosi tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus. Kertomuksissa on tarkasteltava, onko kunkin jäsenvaltion kansallinen lainsäädäntö, kansallisen keskuspankin perussääntö mukaan luettuna, sopusoinnussa perussopimuksen artiklojen 130 ja 131 kanssa sekä asiaa koskevien EKPJ:n perussääntöjen artiklojen kanssa. Tästä velvoitteesta, joka perussopimuksessa asetetaan jäsenvaltioille, joita koskee poikkeus, käytetään myös nimitystä ”oikeudellinen lähentyminen”. EKP:n oikeudellista lähentymistä koskeva

¹¹ Asetuksen (EU) N:o 1176/2011 artiklan 4 kohta 4.

¹² Asetuksen (EU) N:o 1176/2011 johdanto-osan kappale 17.

arviointi ei rajoitu kansallisen lainsäädännön sanamuodon muodolliseen arviointiin, vaan EKP voi myös arvioida, sovelletaanko asianomaisia säännöksiä perussopimusten ja EKPJ:n perussäännön tarkoituksen mukaisesti. EKP seuraa erityisen tarkasti merkkejä jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien päätöksentekoeleimiin kohdistuvasta painostuksesta, joka olisi keskuspankin riippumattomuuden osalta ristiriidassa perussopimuksen tarkoituksen kanssa. EKP pitää myös kansallisten keskuspankkien päätöksentekoelementtien joustavaa ja jatkuvaa toimintaa tarpeellisena. Tässä suhteessa jäsenvaltioiden asianomaisilla viranomaisilla on erityinen velvollisuus toteuttaa vaadittavat toimenpiteet sen varmistamiseksi, että jos kansallisen keskuspankin päätöksentekoelementin jäsenen paikka vapautuu, uusi jäsen nimitetään oikea-aikaisesti.¹³ Näin ollen EKP seuraa tilannetta tarkasti ennen sellaisen lopullisen myönteisen yleisarvion antamista, jonka mukaan tietyn jäsenvaltion lainsäädäntö on perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa sopuinnussa.

Jäsenvaltiot, joita koskee poikkeus, ja oikeudellinen lähentyminen

Bulgaria, Tšekki, Kroatia, Unkari, Puola, Romania ja Ruotsi, joiden kansallista lainsäädäntöä tässä raportissa tarkastellaan, ovat jäsenvaltioita, joita koskee poikkeus, eli ne eivät ole vielä ottaneet euroa käyttöön. Ruotsi sai sellaisen jäsenvaltion aseman, jota koskee poikkeus, Euroopan unionin neuvoston päätöksellä toukokuussa 1998.¹⁴ Muiden mainittujen jäsenvaltioiden osalta liittymisehdoista tehtyjen sopimusten artikloissa 4¹⁵ ja 5¹⁶ määrätään, että jokainen uusi jäsenvaltio osallistuu talous- ja rahaliittoon liittymispäivästä alkaen perussopimuksen artiklassa 139 tarkoitettuna jäsenvaltiona, jota koskee poikkeus. Tämä raportti ei koske Tanskaa ja Yhdistynyttä kuningaskuntaa, sillä ne ovat erityisasemassa olevia jäsenvaltioita, jotka eivät ole ottaneet euroa käyttöön. Yhdistynyt kuningaskunta ilmoitti 29 päivänä maaliskuuta 2017 perussopimuksen artiklan 50 mukaisesti Eurooppa-neuvostolle aikomuksestaan erota EU:sta.

Eräistä Tanskaa koskevista määräyksistä tehdyssä perussopimusten liitteessä olevassa pöytäkirjassa (N:o 16) todetaan, että ottaen huomioon ilmoituksen, jonka Tanskan hallitus on tehnyt Euroopan unionin neuvostolle 3 päivänä marraskuuta 1993, Tanskaa koskee poikkeus ja että menettely poikkeuksen kumoamiseksi voidaan käynnistää ainoastaan Tanskan aloitteesta. Koska perussopimuksen artiklaa

¹³ Lausunnot CON/2010/37 ja CON/2010/91.

¹⁴ Neuvoston päätös 98/317/EY, tehty 3 päivänä toukokuuta 1998, perustamissopimuksen 109 j artiklan 4 kohdan mukaisesti (EUVL L 139, 11.5.1998, s. 30). Huomautus: Päätöksen 98/317/EY nimi viittaa Euroopan yhteisön perustamissopimukseen (ennen kuin kyseisen sopimuksen artiklat numerointiin uudelleen Amsterdamin sopimuksen 12 artiklan mukaisesti); tämä säännös kumottiin Amsterdamin sopimuksella.

¹⁵ Asiakirja Tšekin tasavallan, Viron tasavallan, Kyproksen tasavallan, Latvian tasavallan, Liettuan tasavallan, Unkarin tasavallan, Maltan tasavallan, Puolan tasavallan, Slovenian tasavallan ja Slovakian tasavallan liittymisehdoista ja niiden sopimusten mukautuksista, joihin Euroopan unioni perustuu (EUVL L 236, 23.9.2003, s. 33).

¹⁶ Bulgarian ja Romanian osalta ks. asiakirja Bulgarian tasavallan ja Romanian liittymisehdoista ja niiden sopimusten mukautuksista, joihin Euroopan unioni perustuu, artikla 5 (EUVL L 157, 21.6.2005, s. 203). Kroatian osalta ks. asiakirja Kroatian liittymisehdoista ja Euroopan unionista tehdyn sopimuksen, Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja Euroopan atomienergia-yhteisön perustamissopimuksen mukautuksista, artikla 5 (EUVL L 112, 24.4.2012, s. 21).

130 sovelletaan Tanskaan, Tanskan keskuspankin on täytettävä keskuspankin riippumattomuutta koskevat vaatimukset. EMI:n vuoden 1998 lähentymisraportissa tämä vaatimus todettiin täytetyksi. Tanskan lähentymistä ei ole arvioitu sitten vuoden 1998 sen erityisaseman vuoksi. Siihen saakka, kunnes Tanska ilmoittaa Euroopan unionin neuvostolle aikovansa ottaa euron käyttöön, Tanskan keskuspankin ei tarvitse oikeudellisesti integroitua eurojärjestelmään eikä Tanskan lainsäädäntöä tarvitse mukauttaa.

Perussopimusten liitteenä olevan eräistä Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistyneeseen kuningaskuntaan liittyvistä määräyksistä tehdyn pöytäkirjan (N:o 15) mukaan Yhdistynyt kuningaskunta ei ole velvollinen ottamaan euroa käyttöön, ellei se ilmoita Euroopan unionin neuvostolle tällaisesta aikomuksestaan. Yhdistynyt kuningaskunta ilmoitti Euroopan unionin neuvostolle 30.10.1997, ettei se aio ottaa euroa käyttöön 1.1.1999, eikä tilanne ole muuttunut. Tämän ilmoituksen johdosta Yhdistyneeseen kuningaskuntaan ei sovelleta tiettyjä perussopimuksen määräyksiä (artiklat 130 ja 131 mukaan luettuina) eikä EKPJ:n perussäännön määräyksiä. Näin ollen tällä hetkellä ei ole oikeudellista velvoitetta varmistaa, että kansallinen lainsäädäntö (Englannin keskuspankin perussääntö mukaan luettuna) on sopusoinnussa perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa.

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

Oikeudellisen lähentymisen arviointi

Oikeudellisen lähentymisen arvioinnissa noudatetaan yleisesti ottaen EKP:n ja EMI:n aiempien oikeudellista lähentymistä koskevien raporttien rakennetta.¹⁷

Arvioitaessa sitä, onko kansallinen lainsäädäntö sopusoinnussa perussopimusten kanssa, otetaan huomioon ennen 20.3.2018 voimaan tullut lainsäädäntö.

¹⁷ Näitä ovat erityisesti kesäkuussa 2016 julkaistu (Bulgariaa, Tšekkiä, Kroatiaa, Unkaria, Puolaa, Romaniaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, kesäkuussa 2014 julkaistu (Bulgariaa, Tšekkiä, Kroatiaa, Liettuaa, Unkaria, Puolaa, Romaniaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, kesäkuussa 2013 julkaistu (Latviaa koskeva) lähentymisraportti, toukokuussa 2012 julkaistu (Bulgariaa, Tšekkiä, Latviaa, Liettuaa, Unkaria, Puolaa, Romaniaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, toukokuussa 2010 julkaistu (Bulgariaa, Tšekkiä, Viroa, Latviaa, Liettuaa, Unkaria, Puolaa, Romaniaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, toukokuussa 2008 julkaistu (Bulgariaa, Tšekkiä, Viroa, Latviaa, Liettuaa, Unkaria, Puolaa, Romaniaa, Slovakiaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, toukokuussa 2007 julkaistu (Kyprosta ja Maltaa koskeva) lähentymisraportti, joulukuussa 2006 julkaistu (Tšekkiä, Viroa, Kyprosta, Latviaa, Unkaria, Maltaa, Puolaa, Slovakiaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, toukokuussa 2006 julkaistu (Liettuaa ja Sloveniaa koskeva) lähentymisraportti, lokakuussa 2004 julkaistu (Tšekkiä, Viroa, Kyprosta, Latviaa, Liettuaa, Unkaria, Maltaa, Puolaa, Sloveniaa, Slovakiaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti, toukokuussa 2002 julkaistu (Ruotsia koskeva) lähentymisraportti ja huhtikuussa 2000 julkaistu (Kreikkaa ja Ruotsia koskeva) lähentymisraportti sekä maaliskuussa 1998 julkaistu EMI:n lähentymisraportti.

2.2.2 Mukautusten soveltamisala

2.2.2.1 Mukautettavat alueet

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

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

2.2.2.2 ”Sopusointu” vai ”yhdenmukaistaminen”

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

Vaatus siitä, että kansallisen lainsäädännön on oltava ”sopusoinnussa”, ei tarkoita, että Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa edellytettäisiin kansallisten keskuspankkien perussääntöjen ”yhdenmukaistamista” toisiinsa tai EKPJ:n perussääntöön nähden. Kansallisia erityispiirteitä saa edelleen olla, kunhan ne eivät loukkaa unionin yksinomaista toimivaltaa rahapolitiikan alalla. EKPJ:n perussäännön artiklassa 14.4 sallitaankin kansallisille keskuspankeille myös muita kuin EKPJ:n perussäännössä määrättyjä tehtäviä, kunhan ne eivät ole ristiriidassa EKPJ:n tavoitteiden ja tehtävien kanssa. Tällaisia muita tehtäviä mahdollistavat säännökset ovat selkeä esimerkki tapauksista, joissa kansallisten keskuspankkien perussääntöjen sallitaan edelleen poiketa toisistaan. Ilmaisui ”sopusoinnussa” merkitseekin, että kansallista lainsäädäntöä ja kansallisen keskuspankin perussääntöä täytyy muuttaa siten, etteivät ne ole ristiriidassa perussopimusten ja EKPJ:n perussäännön kanssa ja että kansalliset keskuspankit integroituvat EKPJ:hin tarvittavalla tavalla. Erityisesti on muutettava kaikkia säännöksiä, joilla rikotaan kansallisen keskuspankin riippumattomuutta koskevia perussopimuksen määräyksiä ja sen asemaa EKPJ:n erottamattomana osana. Tämän saavuttamiseksi ei siten ole

riittävää nojautua yksinomaan unionin lainsäädännön ensisijaisuuteen kansalliseen lainsäädäntöön nähden.

Perussopimuksen artiklan 131 mukainen velvoite kattaa ainoastaan yhteensopimattomuuden perussopimusten ja EKPJ:n perussäännön kanssa. Myös unionin johdetun oikeuden kanssa ristiriidassa oleva kansallinen lainsäädäntö olisi kuitenkin mukautettava tähän johdettuun oikeuteen, jos kyseessä oleva johdettu oikeus on relevantti tässä lähentymisraportissa tarkasteltavien mukautettavien alueiden kannalta. Euroopan unionin lainsäädännön ensisijaisuus ei poista velvollisuutta mukauttaa kansallista lainsäädäntöä. Tämä yleisvaatimus ei perustu yksinomaan perussopimuksen artiklaan 131 vaan myös Euroopan unionin tuomioistuimen oikeuskäytäntöön.¹⁸

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

Jotta kansallisen lainsäädännön sopusointuisuus perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa voidaan saavuttaa ja sitä voidaan ylläpitää, Euroopan unionin toimielinten ja jäsenvaltioiden on lisäksi muun muassa kuultava EKP:tä lakiehdotuksista EKP:n toimivaltaan kuuluvilla aloilla mainitun sopimuksen artiklan 127 kohdan 4 ja artiklan 282 kohdan 5 sekä perussäännön artiklan 4 mukaisesti. Jäsenmaiden viranomaisten velvollisuudesta kuulla Euroopan keskuspankkia suunnitelmista lainsäädännöksi 29 päivänä kesäkuuta 1998 tehdyssä neuvoston päätöksessä 98/415/EY¹⁹ edellytetään nimenomaisesti, että jäsenvaltiot toteuttavat tarpeelliset toimenpiteet varmistaakseen tämän vaatimuksen noudattamisen.

2.2.3 Kansallisten keskuspankkien riippumattomuus

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

¹⁸ Ks. mm. *Euroopan yhteisöjen komissio vastaan Ranskan tasavalta*, C-265/95, ECLI:EU:C:1997:595.

¹⁹ EUVL L 189, 3.7.1998, s. 42.

Keskuspankin riippumattomuus

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

Toiminnallinen riippumattomuus

Keskuspankin riippumattomuus ei ole päämäärä sinänsä, vaan keino saavuttaa kaikkia muita tavoitteita tärkeämpi, selkeästi määritelty tavoite. Toiminnallinen riippumattomuus edellyttää, että jokaisen kansallisen keskuspankin ensisijainen tavoite on määritelty selkeästi ja oikeusvarmuuden periaatteen mukaisesti ja se on perussopimuksessa määritetyn hintatason vakauden ensisijaisen tavoitteen kanssa täysin sopusoinnussa. Sen toteuttaminen edellyttää, että kansallisilla keskuspankeilla on käytettävissään tarvitsemansa keinot ja välineet tämän tavoitteen saavuttamiseksi muista viranomaisista riippumatta. Perussopimuksen vaatimus keskuspankin riippumattomuudesta kuvastaa yleistä näkemystä, jonka mukaan ensisijaisesta hintavakauden tavoitteesta pystyy parhaiten huolehtimaan täysin riippumaton laitos, jonka toimivalta on tarkasti määritelty. Keskuspankin riippumattomuus on täysin sopusoinnussa sen kanssa, että kansalliset keskuspankit ovat tilivelvollisia päätöksistään. Tällä on tärkeä merkitys pyrittäessä lisäämään luottamusta niiden riippumattomaan asemaan. Se edellyttää avoimuutta ja vuoropuhelua kolmansien osapuolten kanssa.

Ajoituksesta on todettava, että perussopimuksen sanamuoto ei ole selkeä sen osalta, mistä lukien niiden jäsenvaltioiden kansallisen keskuspankin, jota koskee poikkeus, on noudatettava mainitun sopimuksen artiklan 127 kohdassa 1 ja artiklan 282 kohdassa 2 sekä EKPJ:n perussäännön artiklassa 2 määriteltyä hintavakauden ensisijaista tavoitetta. Niiden jäsenvaltioiden osalta, jotka liittyivät EU:hun sen päivämäärän jälkeen, jona euro otettiin käyttöön EU:ssa, on tulkinnanvaraista, onko tämä velvoite voimassa liittymispäivästä vai euron käyttöönottopäivästä lukien. Vaikka perussopimuksen artiklan 127 kohtaa 1 ei sovelleta jäsenvaltioihin, joita koskee poikkeus (ks. artiklan 139 kohdan 2 alakohta c), EKPJ:n perussäännön artiklaa 2 sovelletaan näihin jäsenvaltioihin (ks. perussäännön artikla 42.1). EKP katsoo, että hintavakauden tulee olla kansallisen keskuspankin ensisijaisena tavoitteena Ruotsin osalta 1.6.1998 lukien sekä unioniin 1.5.2004, 1.1.2007 ja 1.7.2013 liittyneiden jäsenvaltioiden osalta niiden liittymispäivästä lukien. Tämä perustuu siihen, että yhtä Euroopan unionin johtavista periaatteista eli hintavakautta (perussopimuksen artikla 119) sovelletaan myös jäsenvaltioihin, joita koskee poikkeus. Se perustuu myös mainitun sopimuksen tavoitteeseen, jonka mukaan

kaikkien jäsenvaltioiden on pyrittävä makrotalouden reaaliseen lähentymiseen ja myös hintavakauteen. Tämä tavoite on myös EKP:n ja Euroopan komission säännöllisten raporttien taustalla. Lisäksi tämä näkemys pohjautuu keskuspankin riippumattomuusvaatimuksen, joka on perusteltavissa vain, jos yleinen hintavakauden tavoite on ensisijainen, taustalla oleviin syihin.

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

Institutionaalinen riippumattomuus

Institutionaalisen riippumattomuuden periaatteeseen viitataan nimenomaisesti perussopimuksen artiklassa 130 ja perussäännön artiklassa 7. Näissä kahdessa artiklassa kansallisia keskuspankkeja ja niiden päätöksentekovelinten jäseniä kielletään pyytämästä tai ottamasta ohjeita EU:n toimielimiltä tai laitoksilta, jäsenvaltioiden hallituksilta ja muilta tahoilta. Lisäksi niissä kielletään Euroopan unionin toimielimiä, elimiä ja laitoksia sekä jäsenvaltioiden hallituksia yrittämästä vaikuttaa kansallisten keskuspankkien päätöksentekovelinten sellaisiin jäseniin, joiden päätökset voivat vaikuttaa keskuspankkien toimintaan näiden suorittaessa EKPJ:hin liittyviä tehtäviään. Jos kansalliseen lainsäädäntöön on otettu perussopimuksen artiklan 130 ja EKPJ:n perussäännön artiklan 7 määräykset, lainsäädännön tulisi sisältää molemmat kiellot eikä sen tulisi kaventaa niiden soveltamisalaa.²⁰

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

Keskuspankkitoimintaa koskevan lainsäädännön on tarjottava vakaa ja pitkäaikainen perusta keskuspankin toiminnalle. Lainsäädäntö, joka sallii kansallisen keskuspankin institutionaalisen rakenteen tiheät muutokset, mikä vaikuttaa organisaation ja hallinnon vakauteen, voi vaikuttaa kielteisesti kansallisen keskuspankin institutionaaliseen vakauteen.²¹

Ohjeidenantokielto

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

Kansallisen keskuspankin osallistumisen rahoitusvakauden vahvistamiseen tähtävien toimenpiteiden toteuttamiseen on oltava sopusoinnussa

²⁰ Lausunto CON/2011/104.

²¹ Lausunnot CON/2011/104 ja CON/2017/34.

perussopimuksen kanssa. Kansallisten keskuspankkien on siis suoritettava nämä tehtävät tavalla, joka on täysin sopusoinnussa kyseisten keskuspankkien toiminnallisen, institutionaalisen ja taloudellisen riippumattomuuden periaatteiden kanssa, jotta turvattaisiin niille kuuluvien tehtävien asianmukainen hoitaminen Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa ja EKPJ:n perussäännössä tarkoitettulla tavalla.²² Siltä osin kuin kansallisessa lainsäädännössä annetaan kansalliselle keskuspankille muita kuin neuvoa-antavia tehtäviä tai edellytetään sen ottavan muita tehtäviä, on varmistettava, että nämä tehtävät eivät toiminnalliselta ja taloudelliselta kannalta vaikuta kansallisen keskuspankin kykyyn suorittaa EKPJ:hin liittyviä tehtäviä.²³ Lisäksi kansallisen keskuspankin edustajien ottaminen kollegiaalisia päätöksiä tekevien valvontaelinten tai muiden viranomaisten piiriin edellyttää tarkkaa harkintaa kansallisen keskuspankin päätöksentekaelinten jäsenten henkilökohtaisen riippumattomuuden suojaamiseksi.²⁴

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

Kolmansien osapuolten oikeudet, jotka koskevat EKPJ:hin liittyviä tehtäviä koskevien kansallisten keskuspankkien päätösten hyväksymistä, päätösten täytäntöönpanon keskeyttämistä, päätösten kumoamista tai päätöksenteon lykkäämistä, ovat ristiriidassa perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa.²⁵

Päätösten laillisuusvalvontaa koskeva kielto

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

Kansallisen keskuspankin päätöksentekaelinten toimintaan osallistumista ja niissä äänioikeuden käyttämistä koskeva kielto

Kolmansien osapuolten edustajien osallistuminen kansallisen keskuspankin päätöksentekaelimen toimintaan ja tähän liittyvä äänioikeus asioissa, jotka koskevat EKPJ:hin liittyvien tehtävien suorittamista kansallisissa keskuspankeissa, ovat ristiriidassa perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa, vaikkei kyseessä olisikaan ratkaiseva ääni. Siinäkin tapauksessa että osallistumiseen ei liittyisi äänioikeutta, tällainen osallistuminen on ristiriidassa perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa, jos osallistuminen vaikuttaa EKPJ:hin liittyvien tehtävien hoitoon tai vaarantaa EKPJ:n salassapitomääräysten noudattamisen.²⁶

²² Lausunto CON/2010/31.

²³ Lausunto CON/2009/93.

²⁴ Lausunto CON/2010/94.

²⁵ Lausunto CON/2016/33.

²⁶ Lausunnot CON/2014/25 ja CON/2015/57.

Kansallisen keskuspankin päätöksiä edeltävää kuulemista koskeva kielto

Lainsäädännöstä johtuva kansallisen keskuspankin nimenomainen velvollisuus kuulla ennakolta kolmansia osapuolia kansallisen keskuspankin päätöksestä antaa näille kolmansille osapuolille virallisen väylän vaikuttaa lopulliseen päätökseen ja on sen vuoksi ristiriidassa perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa.

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

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

Vastuuvapauden myöntäminen kansallisen keskuspankin päätöksentekovelinten jäsenille

Niissä säädöksissä ja määräyksissä, jotka koskevat kolmansien osapuolten (esimerkiksi hallitusten) kansallisen keskuspankin päätöksentekovelinten jäsenille (esimerkiksi tilinpidon osalta) myöntämää vastuuvapautta, tulee olla riittävät suojalausekkeet siten, että tällainen oikeus vastuuvapauden myöntämiseen ei vaikuta kansallisen keskuspankin päätöksentekovelimen yksittäisen jäsenen mahdollisuuteen tehdä itsenäisesti EKPJ:hin liittyviä tehtäviä koskevia päätöksiä (tai panna täytäntöön EKPJ:n puitteissa hyväksytyjä päätöksiä). Tätä koskeva nimenomainen määräys suositellaan otettavaksi kansallisten keskuspankkien perussääntöihin.

Henkilökohtainen riippumattomuus

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

Perussopimuksen artiklan 130 mukaan kansalliset hallitukset tai mitkään muut elimet eivät saa yrittää vaikuttaa kansallisen keskuspankin päätöksentekaelinten jäsenien toimintaan. Jäsenvaltioiden ei varsinkaan tule pyrkiä vaikuttamaan kansallisen keskuspankin päätöksentekaelinten jäsenten toimintaan muuttamalla näiden palkkausta koskevaa kansallista lainsäädäntöä. Tällaisten muutosten tulisi lähtökohtaisesti vaikuttaa vain tuleviin työsuhteisiin.²⁷

Pääjohtajien vähimmäistoimikausi

Kansallisten keskuspankkien perussäännöissä on EKPJ:n perussäännön artiklan 14.2 mukaisesti määrättävä pääjohtajalle vähintään viiden vuoden toimikausi. Tämä ei estä määräämästä pidempää toimikautta. Jos toimikausi on voimassa toistaiseksi, kansallisen keskuspankin perussääntöä ei tarvitse muuttaa, kunhan pääjohtajan erottamisperusteet ovat EKPJ:n perussäännön artiklan 14.2 mukaisia. Jos kansallisessa lainsäädännössä on vahvistettu pakollinen eläkeikä, on varmistettava, että tämä ei keskeytä perussäännön artikkelissa 14.2 määrättyä vähimmäistoimikautta, jolla on etusija pääjohtajaan mahdollisesti sovellettavaan pakolliseen eläkeikään nähden.²⁸ Kun kansallisen keskuspankin perussääntöä muutetaan, muutetun lain tulee taata pääjohtajan ja niiden päätöksentekaelinten muiden jäsenten toimikausiturva, jotka hoitavat EKPJ:hin liittyviä tehtäviä.²⁹

Pääjohtajien erottamisperusteet

Kansallisten keskuspankkien perussäännöissä on varmistettava, että pääjohtajaa ei saa erottaa muista kuin perussäännön artikkelissa 14.2 mainituista syistä. Sama koskee myös sellaista virantoimituksesta pidättämistä, joka käytännössä merkitsee erottamista.³⁰ EKPJ:n perussäännön artiklan 14.2 mukaisten vaatimusten tarkoituksena on estää pääjohtajien nimitykseen osallistuvia tahoja, erityisesti hallitusta tai parlamenttia, käyttämästä harkintavaltaansa pääjohtajan erottamiseksi. Kansallisten keskuspankkien perussäännöissä olisi oltava joko viittaus EKPJ:n perussäännön artiklaan 14.2 tai EKPJ:n perussäännön artiklan 14.2 teksti ja maininta siitä, että teksti tulee EKPJ:n perussäännöstä, tai vaihtoehtoisesti EKPJ:n perussäännön artiklan 14.2 erottamisperusteiden kanssa ristiriidassa olevat kohdat olisi poistettava tai kansallisen keskuspankin perussäännössä ei saisi mainita mitään erottamisperusteita, koska artiklaa 14.2 sovelletaan suoraan. Kun pääjohtaja on valittu tai nimitetty, häntä ei saa erottaa kuin EKPJ:n perussäännön artikkelissa 14.2 mainituilla perusteilla siinäkään tapauksessa, että pääjohtaja ei ole vielä aloittanut tehtäviensä hoitamista.

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

Henkilökohtainen riippumattomuus voisi vaarantua, jollei määräyksiä pääjohtajien toimikausiturvasta sekä erottamisperusteista sovellettaisi myös muihin kansallisen

²⁷ Ks. esim. lausunnot CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 ja CON/2011/106.

²⁸ Lausunto CON/2012/89.

²⁹ Lausunto CON/2018/17.

³⁰ Lausunto CON/2011/9.

keskuspankin EKPJ:hin liittyviä tehtäviä hoitaviin päätöksentekaelinten jäseniin.³¹ Lukuisissa perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräyksissä edellytetään vastaavaa toimikausiturvaa. EKPJ:n perussäännön artiklan 14.2 mukainen toimikausiturva ei rajoitu pääjohtajiin, ja perussopimuksen artiklassa 130 ja perussäännön artiklassa 7 viitataan kansallisten keskuspankkien "päätöksentekaelinten jäseniin" eikä nimenomaisesti pääjohtajiin. Tämä koskee erityisesti tilannetta, jossa pääjohtaja on valittu vertaistensa joukosta ja kollegoilla on yhtäläinen äänioikeus, tai jossa muut jäsenet hoitavat EKPJ:hin liittyviä tehtäviä.

Oikeus tuomioistuinkäsittelyyn

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

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

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

Eturistiriitojen estäminen

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

³¹ Tärkeimmät EKPJ:n tätä koskevat lausunnot ovat seuraavat: CON/2004/35, CON/2005/26, CON/2006/32, CON/2006/44 ja CON/2007/6.

Taloudellinen riippumattomuus

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

Jäsenvaltiot eivät saa asettaa kansallisia keskuspankkejaan sellaiseen asemaan, että niillä on riittämättömät taloudelliset resurssit tai riittämätön oma pääoma³² EKPJ:hin tai eurojärjestelmään liittyvien tehtäviensä suorittamiseksi. EKPJ:n perussäännön artikloissa 28.1 ja 30.4 määrätään EKP:n mahdollisuudesta vaatia kansallisia keskuspankkeja siirtämään EKP:lle lisää pääomaa ja valuuttavarantoja.³³ Lisäksi perussäännön artiklassa 33.2 määrätään,³⁴ että jos EKP:n tulos on tappiollinen eikä tappiota voida täysin kattaa yleisrahastosta, EKP:n neuvosto voi päättää kattamattoman tappion kattamisesta kyseisen tilikauden rahoitustulolla kansallisille keskuspankeille kohdennettuun määrään asti. Taloudellisen riippumattomuuden periaate merkitsee, että noudattaakseen näitä määräyksiä kansallisen keskuspankin on voitava suorittaa tehtävänsä esteettä.

Taloudellisen riippumattomuuden periaate edellyttää myös sitä, että kansallisella keskuspankilla on riittävät varat paitsi EKPJ:hin liittyvien tehtäviensä myös omien kansallisten tehtäviensä (esim. rahoitussektorin valvonta, oman hallintonsa ja omien operaatioidensa rahoittaminen sekä hätärahoituksen myöntäminen³⁵) hoitamiseen.

Kaikista edellä mainituista syistä taloudellinen riippumattomuus edellyttää lisäksi, että kansallisen keskuspankin pääoman tulee aina olla riittävä. Erityisesti olisi vältettävä sellaisen tilanteen pitkittymistä, jossa kansallisen keskuspankin oma pääoma alittaa sen lakisääteisen pääoman tai on jopa negatiivinen, mukaan lukien tilanteet, joissa pääoman ja rahastojen määrän ylittäviä tappioita siirretään seuraaville vuosille. Tällainen tilanne voi vaikuttaa kielteisesti kansallisen keskuspankin kykyyn suorittaa EKPJ:hin liittyvät tehtävänsä ja myös kansalliset tehtävänsä. Lisäksi se voi vaikuttaa eurojärjestelmän rahapolitiikan uskottavuuteen. Sen vuoksi tilanne, jossa kansallisen keskuspankin oma pääoma alittaa lakisääteisen pääoman määrän tai on jopa negatiivinen, edellyttäisi asianomaisen jäsenvaltion osoittavan kansalliselle keskuspankille tarpeellisen määrän pääomaa vähintään laissa säädettyyn pääoman määrään saakka kohtuullisen ajan kuluessa, niin että taloudellisen riippumattomuuden periaatetta kunnioitetaan. Euroopan unionin neuvosto on jo tunnustanut tämän seikan merkityksen EKP:n osalta Euroopan keskuspankin pääoman korottamisesta 8 päivänä toukokuuta 2000 annetussa neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1009/2000.³⁶ Asetuksen mukaan EKP:n

³² Lausunnot CON/2014/24, CON/2014/27, CON/2014/56 ja CON/2017/17.

³³ EKPJ:n perussäännön artikla 30.4 soveltuu vain eurojärjestelmän sisällä.

³⁴ EKPJ:n perussäännön artikla 33.2 soveltuu vain eurojärjestelmän sisällä.

³⁵ Lausunto CON/2016/55.

³⁶ EYVL L 115, 16.5.2000, s. 1.

neuvosto voi päättää pääoman varsinaisesta korottamisesta EKP:n toiminnan tukemiseksi tarvittavan pääomapohjan riittävyyden varmistamiseksi³⁷; kansallisilla keskuspankeilla tulisi olla taloudelliset valmiudet toimia EKP:n päätöksen mukaisesti.

Taloudellisen riippumattomuuden käsitettä tulee arvioida siitä näkökulmasta, voiko jokin kolmas osapuoli vaikuttaa suoraan tai epäsuorasti paitsi kansallisen keskuspankin toimintaan myös sen kykyyn täyttää tehtävänsä tarkasteltuna sekä toiminnallisesti työvoiman että taloudellisesti tarkoituksenmukaisten taloudellisten resurssien kannalta. Jäljempänä esitettävät taloudellisen riippumattomuuden osatekijät ovat tässä yhteydessä erityisen tärkeitä.³⁸ Nämä ovat niitä taloudellisen riippumattomuuden alueita, joilla kansalliset keskuspankit ovat altteimpia ulkopuolisille vaikutteille.

Budjetista määrääminen

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

Tilinpitosäännöt

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

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

Jos julkisten varojen käyttöä valvova valtion tilintarkastusvirasto tai vastaava elin valvoo kansallisen keskuspankin toimintaa, valvonnan laajuus tulee määritellä selvästi lainsäädännössä. Valvonta tulee myös toteuttaa siten, ettei se rajoita kansallisen keskuspankin riippumattomien ulkopuolisten tilintarkastajien toimintaa³⁹, ja lisäksi siinä tulisi institutionaalisen riippumattomuuden periaatteen mukaisesti noudattaa kieltoa antaa ohjeita kansalliselle keskuspankille ja sen päätöksentekovelimille, eikä valvonnassa tulisi puuttua kansallisen keskuspankin

³⁷ Päätös EKP/2010/26, annettu 13 päivänä joulukuuta 2010, EKP:n pääoman korottamisesta (EUVL L 11, 15.1.2011, s. 53).

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

³⁹ Kansallisten keskuspankkien riippumattomien ulkopuolisten tilintarkastajien toimintojen osalta ks. EKPJ:n perussäännön artikla 27.1.

EKPJ:hin liittyviin tehtäviin.⁴⁰ Valtion suorittaman tilintarkastuksen tulee olla epäpoliittinen, riippumaton ja täysin ammattimainen.⁴¹

Voitonjakoa, kansallisten keskuspankkien pääomaa ja taloutta koskevat määräykset

Kansallisen keskuspankin perussäännössä voidaan määrätä, miten sen voitot tulee jakaa. Jos tällaista määräystä ei ole, kansallisen keskuspankin päätöksentekuelinten tulee päättää voitonjaosta ammatillisin perustein eikä sitä tule jättää kolmansien osapuolten harkintaan, ellei ole nimenomaista suojalauseketta, jonka mukaan näin voidaan menetellä sen rajoittamatta kansallisen keskuspankin EKPJ:hin liittyvien tehtävien ja kansallisten tehtävien suorittamiseen tarvittavia taloudellisia resursseja.⁴²

Voittoa voidaan jakaa valtion talousarvioon vasta sen jälkeen, kun edellisiltä vuosilta kertyneet tappiot on katettu⁴³ ja tarpeellisiksi katsotut varaukset on tehty kansallisen keskuspankin pääoman ja varallisuuden reaaliarvon turvaamiseksi. Tilapäiset tai yksittäistapaukseen sovellettavat lainsäädäntötoimet, joilla annetaan kansallisille keskuspankeille niiden voitonjakoon liittyviä määräyksiä, eivät ole hyväksyttäviä.⁴⁴ Taloudellisen riippumattomuuden periaatteen kunnioittamisen vaarantaisi myös kansallisen keskuspankin realisoitumattomiin pääomatuottoihin kohdistuva vero.⁴⁵

Jäsenvaltio ei saa pienentää kansallisen keskuspankin pääomaa ilman keskuspankin päätöksentekuelinten etukäteissuostumusta, millä varmistetaan, että keskuspankilla on edelleen käytössään riittävät taloudelliset resurssit perussopimuksen artiklan 127 kohdan 2 ja EKPJ:n perussäännön mukaisten tehtäviensä täyttämiseksi EKPJ:n jäsenenä. Samasta syystä kansallisen keskuspankin voitonjakoa koskevien sääntöjen muuttaminen olisi voitava panna vireille ja siitä olisi voitava päättää ainoastaan yhteistyössä keskuspankin kanssa, jolla on parhaat edellytykset arvioida vararahastojensa tarpeellinen määrä.⁴⁶ Varausten tai puskurirahastojen osalta kansallisilla keskuspankeilla tulee olla mahdollisuus tehdä itsenäisesti varauksia pääomansa ja varojensa todellisen arvon turvaamiseksi. Jäsenvaltio ei myöskään saa estää kansallista keskuspankkia kasvattamasta vararahastoaan sellaiselle tasolle, joka on tarpeen keskuspankille EKPJ:n jäsenenä kuuluvien tehtävien suorittamiseksi.⁴⁷

Valvontaviranomaisten taloudellinen vastuu

Useimmissa jäsenvaltioissa finanssialan valvontaviranomaiset on sijoitettu kansallisiin keskuspankkeihin. Jos tällainen viranomainen toimii kansallisen keskuspankin riippumattomien päätöksentekuelinten alaisuudessa, ongelmaa ei ole. Jos laissa kuitenkin säädetään, että valvontaviranomaiset tekevät päätöksensä

⁴⁰ Lausunnot CON/2011/9, CON/2011/53 ja CON/2015/57.

⁴¹ Lausunnot CON/2015/8, CON/2015/57, CON/2016/24, CON/2016/59 ja CON/2018/17.

⁴² Lausunto CON/2017/17.

⁴³ Lausunnot CON/2009/85 ja CON/2017/17.

⁴⁴ Lausunnot CON/2009/26 ja CON/2013/15.

⁴⁵ Lausunnot CON/2009/59 ja CON/2009/63.

⁴⁶ Lausunnot CON/2009/53 ja CON/2009/83.

⁴⁷ Lausunnot CON/2009/26 ja CON/2012/69.

keskuspankista erillään, on tärkeää varmistaa, että valvontaviranomaisten tekemät päätökset eivät vaaranna kansallisen keskuspankin taloutta kokonaisuutena. Tällaisissa tapauksissa kansalliselle keskuspankille pitäisi antaa kansallisessa lainsäädännössä mahdollisuus tutkia viimeisenä elimenä sellainen valvontaviranomaisen päätös, joka saattaisi vaikuttaa keskuspankin riippumattomuuteen ja erityisesti sen taloudelliseen riippumattomuuteen.

Riippumattomuus henkilöstöasioissa

Jäsenvaltiot eivät saa heikentää kansallisen keskuspankin mahdollisuuksia ottaa palvelukseensa ja pitää palveluksessaan sellaista pätevää henkilöstöä, joka on tarpeen, jotta kansallinen keskuspankki voi suorittaa sille Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa ja EKPJ:n perussäännössä osoitetut tehtävät riippumattomasti. Kansallista keskuspankkia ei myöskään tule saattaa tilanteeseen, jossa sillä olisi rajoitettu päätäntävalta tai ei lainkaan päätäntävaltaa henkilöstöään koskevilla asioilla tai jossa jäsenvaltion hallitus voi vaikuttaa kansallisen keskuspankin henkilöstöpolitiikkaan.⁴⁸ Mikä tahansa muutos kansallisen keskuspankin työntekijöiden ja päätöksentekojäsenten jäsenten palkkausta koskevaan lainsäädäntöön tulisi sopia läheisessä ja tosiasiallisessa yhteistyössä kansallisen keskuspankin kanssa sen näkemykset huomioon ottaen, jotta varmistetaan kansallisen keskuspankin jatkuva kyky suoriutua tehtävistään riippumattomasti.⁴⁹ Riippumattomuus henkilöstöasioissa koskee myös henkilöstön eläkkeisiin liittyviä kysymyksiä. Kansallisen keskuspankin henkilöstön palkan alenemiseen johtavat muutokset eivät saa vaikuttaa kyseisen kansallisen keskuspankin oikeuteen hallita taloudellisia resurssejaan, taloudellisiin resursseihin lasketaan myös sellaiset varat, jotka kansallinen keskuspankki saa maksamiensa palkkojen alentumisen johdosta.⁵⁰

Omistusoikeudet ja omaisuutta koskeva määräysvalta

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

2.2.4 Salassapito

EKPJ:n perussäännön artiklan 37 mukainen EKP:n ja kansallisten keskuspankkien henkilöstön sekä EKP:n ja kansallisten keskuspankkien päätöksentekojäsenten jäsenten salassapitovelvollisuus saattaa edellyttää vastaavia määräyksiä kansallisten keskuspankkien perussääntöihin tai jäsenvaltioiden lainsäädäntöön. Unionin oikeuden ja sen nojalla annettujen määräysten ensisijaisuuden vuoksi ulkopuolisten oikeuksia saada asiakirjoja koskevan lainsäädännön on oltava sopusoinnussa asianomaisen unionin oikeuden - perussäännön artikla 37 mukaan luettuna - kanssa, eikä saa johtaa EKPJ:n salassapitomääräysten rikkomiseen. Valtion tilintarkastusviraston tai vastaavan laitoksen oikeuden saada kansallista

⁴⁸ Lausunnot CON/2008/9, CON/2008/10 ja CON/2012/89.

⁴⁹ Keskeisimmät lausunnot ovat CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2011/106, CON/2012/6, CON/2012/86 ja CON/2014/7.

⁵⁰ Lausunto CON/2014/38.

keskuspankkia koskevia salaisia tietoja ja asiakirjoja on oltava rajoitettu siten, että oikeus koskee vain sellaisia tietoja, jotka ovat välttämättömiä kyseisen laitoksen lakisääteisten tehtävien hoitamiseksi. Tällainen oikeus ei myöskään saa vaikuttaa EKPJ:n riippumattomuuteen eikä kansallisen keskuspankin päätöksentekovelinten jäseniin ja henkilöstöön sovellettaviin EKPJ:n salassapitomääräyksiin.⁵¹ Kansallisten keskuspankkien tulisi varmistaa, että tällaiset laitokset pitävät luovutetut tiedot ja asiakirjat salassa samassa määrin kuin kansallinen keskuspankki.

2.2.5 Keskuspankkirahoitusta ja erityisoikeuksia koskeva kielto

Keskuspankkirahoitusta ja erityisoikeuksia koskevan kiellon suhteen Euroopan unioniin vuonna 2004, 2007 tai 2013 liittyneiden jäsenvaltioiden kansallista lainsäädäntöä oli mukautettava siten, että se oli perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräysten mukainen liittymisajankohdasta riippuen joko 1.5.2004, 1.1.2007 tai 1.7.2013. Ruotsin oli saatettava tarvittavat mukautukset voimaan 1.1.1995.

2.2.5.1 Keskuspankkirahoitusta koskeva kielto

Keskuspankkirahoitusta koskevasta kiellosta määrätään perussopimuksen artiklan 123 kohdassa 1, jossa kielletään tilinylitysoikeudet ja muut sellaiset luottojärjestelyt EKP:ssä tai jäsenvaltioiden kansallisissa keskuspankeissa EU:n toimielinten, elinten tai laitosten, jäsenvaltioiden keskushallintojen, alueellisten, paikallisten tai muiden viranomaisten, muiden julkisoikeudellisten laitosten tai julkisten yritysten hyväksi, samoin kuin se, että EKP tai kansalliset keskuspankit hankkisivat suoraan velkasitoumuksia näiltä julkisen sektorin yksiköiltä. Euroopan unionin toiminnasta tehtyyn sopimukseen sisältyy yksi poikkeus tästä kiellosta; sitä ei sovelleta julkisessa omistuksessa oleviin luottolaitoksiin, joita on kohdeltava samalla tavalla kuin yksityisiä luottolaitoksia keskuspankkirahoituksen osalta (perussopimuksen artiklan 123 kohta 2). Lisäksi EKP ja kansalliset keskuspankit voivat toimia edellä mainittujen julkisen sektorin elinten verojen ja maksujen välittäjinä (EKPJ:n perussäännön artikla 21.2). Keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon täsmällistä soveltamisalaa selvennetään lisäksi 13 päivänä joulukuuta 1993 annetulla neuvoston asetuksella (EY) N:o 3603/93 perustamissopimuksen artiklassa 104 ja artiklan 104 b kohdassa 1⁵² tarkoitettujen kieltojen soveltamiseksi tarvittavien määritelmien täsmentämisestä. Asetuksessa todetaan selvästi, että tämä kielto sisältää kaikenlaisen julkisen sektorin kolmansille antamien sitoumusten rahoituksen.

Keskuspankkirahoitusta koskeva kielto on olennaisen tärkeä sen varmistamiseksi, että rahapolitiikan ensisijaisen tavoitteen (eli hintavakauden säilyttämisen) saavuttaminen ei esty. Lisäksi julkisen sektorin keskuspankkirahoitus vähentäisi

⁵¹ Lausunnot CON/2015/8 ja CON/2015/57.

⁵² EYVL L 332, 31.12.1993, s. 1. Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artikla 104 ja artiklan 104 b kohta 1 ovat nykyään Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artikla 123 ja artiklan 125 kohta 1.

painetta noudattaa kurinalaista talouspolitiikkaa. Tästä syystä kieltoa on tulkittava laajasti, jotta varmistetaan sen tarkka noudattaminen, ja sitä rajoittavat ainoastaan tietyt perussopimuksen artiklan 123 kohtaan 2 ja asetukseen (EY) N:o 3603/93 sisältyvät vähäiset poikkeukset. Näin ollen vaikka perussopimuksen artiklan 123 kohdassa 1 viitataan nimenomaisesti "luottojärjestelyihin", jotka viittaavat varojen takaisinmaksua koskevaan velvoitteeseen, kieltoa on sitäkin suuremmalla syyllä sovellettava myös sellaiseen rahoitukseen, joka ei sisällä takaisinmaksuvelvoitetta.

EKP:n yleistä linjaa sen suhteen, onko kansallisessa lainsäädännössä noudatettu mainittua kieltoa, on kehitetty lähinnä silloin kun jäsenvaltiot ovat pyytäneet EKP:ltä perussopimuksen artiklan 127 kohtaan 4 ja artiklan 282 kohtaan 5 perustuvia lausuntoja kansallisista lakiehdotuksista.⁵³

Keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon täytäntöönpano kansallisessa lainsäädännössä

On sinänsä tarpeetonta panna täytäntöön perussopimuksen artiklaa 123 ja sitä täydentävää asetusta (EY) N:o 3603/93 kansallisessa lainsäädännössä, sillä molemmat ovat välittömästi sovellettavia. Mikäli kuitenkin kansallisiin säännöksiin sisällytetään näitä välittömästi sovellettavia EU:n oikeussääntöjä, niillä ei saa kaventaa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon soveltamisalaa eikä laajentaa EU:n oikeuden mukaisten poikkeusten soveltamisalaa. Esimerkiksi kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallinen keskuspankki rahoittaa jäsenvaltion kansainvälisille rahoituslaitoksille (muille kuin IMF:lle, kun se toimii asetuksessa (EY) N:o 3603/93⁵⁴ säädetyssä roolissa) tai kolmansille maille antamia taloudellisia sitoumuksia, on ristiriidassa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon kanssa.

Julkisen sektorin tai julkisen sektorin kolmansille osapuolille antamien sitoumusten rahoittaminen

Kansallisessa lainsäädännössä ei voida edellyttää, että kansallinen keskuspankki rahoittaa muiden julkisen sektorin laitosten tehtävien hoitamista tai julkisen sektorin velvoitteita kolmansia osapuolia kohtaan. Sama koskee myös uusien tehtävien antamista kansallisille keskuspankeille. Näin ollen on arvioitava tapauskohtaisesti, onko kansalliselle keskuspankille annettava tehtävä luonteeltaan keskuspankkitehtävä vai valtion vastuualueeseen kuuluva tehtävä. Toisin sanoen on varmistettava asianmukaisesti, ettei julkisen rahoituksen kiellon tavoitetta kierretä. EKP:n neuvosto on hyväksynyt kriteerit, joiden perusteella määritellään, mitä olisi katsottava kuuluvan asetuksen (EY) N:o 3603/93 tarkoitettuihin julkisen sektorin velvoitteisiin eli toisin sanoen mitä valtion vastuualueeseen kuuluvilla tehtävillä tarkoitetaan.⁵⁵ Keskuspankkirahoituksen kiellosta seuraa, että kansalliselle

⁵³ Ks. vuoden 2008 lähentymisraportin sivulla 23 oleva alaviite 13, jossa luetellaan EMIn ja EKP:n tätä koskevat tärkeät lausunnot, jotka on annettu toukokuun 1995 ja maaliskuun 2008 välillä.

⁵⁴ Lausunnot CON/2013/16, CON/2016/21 ja CON/2017/4.

⁵⁵ Ks. esim. lausunto CON/2016/54.

keskuspankille on maksettava asianmukainen korvaus, jos sille annetaan uusi tehtävä, joka a) ei ole keskuspankkitehtävä tai keskuspankkitehtävien hoitamista edesauttava toimi, tai b) liittyy valtion vastuualueeseen kuuluvaan tehtävään ja palvelee valtion etuja.⁵⁶ Seuraavat kriteerit ovat tärkeitä harkittaessa luetaanko uusi tehtävä valtion vastuualueeseen kuuluvaksi: a) tehtävän epätyypillinen luonne; b) tehtävän hoitaminen valtion puolesta ja yksinomaan valtion intressissä, ja c) tehtävän vaikutukset kansallisen keskuspankin institutionaaliseen, taloudelliseen ja henkilökohtaiseen riippumattomuuteen. Erityisesti seuraavat seikat puoltavat uuden tehtävän luokittelamista valtion vastuualueeseen kuuluvaksi: a) uusi tehtävä johtaa eturistiriitoihin nykyisten keskuspankkitehtävien kanssa, ja näihin ristiriitoihin ei ole esitetty riittäviä ratkaisuja, b) uusi tehtävä ei ole suhteessa kansallisen keskuspankin taloudellisiin ja organisatorisiin resursseihin, c) uusi tehtävä ei sovi kansallisen keskuspankin institutionaalisen rakenteeseen, d) uuteen tehtävään liittyy olennaisia taloudellisia riskejä ja e) se altistaa kansallisen keskuspankin päätöksentekovelinten jäsenet poliittisille riskeille, jotka ovat kohtuuttomia ja jotka voivat vaikuttaa kielteisesti näiden päätöksentekovelinten jäsenten henkilökohtaiseen riippumattomuuteen.⁵⁷

Seuraavat kansallisille keskuspankeille annetut uudet tehtävät on katsottu valtion vastuualueeseen kuuluviksi: a) kriisinratkaisurahaston tai rahoitusjärjestelyjen taikka talletusten vakuusjärjestelmien ja sijoittajien korvausjärjestelmien rahoittamiseen liittyvät tehtävät;⁵⁸ b) keskitetyn pankkitilinumero rekisterin perustamiseen liittyvät tehtävät;⁵⁹ c) luottoneuvojan tehtävät;⁶⁰ d) vakuutusmaksujen siirtoja tukevien tietojen keräämiseen, ylläpitämiseen ja käsittelyyn liittyvät tehtävät;⁶¹ e) kilpailun turvaamiseen asuntolainamarkkinoilla liittyvät tehtävät;⁶² f) tehtävät, jotka liittyvät resurssien tarjoamiseen kansallisesta keskuspankista riippumattomille elimille, jotka hoitavat valtiolle kuuluvia tehtäviä;⁶³ ja g) sellaisen tiedotusviranomaisen tehtävät, jonka tarkoituksena on tukea rajatylittävää velkojen perintää siviili- ja kauppaoikeudellisissa asioissa⁶⁴. Sitä vastoin keskuspankit voivat hoitaa esim. valvontatehtäviä tai valvontaan liittyviä tehtäviä, kuten kuluttajansuojatehtäviä rahoituspalvelujen alalla,⁶⁵ luottoja hankkivien yritysten⁶⁶ tai rahoitusleasingyritysten valvontatehtäviä⁶⁷, kulutusluottoja tarjoavien tai välittävien yhteisöjen valvontatehtäviä,⁶⁸ korkokantojen vertailuarvojen hallinnoijien valvontatehtäviä,⁶⁹

⁵⁶ Lausunnot CON/2011/30, CON/2015/36 ja CON/2015/46.

⁵⁷ Esim. lausunto CON/2015/22.

⁵⁸ Ks. tietyt erityistapaukset osiossa "Taloudellinen tuki kriisinratkaisurahastoille tai rahoitusjärjestelyille talletusten vakuusjärjestelmille ja sijoittajien korvausjärjestelmille".

⁵⁹ Lausunnot CON/2015/36, CON/2015/46, CON/2016/35, CON/2016/49, CON/2016/57 ja CON/2018/4.

⁶⁰ Lausunto CON/2015/12.

⁶¹ Lausunto CON/2016/45.

⁶² Lausunto CON/2016/54.

⁶³ Lausunto CON/2017/19.

⁶⁴ Lausunto CON/2017/32.

⁶⁵ Lausunnot CON/2007/29, CON/2016/31, CON/2017/3 ja CON/2017/12.

⁶⁶ Lausunto CON/2015/45

⁶⁷ Lausunto CON/2016/31.

⁶⁸ Lausunnot CON/2015/54, CON/2016/34 ja CON/2017/3.

⁶⁹ Lausunto CON/2017/52.

valvontatehtäviä, joilla varmistetaan unionin lainsäädännön noudattaminen sijoituspalveluiden ja -tuotteiden osalta,⁷⁰ maksujärjestelmien yleisvalvontaan liittyviä tehtäviä,⁷¹ maksutilejä koskevan unionin lainsäädännön soveltamiseen ja täytäntöönpanoon liittyviä tehtäviä,⁷² hallinnollisia kriisinratkaisutehtäviä,⁷³ ja luottorekisterin operointiin ja hallinnointiin liittyviä tehtäviä⁷⁴

Lisäksi on huomioitava, että kansallinen keskuspankki ei saa tarjota siltarahoitusta, jonka avulla jäsenvaltio voi täyttää pankkien velkojen vakuudeksi annetuista valtiontakauksista johtuvat velvoitteensa.⁷⁵ Sellaisten keskuspankin voittojen jakaminen, jotka eivät ole täysin realisoituneet tai joita ei ole viety kirjanpitoon eikä tilintarkastettu, ei ole sopusoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon kanssa. Keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon noudattaminen edellyttää, että sovellettavien voitonjakosääntöjen nojalla valtion talousarvioon jaettava määrä ei voida maksaa edes osaksi kansallisen keskuspankin vararahastosta. Voitonjakosäännöillä ei siis tulisi voida puuttua kansallisten keskuspankkien vararahastoihin. Lisäksi kun kansallisten keskuspankkien omaisuutta siirretään valtiolle, siitä on maksettava markkina-arvon mukainen hinta ja maksun on tapahduttava samanaikaisesti omaisuuden siirron kanssa.⁷⁶

Niin ikään kiellettyä on puuttuminen muiden eurojärjestelmälle kuuluvien tehtävien suorittamiseen, kuten valuuttavarantojen hoitoon, ryhtymällä verottamaan teoreettisia ja realisoitumattomia pääomatuottoja, sillä tämä merkitsisi keskuspankkiluottoa julkiselle sektorille jakamalla ennen aikaisesti tulevaa ja epävarmaa voittoa.⁷⁷

Julkisen sektorin veloista vastaaminen

Kansallinen lainsäädäntö, jossa edellytetään kansallisen keskuspankin ottavan vastattavakseen aikaisemmin riippumattoman julkisen laitoksen velat tiettyjen tehtävien ja veloitteiden kansallisten uudelleenjärjestelyjen vuoksi (esimerkiksi tilanteessa, jossa kansalliselle keskuspankille siirretään tiettyjä valvontatehtäviä, jotka valtio taikka riippumattomat viranomaiset tai laitokset ovat aikaisemmin hoitaneet), ilman että kansallinen keskuspankki jätettäisiin täysimääräisesti tällaisten laitosten aikaisemmista toimenpiteistä johtuvien kaikkien taloudellisten veloitteiden ulkopuolelle, on ristiriidassa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon kanssa.⁷⁸ Vastaavalla tavalla keskuspankkirahoituksen kiellon kanssa ristiriidassa on kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallisen keskuspankki tarvitsee eri

⁷⁰ Lausunnot CON/2018/2 ja CON/2018/5.

⁷¹ Lausunto CON/2016/38.

⁷² Lausunto CON/2017/2.

⁷³ Tätä käsitellään lähemmin osiossa ”Taloudellinen tuki kriisinratkaisurahastoille tai rahoitusjärjestelyille talletusten vakuusjärjestelmille ja sijoittajien korvausjärjestelmille”.

⁷⁴ Lausunto CON/2016/42.

⁷⁵ Lausunto CON/2012/4.

⁷⁶ Lausunnot CON/2011/91 ja CON/2011/99.

⁷⁷ Lausunnot CON/2009/59 ja CON/2009/63.

⁷⁸ Lausunto CON/2013/56.

tilanteissa valtion luvan ennen kuin se voi ryhtyä kriisinratkaisutoimiin, mutta kansallisen keskuspankin vahingonkorvausvastuuta ei ole tästä huolimatta rajoitettu kattamaan ainoastaan sen omia hallinnollisia toimia.⁷⁹ Keskuspankkirahoituksen kanssa ristiriidassa ovat vastaavasti myös kansallisen lainsäädännön säännökset, joiden mukaan kansallisen keskuspankin on maksettava korvauksia vahingoista, jotka kuuluvat valtion vahingonkorvausvastuun piiriin.⁸⁰

Luotto- ja/tai rahoituslaitoksille annettava taloudellinen tuki

Kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallinen keskuspankki antaa riippumattomasti ja oman harkintansa mukaan luottolaitoksille rahoitusta muussa yhteydessä kuin keskuspankkitehtäviin liittyen (kuten rahapolitiikkaan, maksujärjestelmiin tai tilapäiseen hätärahoitukseen liittyen) tai erityisesti tukee maksukyvyttömiä luotto- ja/tai muita rahoituslaitoksia, on keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon vastainen.

Tämä koskee erityisesti maksukyvyttömiä luottolaitoksia. Perusteluna on, että jos kansallinen keskuspankki rahoittaisi maksukyvyttöä luottolaitosta, se ottaisi hoitaakseen valtiolle kuuluvan tehtävän.⁸¹ Samasta syystä eurojärjestelmä ei voi rahoittaa luottolaitosta, jota on vakavaraisuuden palauttamiseksi pääomitettu siten, että sille on vaihtoehtoisen markkinalähtöisen rahoituksen puuttuessa tarjottu valtion liikkeeseen laskemia velkainstrumentteja (jäljempänä ”pääomitusjoukkovelkakirja”), joita on tarkoitus käyttää vakuutena. Jos valtio on pääomittanut luottolaitosta tarjoamalla suoraan pääomitusjoukkovelkakirjoja, niiden käyttö myöhemmin vakuutena keskuspankin likviditeettioperaatioissa on keskuspankkirahoituksen kiellon kannalta huolestuttavaa.⁸² Jos kansallinen keskuspankki antaa itsenäisesti ja täysin oman harkintansa mukaan vakavaraiselle luottolaitokselle maksuvalmiuden turvaamiseksi hätärahoitusta vakuuden muodostavan valtioneuvoston perusteella, tällaisen hätärahoituksen on täytettävä seuraavat edellytykset: i) varmistetaan, että kansallisen keskuspankin myöntämä luotto on mahdollisimman lyhytaikainen; ii) rahoitusjärjestelmän vakaus on vaarantunut; iii) ei ole epäilyksiä siitä, että valtioneuvoston sovellettavan kansallisen lainsäädännön mukaan juridisesti pätevä ja täytäntöönpanokelpoinen; ja iv) ei ole epäilyksiä siitä, että valtioneuvoston on taloudellisessa mielessä riittävä siten, että se kattaa sekä lainan pääoman että korot.⁸³

Näiltä osin tulisi harkita perussopimuksen artiklaa 123 koskevien viittausten lisäämistä kansalliseen lainsäädäntöön.

⁷⁹ Lausunto CON/2015/22.

⁸⁰ Lausunnot CON/2017/16 ja CON/2017/41.

⁸¹ Lausunto CON/2013/5.

⁸² Lausunnot CON/2012/50, CON/2012/64, ja CON/2012/71.

⁸³ Lausunnon CON/2012/4, alaviitteessä 42 viitataan muihin tätä asiaa koskeviin lausuntoihin. Ks. myös lausunnot CON/2016/55 ja CON/2017/1.

Taloudellinen tuki kriisintarkaisurahastoille tai rahoitusjärjestelyille talletusten vakuusjärjestelmille ja sijoittajien korvausjärjestelmille

Vaikka hallinnollisten kriisintarkaisutehtävien voidaan yleisesti ottaen katsoa liittyvän perussopimuksen artiklan 127 kohdassa 5 tarkoitettuihin tehtäviin, kriisintarkaisurahaston tai rahoitusjärjestelyjen rahoittaminen ei ole linjassa keskuspankkirahoituksen kiellon kanssa.⁸⁴ Jos kansallinen keskuspankki toimii kriisintarkaisuviranomaisena, se ei saa missään tapauksessa ottaa vastuulleen tai rahoittaa omaisuudenhoitoyhtiön tai erillisen varainhoitoyhtiön sitoumuksia.⁸⁵ Näin ollen kansallisessa lainsäädännössä olisi selkeyden vuoksi vahvistettava, että kansallinen keskuspankki ei ota vastatakseen tai rahoita tällaisten yhteisöjen sitoumuksia.⁸⁶

Talletusten vakuusjärjestelmistä annetussa direktiivissä⁸⁷ ja sijoittajien korvausjärjestelmistä annetussa direktiivissä⁸⁸ säädetään siitä, että talletusten vakuusjärjestelmien ja sijoittajien korvausjärjestelmän rahoituskulut kuuluvat luottolaitosten ja sijoitusyhtiöiden itsensä vastattaviksi. Kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallinen keskuspankki rahoittaa kansallista talletusten vakuusjärjestelmää luottolaitosten puolesta tai kansallista sijoittajien korvausjärjestelmää sijoitusyhtiöiden puolesta, on sopuoinnussa keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon kanssa ainoastaan, jos rahoitus on lyhytaikaista ja koskee hätätilanteita, jos kyse on järjestelmien vakauden vaarantumisesta ja jos päätösten tekeminen on kansallisen keskuspankin harkintavallassa.⁸⁹ Näiltä osin tulisi harkita perussopimuksen artiklaa 123 koskevien viittausten lisäämistä kansalliseen lainsäädäntöön. Myöntäessään harkintansa mukaan lainoja kansallisen keskuspankin on varmistettava, että se ei tosiasiallisesti ota hoitaakseen valtiolle kuuluvaa tehtävää.⁹⁰ Erityisesti on pantava merkille, että keskuspankin tuki talletusten vakuusjärjestelmille ei saisi merkitä järjestelmällistä etukäteisrahoitusta.⁹¹

Tehtävä verojen ja maksujen välittäjänä

EKPJ:n perussäännön artiklassa 21.2 vahvistetaan, että EKP ja kansalliset keskuspankit voivat toimia unionin toimielinten, elinten tai laitosten, jäsenvaltioiden keskushallintojen, alueellisten, paikallisten tai muiden viranomaisten, muiden julkisoikeudellisten laitosten tai julkisten yritysten verojen ja maksujen välittäjinä. EKPJ:n perussäännön artiklan 21.2 tarkoituksena on selkiyttää, että kansalliset

⁸⁴ Lausunnot CON/2015/22 ja CON/2016/28.

⁸⁵ Lausunnot CON/2011/103, CON/2012/99, CON/2015/3 ja CON/2015/22.

⁸⁶ Lausunnot CON/2015/33, CON/2015/35 ja CON/2016/60.

⁸⁷ Talletusten vakuusjärjestelmistä 16 päivänä huhtikuuta 2014 annetun Euroopan parlamentin neuvoston direktiivin 2014/49/EU (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 149) johdanto-osan kappale 27.

⁸⁸ Sijoittajien korvausjärjestelmistä 3 päivänä maaliskuuta 1997 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 97/9/EY (EYVL L 84, 26.3.1997, s. 22) johdanto-osan kappale 23.

⁸⁹ Lausunnot CON/2015/40 ja CON/2016/60.

⁹⁰ Lausunnot CON/2011/83 ja CON/2015/52.

⁹¹ Lausunto CON/2011/84.

keskuspankit voivat keskuspankkirahoituksen kieltoa rikkomatta edelleen hoitaa perinteisesti valtionhallinnolle ja muille julkisille elimille kuuluvaa valtion ja muiden julkisyhteisöjen verojen ja maksujen välittäjän tehtävää myös sen jälkeen, kun rahapoliittiset toimivaltuudet on siirretty eurojärjestelmälle. Lisäksi asetuksessa (EY) N:o 3603/93 säädetään verojen ja maksujen välittämistä koskevan tehtävän osalta tietyistä tarkoin määritellyistä ja soveltamisalaltaan suppeista poikkeuksista keskuspankkirahoituksen kieltoon: i) julkiselle sektorille myönnetty päiväluotot ovat sallittuja, jos ne rajoittuvat yhteen päivään ja niiden jatkaminen ei ole mahdollista;⁹² ii) kolmannen osapuolen liikkeeseen laskemien sekkien hyvittäminen julkiselle sektorille ennen kuin maksajapankkia on laskutettu niistä, on sallittua, jos sekin vastaanottamisen jälkeen kulunut aika vastaa kyseisen jäsenvaltion tavanomaista sekkien perimisaikaa, sillä edellytyksellä, että mahdollinen kellunta on poikkeuksellista, koskee pientä määrää ja kumoutuu lyhyen ajan kuluessa;⁹³ ja iii) julkisen sektorin liikkeeseen laskemien ja sille hyvitetävien kolikkojen hallussa pitäminen on sallittua, jos kolikkojen määrä on pienempi kuin 10 prosenttia liikkeessä olevista kolikoista.⁹⁴

Kansallisen lainsäädännön, joka koskee tehtävää verojen ja maksujen välittäjänä, tulisi yleisesti olla sopuosinnussa EU:n oikeuden kanssa ja erityisesti keskuspankkirahoituksen kiellon kanssa.⁹⁵ Kun otetaan huomioon perussäännön artiklan 21.2 nimenomainen toteamus, että verojen ja maksujen välittäminen on kansallisten keskuspankkien perinteisesti hoitama sallittu tehtävä, näiden verojen ja maksujen välittäminen ei ole vastoin keskuspankkirahoituksen kieltoa, jos palvelu kattaa ainoastaan verojen ja maksujen välittämisen eikä merkitse sitä, että keskuspankki rahoittaisi julkisen sektorin velvoitteita kolmansia osapuolia kohtaan tai luotottaisi julkista sektoria muulla tavalla kuin asetuksessa (EY) N:o 3603/93 säädettyjen tiukasti määriteltyjen poikkeusten mukaisesti.⁹⁶ Kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan kansallinen keskuspankki voi ottaa valtiolta talletuksia ja pitää valtion tilejä, ei herätä epäilyksiä keskuspankkirahoituksen kiellon rikkomisesta, sikäli kuin säännöksissä ei sallita luoton myöntämistä, mukaan lukien yön yli -tilinilytsoikeudet. Kysymys keskuspankkirahoituksen kiellon rikkomisesta nousee esiin kuitenkin esimerkiksi silloin, kun kansallisen lainsäädännön mukaan talletuksille tai pankkitalletuksille voidaan maksaa markkinakoron ylittävää korkoa (markkinakorkoa vastaavan tai sen alittavan koron sijaan). Markkinahinnan ylittävä korko merkitsee käytännössä luottoa, joka on vastoin keskuspankkirahoituksen kiellon tavoitetta, ja se voi näin ollen vaarantaa niiden tavoitteiden toteutumisen, joihin kiellolla pyritään. On olennaisen tärkeää, että tileille maksettava korko määräytyy markkinaparametrien mukaan ja erityisesti että talletusten korko ja juoksuaika korreloivat keskenään.⁹⁷ Kansallisen keskuspankin tarjoamat ilmaiset

⁹² Ks. asetuksen (EY) N:o 3603/93 artikla 4 sekä lausunto CON/2013/2.

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

⁹⁴ Ks. asetuksen (EY) N:o 3603/93 artikla 6.

⁹⁵ Lausunto CON/2013/3.

⁹⁶ Lausunnot CON/2009/23, CON/2009/67 ja CON/2012/9.

⁹⁷ Ks. esim. lausunnot CON/2010/54, CON/2010/55 ja CON/2013/62.

verojen ja maksujen välityspalvelut eivät ole ristiriidassa keskuspankkirahoituksen kiellon kanssa, kunhan ne ovat perustason palveluja.⁹⁸

2.2.5.2 Erityisoikeuksia koskeva kieltö

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

Neuvoston asetuksen (EY) N:o 3604/93⁹⁹ artiklan 1 kohdan 1 mukaan erityisoikeudella tarkoitetaan mitä tahansa julkista valtaa käytettäessä annettua sitovaa lakia, asetusta tai muuta sitovaa säädöstä a) jonka mukaan rahoituslaitosten on hankittava tai omistettava EU:n toimielinten tai laitosten tai jäsenvaltioiden keskushallinnon, alueellisten, paikallisten tai muiden viranomaisten tai muiden julkisoikeudellisten laitosten tai julkisten yritysten velkaa tai b) jolla säädetään verohelpotuksista ainoastaan rahoituslaitosten hyväksi tai markkinatalouden periaatteen kanssa yhteensopimattomista taloudellisista eduista, joiden tarkoituksena on edistää näiden laitosten halukkuutta hankkia tai omistaa tällaisia velkoja.

Kansalliset keskuspankit eivät saa viranomaisina ryhtyä toimenpiteisiin, joilla julkiselle sektorille annetaan erityisoikeuksia rahoituslaitoksissa, elleivät tällaiset toimenpiteet perustu vakauden valvontaan liittyviin seikkoihin. Kansallisten keskuspankkien suorittamia velkainstrumenttien siirtoja tai panttauksia koskevia sääntöjä ei saa myöskään käyttää keinona kiertää erityisoikeuksia koskevaa kieltöä.¹⁰⁰ Jäsenvaltioiden tällä alalla antamalla lainsäädännöllä ei saa ottaa käyttöön tällaista erityisoikeutta.

Asetuksen (EY) N:o 3604/93 artiklan 2 mukaan "toiminnan vakauden valvontaan liittyvät seikat" ovat EU-oikeuteen perustuvien tai niiden kanssa sopuinnassa olevien sellaisten kansallisten lakien, asetusten tai hallinnollisten toimien taustalla, jotka on laadittu rahoituslaitosten vakavaraisuuden edistämiseksi, ja joiden tarkoituksena on koko rahoitusjärjestelmän sekä kyseisten laitosten ja niiden asiakkaiden suojaaminen. Toiminnan vakauden valvonnan tarkoituksena on turvata pankkien vakavaraisuus säästäjien kannalta.¹⁰¹ Vakauden valvonnan alalla EU:n johdetussa oikeudessa on vahvistettu vaatimuksia, joiden tarkoituksena on

⁹⁸ Lausunto CON/2012/9.

⁹⁹ Neuvoston asetus (EY) N:o 3604/93, annettu 13 päivänä joulukuuta 1993, perustamissopimuksen 104 a artiklassa tarkoitettujen erityisoikeuksia koskevan kiellon soveltamiseksi tarvittavien määritelmien täsmentämisestä (EYVL L 332, 31.12.1993, s. 4). Perustamissopimuksen artikla 104 a on nykyään Euroopan unionin toiminnasta annetun sopimuksen artikla 124.

¹⁰⁰ Ks. asetuksen N:o 3604/93 artiklan 3 kohta 2 ja johdanto-osan kappale 10.

¹⁰¹ Ks. julkisasiamies Elmerin ratkaisuehdotus asiassa C-222/95 Parodi v Banque H. Albert de Bary, ECLI:EU:C:1997:345, kohta 24.

rahoituslaitosten vakauden varmistaminen.¹⁰² ”Luottolaitos” on määritelty yritykseksi, joka liiketoimintanaan ottaa vastaan yleisöltä talletuksia tai muita takaisin maksettavia varoja ja myöntää luottoja omaan lukuunsa.¹⁰³ Luottolaitoksia kutsutaan yleisesti ”pankeiksi” ja ne tarvitsevat palveluiden tarjoamiseksi toimiluvan toimivaltaiselta jäsenvaltiolta.¹⁰⁴

Vaikka vähimmäisvarannot voidaan nähdä vakavaraisuusvaatimuksina, ne kuuluvat kansallisen keskuspankin ohjausjärjestelmään ja useimmissa talouksissa, myös euroalueella, niitä käytetään rahapolitiikan välineenä.¹⁰⁵ Myös suuntaviivojen EKP/2014/60¹⁰⁶ liitteessä I olevassa kohdassa 2 vahvistetaan, että eurojärjestelmän vähimmäisvarantojärjestelmän tavoite on ensisijaisesti tasata rahamarkkinakorkoja sekä luoda (tai lisätä) rakenteellisen keskuspankkirahoituksen tarvetta.¹⁰⁷ EKP edellyttää, että euroalueelle sijoittautuneilla luottolaitoksilla on vaaditut vähimmäisvarannot (talletuksina) tilillä kansallisessa keskuspankissaan.¹⁰⁸

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

2.2.6 Euron yhtenäinen kirjoitustapa

Euroopan unionista tehdyn sopimuksen artiklan 3 kohdassa 4 määrätään, että ”unioni perustaa talous- ja rahaliiton, jonka rahayksikkö on euro”. Euron kirjoitusasu on yksikön nominatiivimuodossa yhdenmukaisesti ”euro” kaikissa perussopimusten latinalaisin aakkosin kirjoitetuissa todistusvoimaisissa kieliversioissa. Kreikkalaisin aakkosin kirjoitetussa tekstissä euron kirjoitusasu on ”ευρώ” ja kyrillisin aakkosin

¹⁰² Ks. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 575/2013, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimuksista ja asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EUVL L 176, 27.6.2013, s. 1) ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/36/EU, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, oikeudesta harjoittaa luottolaitostoimintaa ja luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvalvonnasta, direktiivin 2002/87/EY muuttamisesta sekä direktiivien 2006/48/EY ja 2006/49/EY kumoamisesta (EUVL L 176, 27.6.2013, s. 338).

¹⁰³ Ks. asetuksen (EU) N:o 575/2013 artiklan 4 kohdan 1 alakohta 1.

¹⁰⁴ Direktiivin 2013/36/EU artikla 8.

¹⁰⁵ Tätä tukee asetuksen (EY) N:o 3604/93 artiklan 3 kohta 2 ja johdanto-osan kappale 9.

¹⁰⁶ Euroopan keskuspankin suuntaviivat 2015/510, annettu 19 päivänä joulukuuta 2014, eurojärjestelmän rahapolitiikan kehysten täytäntöönpanosta (EKP/2014/60) (EUVL L 91, 2.4.2015, s. 3).

¹⁰⁷ Mitä korkeampi varantovelvoite, sitä vähemmän rahaa pankit voivat käyttää antolainaukseen, mikä johtaa siihen, että luodaan vähemmän rahaa.

¹⁰⁸ Ks. EKPJ:n perussäännön artikla 19, neuvoston asetus (EY) N:o 2531/98, annettu 23 päivänä marraskuuta 1998, Euroopan keskuspankin soveltamista vähimmäisvarannoista, (EUVL L 318, 27.11.1998), Euroopan keskuspankin asetus (EY) N:o 1745/2003, annettu 12 päivänä syyskuuta 2003, vähimmäisvarantojen soveltamisesta (EKP/2003/9) (EUVL L 250, 2.10.2003, s. 10) ja Euroopan keskuspankin asetus (EU) N:o:1071/2013, annettu 24 päivänä syyskuuta 2013, rahalaitossektorin taseesta (EKP/2013/33) (EUVL L 297, 27.11.2013, s. 1).

kirjoitetussa tekstissä "ερρο".¹⁰⁹ Samoin euron käyttöönotosta 3 päivänä toukokuuta 1998 annetussa neuvoston asetuksessa (EY) N:o 974/98¹¹⁰ selvennetään, että yhteisen rahan nimen on oltava sama kaikilla EU:n virallisilla kielillä ottaen huomioon olemassa olevat erilaiset aakkoset. Perussopimuksissa edellytetään näin ollen, että sana "euro" kirjoitetaan yksikön nominatiivimuodossa samalla tavalla kaikissa unionin säännöksissä ja kansallisissa säännöksissä siten, että erilaiset aakkoset otetaan huomioon.

Koska EU:lla on yksinomainen toimivalta päättää yhteisen rahan nimestä, kaikki poikkeamiset tästä säännöstä ovat perussopimusten vastaisia ja ne on poistettava.¹¹¹ Vaikka tätä periaatetta sovelletaan kaikkeen kansalliseen lainsäädäntöön, maakohtaisissa arvioinneissa keskitytään arvioimaan kansallisten keskuspankkien perussääntöjä ja euron käyttöönottoa koskevia lakeja.

2.2.7 Kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen eurojärjestelmään

Kansalliset (erityisesti kansallisten keskuspankkien perussääntöihin mutta myös muuhun lainsäädäntöön sisältyvät) säännökset, jotka estäisivät eurojärjestelmään liittyvien tehtävien suorittamista tai EKP:n päätösten noudattamista, ovat ristiriidassa eurojärjestelmän tehokkaan toiminnan kanssa sen jälkeen, kun kyseinen jäsenvaltio on ottanut euron käyttöön. Sen vuoksi kansallista lainsäädäntöä on mukautettava, jotta se olisi sopusoinnussa perussopimuksen ja EKP:n perussäännön kanssa eurojärjestelmään liittyvien tehtävien osalta. Jotta kansallinen lainsäädäntö olisi sopusoinnussa perussopimuksen artiklan 131 kanssa, sitä oli mukautettava EKP:n perustamispäivään mennessä (Ruotsin osalta) sekä 1.5.2004, 1.1.2007 ja 1.7.2013 mennessä (kyseisinä päivinä EU:hun liittyneiden jäsenvaltioiden osalta). Kansallisten keskuspankkien täydellistä oikeudellista integroitumista eurojärjestelmään koskevien säännösten tarvitsee kuitenkin tulla voimaan vasta silloin, kun täydellinen integroituminen toteutuu eli kun jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, ottaa euron käyttöön.

Tässä raportissa tarkastelun kohteena ovatkin lähinnä ne alueet, joilla kansallisen keskuspankin perussäännön määräykset voivat estää kansallista keskuspankkia noudattamasta eurojärjestelmän vaatimuksia. Näihin kuuluvat määräykset, jotka saattaisivat estää kansallista keskuspankkia osallistumasta EKP:n päätöksentekoaikojen määrittämisen yhteisen rahapolitiikan toteuttamiseen tai estää pääjohtajaa täyttämästä velvoitteitaan EKP:n neuvoston jäsenenä tai joissa ei oteta huomioon EKP:n erioikeuksia. Seuraavat alueet voidaan erottaa toisistaan:

¹⁰⁹ Perussopimukseen liitettyssä Latvian tasavallan, Unkarin tasavallan ja Maltan tasavallan julistuksessa yhteisen rahan nimen kirjoitusasusta perussopimuksissa todetaan, että "vaikuttamatta perussopimuksissa tarkoitettuihin, seteleissä ja metallirahoissa käytettävän Euroopan unionin yhteisen rahan yhdenmukaiseen kirjoitusasuun Latvia, Unkari ja Malta julistavat, että yhteisen rahan nimen kirjoitusasu, sen perussopimusten latvian-, unkarin- ja maltankielisissä tekstissä käytetyt johdokset mukaan lukien, ei vaikuta latvian, unkarin ja maltan kielen voimassa oleviin nykyisiin sääntöihin".

¹¹⁰ EUVL L 139, 11.5.1998, s. 1.

¹¹¹ Lausunto CON/2012/87.

talouspolitiikan tavoitteet, tehtävät, taloutta koskevat määräykset, valuuttakurssipolitiikka ja kansainvälinen yhteistyö. Jäljempänä mainitaan myös muita alueita, joilla keskuspankkien perussääntöjä saatetaan joutua mukauttamaan.

2.2.7.1 Talouspolitiikan tavoitteet

Kansallisen keskuspankin täydellinen integroituminen eurojärjestelmään edellyttää, että sen perussäännössä mainitut tavoitteet ovat sopuinnussa EKPJ:n tavoitteiden kanssa, sellaisina kuin ne on vahvistettu EKPJ:n perussäännön artiklassa 2. Tämä merkitsee muun muassa sitä, että ”kansallisesti painottuneita” perussäännön tavoitteita, kuten siinä määrättyä velvollisuutta harjoittaa rahapolitiikkaa osana asianomaisen jäsenvaltion yleistä talouspolitiikkaa, on mukautettava. Lisäksi kansallisen keskuspankin toissijaiset tavoitteet eivät saa olla vastoin tai haitata velvoitetta tukea yleistä talouspolitiikkaa EU:ssa ja siten edistää Euroopan unionista tehdyn sopimuksen artiklassa 3 määrättyjen EU:n tavoitteiden saavuttamista, mikä taas ei saa rajoittaa hintavakauden ylläpitämisen tavoitetta.¹¹²

2.2.7.2 Tehtävät

Sellaisen jäsenvaltion, jonka rahayksikkö on euro, kansallisen keskuspankin tehtävät määräytyvät lähinnä perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön perusteella, kun otetaan huomioon kansallisen keskuspankin asema eurojärjestelmän erottamattomana osana. Perussopimuksen artiklan 131 noudattamiseksi kansallisten keskuspankkien perussääntöjen määräyksiä niiden tehtävistä on verrattava mainitun sopimuksen ja EKPJ:n perussäännön vastaaviin määräyksiin ja mahdolliset ristiriitaisuudet on poistettava.¹¹³ Tämä koskee kaikkia sellaisia määräyksiä, jotka euron käyttöönoton ja eurojärjestelmään integroitumisen jälkeen voisivat estää EKPJ:hin liittyvien tehtävien suorittamista, ja erityisesti määräyksiä, joissa ei oteta huomioon EKPJ:n perussäännön luvussa IV määriteltyä EKPJ:n toimivaltaa.

Rahapolitiikkaa koskevissa kansallisissa säännöksissä tulee ottaa lähtökohdaksi, että EU:n rahapolitiikkaa toteutetaan eurojärjestelmän kautta.¹¹⁴ Kansallisen keskuspankin perussäännössä voi olla määräyksiä rahapolitiikan välineistä. Tällaisten määräysten on vastattava perussopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräyksiä, ja mahdolliset ristiriitaisuudet on poistettava mainitun sopimuksen artiklan 131 noudattamiseksi.

Kansalliset keskuspankit seuraavat säännöllisesti julkisen talouden kehitystä, jotta ne voivat päättää asianmukaisesti rahapoliittisesta linjasta. Seurannan perusteella ne voivat myös esittää riippumattoman kantansa julkisen talouden kehityksestä edistääkseen EU:n rahaliiton moitteetonta toimintaa. Kun kansallinen keskuspankki seuraa rahapoliittisia tarkoituksia varten julkisen talouden kehitystä, sillä tulisi olla

¹¹² Lausunnot CON/2010/30 ja CON/2010/48.

¹¹³ Ks. erityisesti perussopimuksen artikkelit 127 ja 128 sekä EKPJ:n perussäännön artikkelit 3–6 ja 16.

¹¹⁴ Ks. perussopimuksen artiklan 127 kohdan 2 ensimmäinen luetelmakohta.

täysimääräinen pääsy julkistaloutta koskeviin tietoihin. Näin ollen EKP:llä tulisi olla ehdoton ja automaattinen oikeus saada kaikki asianmukaiset julkista taloutta koskevat tilastotiedot oikea-aikaisesti. Kansallisten keskuspankkien roolin olisi rajoitettava sellaisten seikkojen seuraamiseen, jotka - välillisesti tai välittömästi - ovat niiden rahapoliittisen tehtävän hoidon seurauksia tai liittyvät siihen.¹¹⁵ Jos kansallisella keskuspankilla olisi muodollisesti mandaatti arvioida ja ennakoida julkisen talouden kehitystä, tämä merkitsisi valtuutta harjoittaa talouspolitiikkaa (ja vastaavasti myös vastuuta talouspolitiikasta), mikä saattaisi vaarantaa eurojärjestelmän rahapoliittisen tehtävän hoitamisen ja kansallisen keskuspankin riippumattomuuden.¹¹⁶

EKP on korostanut niiden kansallisten lainsäädäntöaloitteiden yhteydessä, joita on käynnistetty rahoitusmarkkinoiden levottomaan tilanteeseen reagoimiseksi, että olisi vältettävä vääristymiä euroalueen rahamarkkinoiden kansallisilla segmenteillä, sillä ne voivat vaarantaa yhteisen rahapolitiikan toteutuksen. Tämä koskee erityisesti valtiontakausten soveltamisalan laajentamista pankkien välisiin talletuksiin.¹¹⁷

Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yritysten tai ammatinharjoittajien likviditeettiongelmiin vuoksi (esimerkiksi rahoituslaitoksille olevien velkojen hoitamiseksi) annettu kansallinen lainsäädäntö ei vaikuta kielteisellä tavalla markkinoiden likviditeettiin. Nämä toimet eivät etenäkään saa olla vastoin vapaan markkinatalouden periaatetta, jota Euroopan unionista tehdyn sopimuksen artikla 3 ilmentää, sillä tällaiset toimenpiteet saattaisivat haitata luottovirtaa, vaikuttaa merkittävästi rahoituslaitosten ja markkinoiden vakauteen ja siten vaikuttaa eurojärjestelmälle kuuluvien tehtävien suorittamiseen.¹¹⁸

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

¹¹⁵ Lausunnot CON/2012/105, CON/2013/90 ja CON/2013/91.

¹¹⁶ Ks. esim. jäsenvaltioiden julkisen talouden kehyksiä koskevista vaatimuksista 8 päivänä marraskuuta 2011 annetun neuvoston direktiivin 2011/85/EU (EUVL L 306, 23.11.2011, s. 41) täytäntöönpanevat kansalliset säännökset. Ks. lausunnot CON/2013/90 ja CON/2013/91.

¹¹⁷ Lausunnot CON/2009/99 ja CON/2011/79, CON/2017/1.

¹¹⁸ Lausunto CON/2010/8.

käsitteen ja olisi ristiriidassa niiden vaatimusten kanssa, jotka koskevat oikeudellista integroitumista eurojärjestelmään.¹¹⁹

Valuuttavarantojen hoidosta todettakoon,¹²⁰ että euron käyttöön ottanut jäsenvaltio, joka ei siirrä virallisia varantojaan¹²¹ kansalliselle keskuspankilleen, toimii perussopimuksen vastaisesti. Myöskään kolmannen osapuolen, kuten hallituksen tai parlamentin, oikeus vaikuttaa kansallisen keskuspankin päätöksiin virallisten valuuttavarantojen hoitoa koskevissa asioissa ei ole perussopimuksen artiklan 127 kohdan 2 kolmannen luetelmakohtaan mukainen. Kunkin kansallisen keskuspankin on myös siirrettävä EKP:lle valuuttavarantosaamisiaan määrä, joka vastaa niiden osuutta EKP:n merkitystä pääomasta. Tämä merkitsee sitä, ettei kansallisilla keskuspankeilla saa olla lainsäädännöllisiä esteitä siirtää valuuttavarantosaamia EKP:lle.

Tilastotietojen osalta on todettava, että vaikka perussäännön artiklan 34.1 nojalla annetuissa tilastoja koskevissa asetuksissa ei myönnetä oikeuksia eikä aseteta velvollisuuksia jäsenvaltioille, joiden rahayksikkö ei ole euro, perussäännön artikla 5 koskee kaikkia jäsenvaltioita siihen katsomatta, onko niiden rahayksikkö euro. Näin ollen niiden jäsenvaltioiden, joiden rahayksikkö ei ole euro, on laadittava ja toteutettava kansallisella tasolla kaikki toimenpiteet, joita ne pitävät tarkoituksenmukaisina tilastoihin liittyvien EKP:n tietojenantovaatimusten edellyttämän tiedonkeruun järjestämiseksi ja saatava tilastoihin liittyvät valmistelunsa ajoissa valmiiksi, jotta niistä voi tulla jäsenvaltioita, joiden rahayksikkö on euro.¹²² Kansallisten keskuspankkien ja kansallisten tilastoviranomaisten välisiä yhteistyöjärjestelyjä koskevassa lainsäädännössä on varmistettava, että kansalliset keskuspankit voivat hoitaa EKP:n tilastojärjestelmään liittyviä tehtäviään riippumattomasti.¹²³

2.2.7.3 Taloutta koskevat määräykset

Taloutta koskevat EKP:n perussäännön määräykset ovat määräyksiä tilinpidosta¹²⁴, tilintarkastuksesta¹²⁵, pääoman merkitsemisestä¹²⁶, valuuttavarantosaamisten siirroista¹²⁷ ja rahoitustulon jakamisesta¹²⁸. Kansallisten keskuspankkien on pystyttävä noudattamaan näihin määräyksiin perustuvia velvollisuuksiaan, ja sen vuoksi perussäännön kanssa ristiriidassa olevat kansalliset säännökset on kumottava.

¹¹⁹ Lausunto CON/2008/34.

¹²⁰ Ks. perussopimuksen artiklan 127 kohdan 2 kolmas luetelmakohta.

¹²¹ Lukuun ottamatta valuuttamääräisiä käyttövaroja, joita jäsenvaltioiden hallitukset voivat pitää hallussaan perussopimuksen artiklan 127 kohdan 3 nojalla.

¹²² Lausunto CON/2013/88.

¹²³ Lausunnot CON/2015/24 ja CON/2015/5.

¹²⁴ EKP:n perussäännön artikla 26.

¹²⁵ EKP:n perussäännön artikla 27.

¹²⁶ EKP:n perussäännön artikla 28.

¹²⁷ EKP:n perussäännön artikla 30.

¹²⁸ EKP:n perussäännön artikla 32.

2.2.7.4 Valuuttakurssipolitiikka

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

2.2.7.5 Kansainvälinen yhteistyö

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

2.2.7.6 Muut määräykset

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

3 Taloudellisen lähentymisen tila

Tässä luvussa lähentymistä tarkastellaan kokonaistasolla, ei maittain. Joitakin kokonaisarvioon vaikuttavia tekijöitä käsitellään tämän luvun asemesta luvuissa 4 ja 5.

Lähentymiskriteerien täyttämässä on edistytty jonkin verran EKP:n vuoden 2016 lähentymisraportin jälkeen (ks. taulukko 3.1). Vaikka inflaatiovauhtien hajonta on vähentynyt, tässä raportissa tarkastelluista seitsemästä maasta kahden inflaatiovauhti ylittää nyt viitearvon. Vuonna 2016 tällaisia maita oli vain yksi. Pitkien korkojen ero euroalueen korkotasoon nähden on edelleen supistunut neljässä maassa, mutta kahdessa maassa se ylittää viitearvon. Vuonna 2016 viitearvo ei ylittynyt yhdelläkään maalla. Yhdenkään tarkasteltavan maan valuutta ei osallistu valuuttakurssimekanismiin (ERM II), ja joidenkin valuttojen eurokurssit ovat heilahdelleet tuntuvasti viime vuosina. Julkisen talouden epätasapaino on pienentynyt suurimmassa osassa tässä raportissa tarkastelluista maista.

Taulukko 3.1

Talouden lähentymistä kuvaavat indikaattorit

		Hintavakaus		Julkisen talous (toteutunut ja arvioitu kehitys)			Valuuttakurssi		Pitkät korot ⁶⁾
		YKHI-inflaatio ¹⁾	Liiallinen alijäämä ^{2), 3)}	Julkisen talouden ylijäämä(+)/ alijäämä(-) ⁴⁾	Julkisen talouden velka ⁴⁾	Osallistuu ERM II:een ³⁾	Valuuttakurssi suhteessa euroon ^{3), 5)}		
Bulgaria	2016	-1,3	Ei	0,2	29,0	Ei	0,0	2,3	
	2017	1,2	Ei	0,9	25,4	Ei	0,0	1,6	
	2018	1,4	Ei	0,6	23,3	Ei	0,0	1,4	
Tšekki	2016	0,6	Ei	0,7	36,8	Ei	0,9	0,4	
	2017	2,4	Ei	1,6	34,6	Ei	2,6	1,0	
	2018	2,2	Ei	1,4	32,7	Ei	3,5	1,3	
Kroatia	2016	-0,6	Kyllä	-0,9	80,6	Ei	1,1	3,5	
	2017	1,3	Kyllä	0,8	78,0	Ei	0,9	2,8	
	2018	1,3	Ei	0,7	73,7	Ei	0,4	2,6	
Unkari	2016	0,4	Ei	-1,7	76,0	Ei	-0,5	3,1	
	2017	2,4	Ei	-2,0	73,6	Ei	0,7	3,0	
	2018	2,2	Ei	-2,4	73,3	Ei	-0,7	2,7	
Puola	2016	-0,2	Ei	-2,3	54,2	Ei	-4,3	3,0	
	2017	1,6	Ei	-1,7	50,6	Ei	2,4	3,4	
	2018	1,4	Ei	-1,4	49,6	Ei	1,7	3,3	
Romania	2016	-1,1	Ei	-3,0	37,4	Ei	-1,0	3,3	
	2017	1,1	Ei	-2,9	35,0	Ei	-1,7	4,0	
	2018	1,9	Ei	-3,4	35,3	Ei	-1,9	4,1	
Ruotsi	2016	1,1	Ei	1,2	42,1	Ei	-1,2	0,5	
	2017	1,9	Ei	1,3	40,6	Ei	-1,8	0,7	
	2018	1,9	Ei	0,8	38,0	Ei	-4,6	0,7	
Viitearvo ⁷⁾		1,9		-3,0	60,0			3,2	

Lähteet: Euroopan komissio (Eurostat, talouden ja rahoituksen pääosasto) ja Euroopan keskuspankkijärjestelmä.

1) Keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos. Vuoden 2018 tiedot ajalta huhtikuu 2017 – maaliskuu 2018.

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

3) Vuoden 2018 tiedot 3.5.2018 saakka.

4) Prosentteina suhteessa BKT:hen. Vuoden 2018 tiedot Euroopan komission kevään 2018 talousennusteesta.

5) Keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos. Positiivinen luku merkitsee kurssin vahvistumista suhteessa euroon, negatiivinen luku kurssin heikkenemistä.

6) Keskimääräinen vuosikorko. Vuoden 2018 tiedot ajalta huhtikuu 2017 – maaliskuu 2018.

7) YKHI-inflaation ja pitkien korkojen viitearvot ajalta huhtikuu 2017 – maaliskuu 2018. Julkisen talouden rahoitusaseman ja velan viitearvot on määritelty Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklassa 126 ja sopimuksen liitteenä olevassa liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä tehdystä pöytäkirjassa (pöytäkirja nro 12).

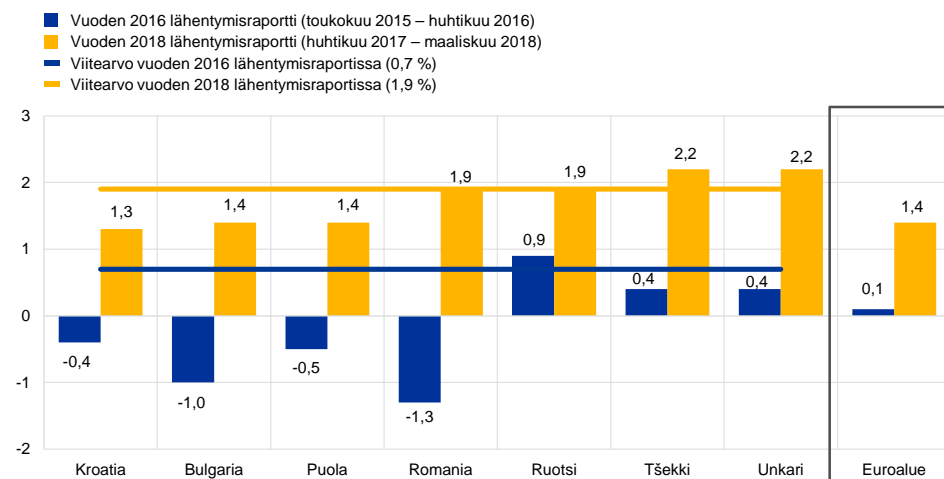
Taloustilanne on nyt merkittävästi parempi kuin edellisen lähentymisraportin julkaisemisen aikaan. Talouskehitys on ollut vahvaa ja ulottunut laaja-alaisesti kaikkiin tässä raportissa tarkasteltuihin maihin. Sitä ovat vauhdittaneet vahva

yksityinen kulutus ja investointien vilkastuminen useimmissa EU:n jäsenvaltioissa. Vanhan kehityksen taustalla ovat olleet pääasiassa suotuisa työllisyyskehitys, palkkojen ripeä kasvu, kasvua tukeva rahapolitiikka ja joissakin maissa myös elvyttävä finanssipolitiikka ja maailmantalouden myönteinen kehitys. Talouskehityksen vahvistumisen myötä työmarkkinatilanne on parantunut merkittävästi kaikissa tarkastelluissa maissa, ja joissakin maissa työmarkkinat ovat jo käymässä kireiksi. Kroatiassa työttömyysaste on tosin pysynyt verrattain korkeana. Kaikissa maissa on edistytty ulkoisen epätasapainon korjaamisessa, ja etenkin pankkisektorilla on pystytty vähentämään riippuvuutta ulkoisesta rahoituksesta. Useimpien tarkasteltujen maiden häiriönsietokyky onkin parantunut. Joissakin maissa on kuitenkin vielä erityyppisiä merkittäviä heikkouksia, jotka todennäköisesti jarruttavat lähentymisprosessia pitkällä aikavälillä, jollei niihin puututa.

Tässä raportissa tarkastelluista seitsemästä maasta kahdessa 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiovauhti ylitti hintavakauskriteerin viitearvon eli 1,9% (ks. kuvio 3.1). Tšekissä ja Unkarissa inflaatio oli viitearvoa nopeampaa, ja Romaniassa ja Ruotsissa inflaatiolukemat vastasivat viitearvoa. Bulgariassa ja Puolassa inflaatio alitti viitearvon, ja Kroatiassa viitearvo alittui selvästi. Vuoden 2016 lähentymisraportissa Ruotsi oli ainoa maa, jonka inflaatiovauhti oli silloista 0,7 prosentin viitearvoa nopeampi.

Kuvio 3.1
YKHI-inflaatio

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Eurostat.

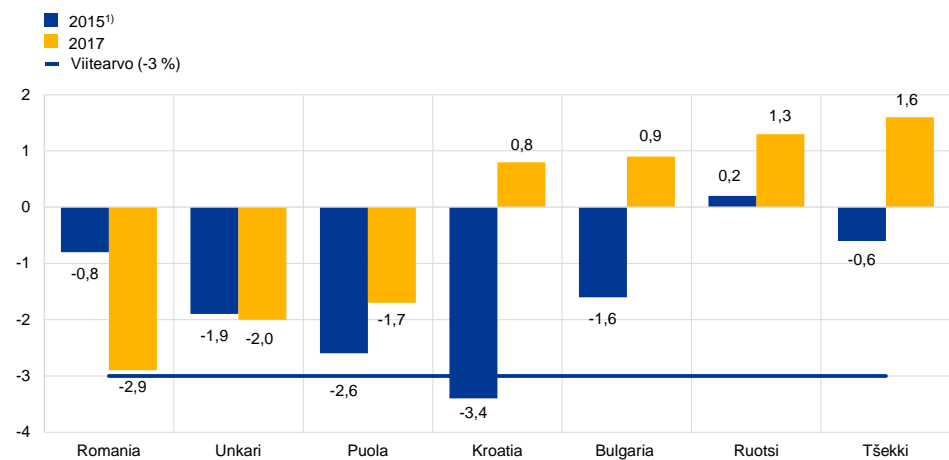
Edellistä lähentymisraporttia laadittaessa Kroatia oli vielä liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä, mutta tämän raportin julkaisuhetkellä yksikään tarkastelluista maista ei ole menettelyn kohteena. Kaikki tarkasteltavat maat täyttävät alijäämäkriteerin, ja BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velkakin ylittää 60 prosentin viitearvon vain Kroatialla ja Unkarilla. Niidenkin velkasuhteet kuitenkin pienenevät riittävästi ja lähestyvät 60 prosentin tasoa riittävän nopeasti, joten vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten voidaan katsoa täyttyvän. Tammikuussa 2014 käynnistetty Kroatian liiallista alijäämää koskeva menettely kumottiin kesäkuussa 2017. Romanian BKT:hen suhteutettu julkisen talouden

alijäämä oli juuri alle 3 prosentin viitearvon vuonna 2017. Muilla tarkastelluilla mailla alijäämäsuhte oli selvästi alle viitearvon tai julkisen talouden rahoitusasema oli ylijäämäinen (ks. kuvio 3.2 a). Kuten jo vuoden 2016 raporttia laadittaessa, myös vuonna 2017 Kroatia ja Unkari olivat ainoat maat, joiden julkisen velan suhde BKT:hen ylitti 60 prosentin viitearvon. Kummankin maan velkasuhde pieneni vuoteen 2015 verrattuna. Vuonna 2017 Puolan velkasuhde oli hieman yli 50 %, Tšekin, Romanian ja Ruotsin velkasuhteet yli 30 % ja Bulgarian velkasuhde yli 20 % (ks. kuvio 3.2 b).

Kuvio 3.2 a

Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)

(% suhteessa BKT:hen)



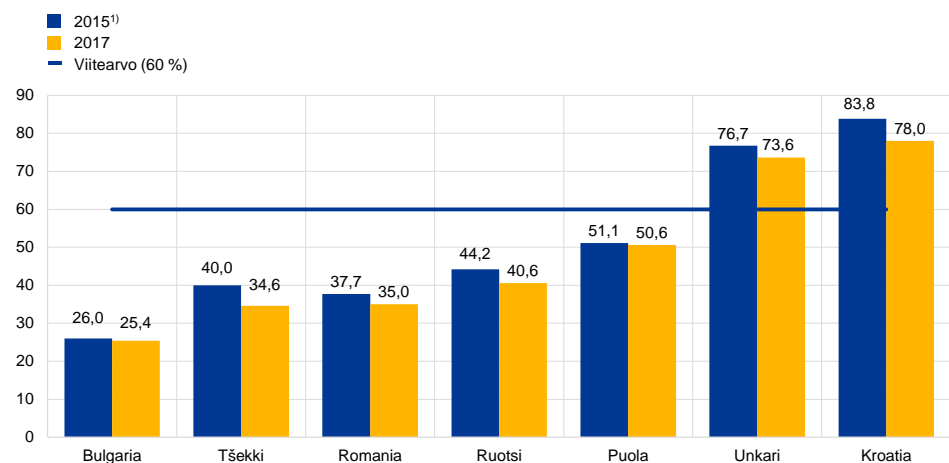
Lähde: Eurostat.

1) Tietoja on hieman tarkistettu vuoden 2016 lähentymisraportin julkaisemisen jälkeen.

Kuvio 3.2 b

Julkisen talouden bruttovelka

(% suhteessa BKT:hen)



Lähde: Eurostat.

1) Tietoja on hieman tarkistettu vuoden 2016 lähentymisraportin julkaisemisen jälkeen.

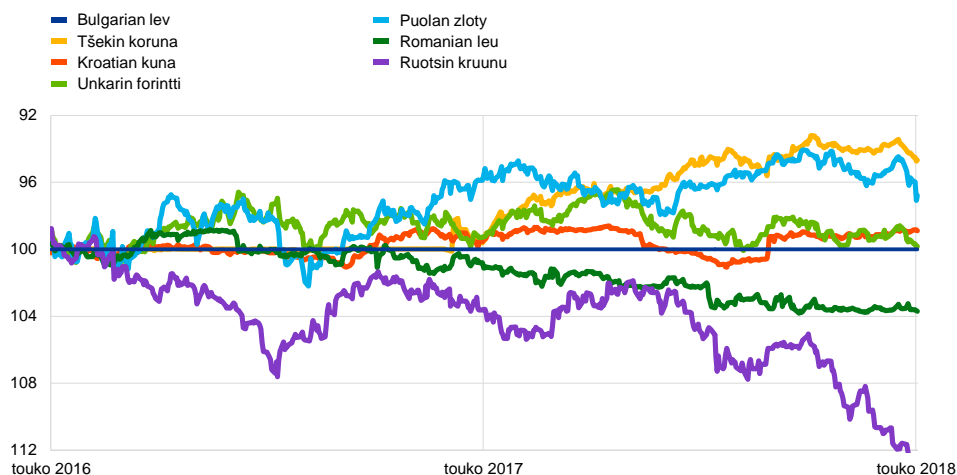
Yhdenkään tässä raportissa käsiteltävän maan valuutta ei osallistu ERM II:een.

Useimpien maiden valuuttojen eurokurssit vaihtelivat kaksivuotisen tarkastelujakson

aikana suhteellisen runsaasti. Poikkeuksena olivat vain Bulgarian valuutta, joka on kiinnitetty euroon valuuttakatejärjestelmän kautta, ja Kroatian valuutta, jonka kelluntaa ohjataan tiukasti. Puolan zloty, Tšekin koruna ja vähäisemmässä määrin myös Unkarin forintti vahvistuivat euroon nähden, kun taas Romanian leu ja Ruotsin kruunun eurokurssit heikkenivät (ks. kuvio 3.3).

Kuvio 3.3
Kahdenvälinen eurokurssi

(indeksi: toukokuun 2016 keskiparasi = 100; päivähavaintoja; 4.5.2016–3.5.2018)



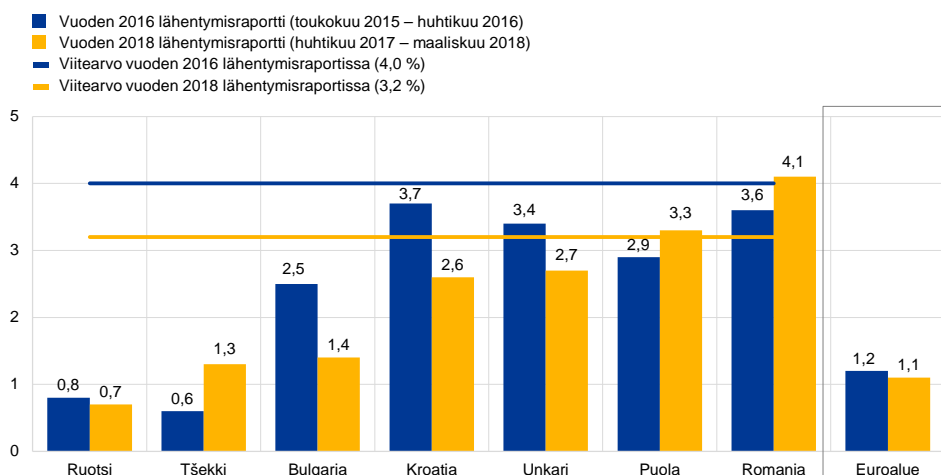
Lähde: EKP.

Huom. Käyrän nousu merkitsee valuutan eurokurssin vahvistumista ja lasku heikkenemistä.

Tarkasteltavista seitsemästä maasta viiden pitkät korot alittivat korkokriteerin viitearvon (3,2 %) tarkastelujaksolla (ks. kuvio 3.4). Puolan ja Romanian pitkät korot ylittivät viitearvon. Korot olivat matalimmat Tšekissä ja Ruotsissa.

Kuvio 3.4
Pitkät korot

(vuotuinen keskiparasi prosentteina)



Lähteet: Eurostat ja EKP.

Lähentymiskriteerien täyttämisen arvioinnissa on olennaisen tärkeää kiinnittää huomiota lähentymisen kestävyteen. Lähentymisessä on onnistuttava pysyvästi eikä vain tietyinä ajankohtana. Talous- ja rahaliitto EMUn ensimmäisen vuosikymmenen kokemusten perusteella tiedetään, että yksittäisten maiden talouden perustekijöiden heikkous, liian löysä talouspolitiikka ja yltiöoptimistiset odotukset reaalityulojen lähentymisestä ovat riskitekijöitä paitsi maiden itsensä myös koko euroalueen toiminnan kannalta. Määrällisten lähentymiskriteerien täyttäminen tietyinä ajankohtana ei vielä takaa, että maa voisi liittyä euroalueeseen ongelmitta. Lähentymisprosessin tulisi siis olla kestävä, ja ennen liittymistä maiden tulisi osoittaa kykenevänsä selviytymään euron käyttöönottoon liittyvistä pysyväisluonteisista vaatimuksista. Kestävä lähentyminen palvelee sekä maiden omaa että koko euroalueen etua.

Monissa tarkasteltavista maista tarvitaan pysyviä talouspolitiikan muutoksia, jotta lähentyminen voi olla kestävä. Kestävä lähentyminen edellyttää vakaata makrotaloustilannetta ja etenkin tervettä finanssipolitiikkaa. Makrotalouden häiriöistä selviydytään parhaiten, jos työ- ja hyödykemarkkinoilla on runsaasti joustoa. Vakauteen tähtäävän politiikan on oltava vakiintunut, ja inflaatio-odotusten tulisi pysyä hintavakaustavoitteen mukaisina, jolloin hintavakautta on helpompi ylläpitää. Lisäksi tarvitaan suotuisat olosuhteet pääoman ja työvoiman tehokkaalle käytölle, jotta voidaan parantaa kokonaistuottavuutta ja nopeuttaa pitkän aikavälin talouskasvua. Kestävä lähentyminen edellyttää myös vakaita instituutioita ja suotuisaa liiketoimintaympäristöä. Euroalueen talouden on oltava hyvin yhdentynyt, jotta suhdannekierto on kaikkialla mahdollisimman samanaikaista. Lisäksi asianmukaisella makrovakaustaloudella on varmistettava, että esimerkiksi varallisuushintojen liiallisesta noususta tai luotonannon voimakkaan kasvun ja supistumisen syklisiä ei pääse syntymään makrotalouden epätasapainoa. Maissa pitää myös olla asianmukaiset rahoituslaitosten valvontajärjestelyt.

3.1 Hintavakaus

Tässä raportissa tarkastelluista seitsemästä maasta kahdessa 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiovauhti ylitti maaliskuussa 2018 hintavakauskriteerin viitearvon (1,9 %). Tarkastelujaksolla EU:n inflaatiovauhti nopeutui merkittävästi pääasiassa vahvan talouskasvun sekä energian ja raaka-aineiden hintojen nousun vuoksi, joten hintavakauskriteerin viitearvokin oli jo 1,9 % (ks. luvun 2 kehikko 1). Hintakehitys nopeutui merkittävästi kaikissa tarkastelluissa maissa, ja inflaatiovauhti on ollut positiivinen. Tšekissä ja Unkarissa inflaatio oli viitearvoa nopeampaa, ja Romaniassa ja Ruotsissa inflaatiolukemat vastasivat viitearvoa. Puolassa ja Bulgariassa inflaatio alitti viitearvon, ja Kroatiassa viitearvo alittui selvästi.

Tarkasteltavien maiden välillä on kymmenen viime vuoden aikana ollut merkittäviä eroja sekä keskimääräisessä inflaatiovauhdissa että sen vaihteluissa. Tuona ajanjaksona Romanian ja Unkarin keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 3 % tai sitä nopeampi, kun taas Bulgariassa, Tšekissä, Kroatiassa ja Puolassa keskimääräinen inflaatiovauhti oli lähempänä kahta prosenttia. Ruotsin kymmenen viime vuoden keskimääräinen inflaatiovauhti oli 1,4 %. Hintakehitys

vaihteli tuona ajanjaksona erityisen paljon Bulgariassa, mutta myös Tšekin, Kroatian, Unkarin, Puolan ja Romanian inflaatiouvauhdissa oli verrattain suuria vaihteluja. Ruotsissa inflaatio vaihteli vähiten. Huhtikuusta 2017 maaliskuuhun 2018 ulottuneella tarkastelujaksolla maiden välillä oli enää pieniä eroja inflaatiouvauhdissa ja sen vaihtelussa, joten lähentymisessä päästiin viime vuonna jo pitkälle. Joissakin maissa – erityisesti Bulgariassa – yksikkötyökustannusten nousu oli viimeisten 5–10 vuoden aikana kumulatiivisesti paljon vahvempaa kuin YKHI-inflaation nopeutuminen.

Pitkän aikavälin hintakehityksessä näkyi se, että monen maan

makrotalousympäristö oli aiempaa epävakaampi. Keskimääräinen vuotuinen inflaatiouauhti oli valtaosassa tarkasteltavista maista nopeimmillaan vuonna 2008 mutta hidastui sitten huomattavasti vuonna 2009, kun talous ajautui äkillisesti laskusuhdanteeseen ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat laskivat. Sitä seuraavina vuosina hintakehitys oli vaihtelevampaa, mikä johtui osaksi siitä, että eri maissa talous elpyi eri tahtiin ja hallinnollisesti säänneltyjä hintoja mukautettiin maakohtaisesti. Vuonna 2013 inflaatio alkoi hidastua kaikissa tarkasteltavissa maissa: se on sittemmin ollut poikkeuksellisen hidas ja usein jopa negatiivinen. Pääasiallisena syynä inflaation laaja-alaiseen hidastumiseen olivat raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitys, tuonti-inflaation hitaus sekä käyttämättömän kapasiteetin runsaus osassa maista. Raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehityksellä on ollut erityisen suuri vaikutus inflaatiouauhtiin Keski- ja Itä-Euroopan maissa, sillä energian ja elintarvikkeiden hinnoilla on suhteellisen suuri paino niiden YKHI-koreissa. Osassa tarkasteltavista maista inflaatiota hidasti myös hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen lasku tai nimellisen efektiivisen valuuttakurssin vahvistuminen. Näissä olosuhteissa rahapolitiikkaa on kevennetty huomattavasti viime vuosina. Vuonna 2017 inflaatio nopeutui merkittävästi talouskehityksen vahvistumisen myötä. Sitä vauhdittivat pääasiassa vahva kotimainen kysyntä ja energian ja raaka-aineiden hintojen nousu.

Inflaation odotetaan nopeutuvan edelleen lähivuosina, ja useimmissa tarkasteltavista maista pidemmän aikavälin inflaatiokehitykseen liittyy epäilyksiä lähentymisen kestävyyydestä.

Euroopan komission kevään 2018 talousennusteen mukaan inflaatio nopeutuu tarkastelujaksolla edelleen valtaosassa tarkasteltavista maista, vaikka inflaatio vuoden 2018 alussa hidastuikin odottamatta joissakin maissa. Taustalla ovat odotukset vahvan kasvun jatkumisesta ja työmarkkinoiden kiristymisestä joissakin maissa. Ruotsissa inflaation odotetaan kuitenkin hieman hidastuvan ja Tšekissäkin käyvän jo maltillisemmaksi, niin että inflaatio on ennustejakson loppuun mennessä kummassakin maassa alle 2 %.

Hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit ovat kaikissa maissa jokseenkin tasapainossa. Inflaatio voi jäädä odotettua hitaammaksi etenkin, jos ulkoiset hintapaineet vähenevät maailmantalouden kehitystä koskevan epävarmuuden vuoksi. Valtaosassa tarkasteltavista maista inflaatio voi olla myös ennakoitua nopeampaa, jos kotimaiset hinta- ja palkankorotuspaineet ovat vahvan talouskasvun ja työmarkkinatilanteen kiristymisen vuoksi odotettua vahvempia. Odotettua nopeamman inflaation riskejä liittyy myös epävarmuuteen öljyn tulevasta hintakehityksestä. Talouden lähentymisprosessin vuoksi inflaatiouauhti on useissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa todennäköisesti jatkossa nopeampaa kuin

euroalueella keskimäärin, ellei maiden nimellisen valuuttakurssin vahvistuminen hidasta inflaatiota. Lisäksi yksikkötyökustannusten aiempi ja tämänhetkinen vahva kasvu saattaa nopeuttaa YKHI-inflaatiota joissakin maissa.

Jotta hintavakaus voidaan saavuttaa kestävästi, muun muassa tässä raportissa tarkasteltavissa maissa on jatkettava vakauteen tähtäävää talouspolitiikkaa sekä toteutettava rakenneuudistuksia ja rahoitusvakauden turvaavia toimia. Hintavakautta tukevien olosuhteiden luomiseksi ja ylläpitämiseksi tarvitaan uusia rakenneuudistuksia. Palkankorotusten tulisi myötäillä työn tuottavuuden kasvua yrityksissä, ja niissä olisi otettava huomioon myös kilpailijamaiden työmarkkinatilanne ja -kehitys. Lisäksi tarvitaan työ- ja hyödykemarkkinoiden toimintaa parantavia uudistuksia, jotta edellytykset talouden ja työllisyyden kasvulle säilyisivät suotuisina. Siksi Keski- ja Itä-Euroopan maissa onkin toteutettava hallintoa vahvistavia ja instituutioiden laatua parantavia toimia. Bulgarian ja Kroatian rahapolitiikassa on vain vähän liikkumavaraa, sillä Kroatian valuuttakurssia ohjataan tiukasti ja Bulgarialla on valuuttakatejärjestelmä. Näissä maissa on siis ehdottoman tärkeää, että muulla talouspolitiikalla tuetaan talouden kykyä ylläpitää hintavakautta, selviytyä maakohtaisista häiriöistä ja välttää makrotalouden epätasapainon syntyminen. Rahoitussektorin sääntelyssä ja valvonnassa olisi keskityttävä toimiin rahoitusvakauden turvaamiseksi. Jotta voidaan lujittaa luottamusta rahoitusjärjestelmään, kansallisten toimivaltaisten viranomaisten tulisi edelleen parantaa valvontakäytäntöjään muun muassa noudattamalla kansainvälisten ja EU:n organisaatioiden suosituksia ja tekemällä valvontakollegioissa tiivistä yhteistyötä muiden EU:n jäsenvaltioiden kansallisten valvontaviranomaisten kanssa.

3.2 Julkinen talous

Tämän raportin julkaisuhetkellä yksikään tarkastelluista maista ei ole liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena. Edellistä lähentymisraporttia laadittaessa Kroatia oli vielä liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä, mutta tammikuussa 2014 käynnistetty menettely kumottiin kesäkuussa 2017 liiallisen alijäämän korjaututtua vuoden 2016 määräaikaan mennessä. Vuonna 2017 kaikkien tarkasteltavien maiden alijäämäsuhteet joko alittivat 3 prosentin viitearvon tai sivusivat sitä. Romanian BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 2,9 % eli juuri alle viitearvon, ja Unkarin alijäämäsuhde oli 2,0 % ja Puolan 1,7 %. Muiden maiden julkinen talous oli ylijäämäinen: Kroatialla BKT:hen suhteutettu ylijäämä oli 0,8 %, Bulgarialla 0,9 %, Ruotsilla 1,3 % ja Tšekillä 1,6 %.

Julkisen talouden rahoitusasemat kohenivat vuosien 2015 ja 2017 välisenä aikana kaikissa tässä lähentymisraportissa tarkasteltavissa maissa paitsi Romaniassa, ja Unkarin rahoitusasema pysyi muuttumattomana. Bulgariassa, Tšekissä ja Ruotsissa rahoitusaseman koheneminen johtui pääasiassa rakenteellisista vakauttamistoimista ja vähäisemmässä määrin myös talouden noususuhdanteesta, kun taas Kroatiassa ja Puolassa kohenemisen taustalla oli pääasiassa noususuhdanne ja vakauttamistoimilla oli pienempi positiivinen vaikutus. Unkarin alijäämäsuhde heikkeni hitusen ja Romanian alijäämäsuhde merkittävästi,

mikä selittyy pääasiassa sillä, että suotuisa makrotalouskehitys ei riittänyt kumoamaan finanssipolitiikan keventämisen vaikutusta rahoitusasemaan.

Euroopan komission talousennusteen mukaan kaikkien tarkasteltavien maiden – paitsi Romanian – alijäämäsuhteet ovat vuonna 2018 alle 3 prosentin viitearvon. Romanian julkisen talouden rahoitusaseman arvioidaan heikkenevän vuonna 2018 lähes puoli prosenttiyksikköä edellisvuoteen verrattuna: arvioiden mukaan alijäämä on 3,4 % suhteessa BKT:hen eli yli alijäämäkriteerin viitearvon. Unkarin alijäämän arvioidaan kasvavan 2,4 prosenttiin suhteessa BKT:hen, kun taas Puolan alijäämäsuhteen arvioidaan supistuvan lähes prosenttiyksikön kolmasosan ja olevan 1,4 %. Bulgarian, Kroatian, Tšekin ja Ruotsin julkinen talous pysyy ylijäämäisenä, mutta BKT:hen suhteutetun ylijäämän arvioidaan pienenevän edellisvuodesta hieman ja olevan Tšekissä 1,4 %, Ruotsissa 0,8 %, Kroatiassa 0,7 % ja Bulgariassa 0,6 %.

Vuonna 2017 julkisen velan suhde BKT:hen ylitti 60 prosentin viitearvon Kroatiassa ja Unkarissa. Muiden tarkasteltavien maiden velkasuhteet olivat alle tai selvästi alle viitearvon (ks. taulukko 3.1 ja kuvio 3.2 b). Vuodesta 2015 vuoteen 2017 kaikkien tarkasteltavien maiden velkasuhteet pienenevät. Kroatian velkasuhde pieneni 5,9 prosenttiyksikköä, Tšekin velkasuhde 5,4 prosenttiyksikköä, Ruotsin velkasuhde 3,6 prosenttiyksikköä, Unkarin velkasuhde 3,1 prosenttiyksikköä ja Romanian velkasuhde 2,6 prosenttiyksikköä. Bulgariassa ja Romaniassa velkasuhteen pieneneminen jäi vähäisemmäksi: Bulgarian velkasuhde supistui 0,6 prosenttiyksikköä ja Romanian 0,5 prosenttiyksikköä. Pidemmällä aikavälillä eli vuodesta 2008 vuoteen 2017 velkasuhteet kasvoivat vahvasti Kroatiassa (39,0 prosenttiyksikköä), Romaniassa (22,6 prosenttiyksikköä) ja Bulgariassa (12,4 prosenttiyksikköä). Muissa maissa velkasuhteen muutos oli pienempi.

Euroopan komission ennusteen mukaan velkasuhteet supistuvat vuonna 2018 kaikissa maissa Romaniaa lukuun ottamatta. Velkasuhteiden ennustetaan myös pysyvän vuonna 2018 alle tai selvästi alle 60 prosentin viitearvon kaikissa maissa paitsi Kroatiassa ja Unkarissa.

Tarkasteltavien maiden on välttämätöntä saavuttaa ja/tai säilyttää terve ja kestävä julkisen talouden rahoitusasema. Romanian arvioidaan ylittävän alijäämäkriteerin viitearvon vuonna 2018, ja se saattaa sen vuoksi joutua liiallisia alijäämiä koskevaan menettelyyn. Maan tulisikin varmistaa noudattavansa vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöjä. Romania on kesäkuusta 2017 lähtien ollut vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevään osaan kuuluvassa merkittävän poikkeaman menettelyssä mittavien myötäsyklisten finanssipoliittisten elvytystoimien vuoksi. Uusia vakauttamistoimia tarvitaan myös Unkarissa ja Puolassa, jotta maat saavuttavat julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteensa. Erityisesti menojen kasvua tulisi pyrkiä hillitsemään niin, että se on tarkistetun vakaus- ja kasvusopimuksen menosääntöjen mukaisesti keskipitkän aikavälin potentiaalista talouskasvua hitaampaa. Lisäksi niiden maiden, joiden velkasuhde ylittää viitearvon, tulisi varmistaa velkasuhteen riittävä supistuminen vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten mukaisesti. Vakauttamisen jatkaminen myös helpottaisi sopeutumista epäsuotuisasta väestönkehityksestä aiheutuviin julkisen talouden haasteisiin ja auttaisi kerryttämään puskureita, jotta automaattiset vakauttajat pääsevät toimimaan.

Tarvitaan EU:n sääntöjen mukaiset ja tehokkaasti toteutetut vahvat kansalliset finanssipolitiikan ohjausjärjestelmät, jotta voidaan tukea julkisen talouden vakauttamista, välttää ylimääräisiä julkisia menoja ja pienentää samalla uuden makrotaloudellisen epätasapainon syntymisen riskiä. Yleisesti ottaen julkisen talouden strategioiden tueksi tarvitaan kattavia rakenneuudistuksia, joilla lisätään kasvupotentiaalia ja työllisyyttä.

3.3 Valuuttakurssit

Yhdenkään tässä lähentymisraportissa tarkasteltavan jäsenvaltion valuutta ei osallistu ERM II -järjestelmään. Mailla on erityyppisiä valuuttakurssijärjestelyjä.

Bulgarian levin kurssi on kiinnitetty euroon valuuttakatejärjestelmän kautta, joten sen eurokurssi oli koko tarkastelujakson ajan kiinteä 1,95583 BGN. Maan lyhyiden korkojen ero euroalueen korkotasoon nähden oli enimmäkseen pieni.

Kroatialla ja Romanialla on valuuttakurssijärjestelmät, joissa Kroatian kunan ja Romanian leun eurokurssit kelluvat ohjatusti. Kroatian kunan kurssi vaihteli vähemmän kuin muiden tarkasteltavien valuuttojen, ja maan lyhyiden korkojen ero euroalueen korkotasoon nähden oli pieni. Romanian leun eurokurssi puolestaan vaihteli suhteellisen paljon, ja maan lyhyiden korkojen ero euroalueen korkotasoon nähden oli edelleen melko suuri ja keskimäärin kasvoi tarkastelujaksolla. Romanialle vuonna 2009 myönnetty EU:n ja IMF:n kansainvälinen rahoitustukipaketti korvattiin vuonna 2011 ennalta varautuvan rahoitustuen ohjelmalla, ja vuonna 2013 sovittiin vielä uudesta ohjelmasta. Sen päättyessä vuonna 2015 Romania siirtyi ohjelman jälkeiseen valvontaan. Näiden järjestelyjen avulla pystyttiin vähentämään taloudellista haavoittuvuutta, mikä saattoi lievittää Romanian valuuttaan kohdistuneita paineita tarkastelujaksolla.

Kaikilla muilla mailla on joustavat valuuttakurssijärjestelmät, ja kurssivaihtelut olivat tarkastelujaksolla suuria valtaosassa maista. Tšekin valuuttakurssijärjestelmässä noudatettiin vuodesta 2013 vuoden 2017 huhtikuuhun järjestelyä, jossa maan keskuspankki sitoutui pitämään korunan eurokurssin alle määrittämänsä ylärajan (noin 27 CZK). Lyhyiden korkojen ero euroalueen korkotasoon nähden oli pieni Tšekissä ja Ruotsissa mutta suhteellisen suuri Unkarissa ja Puolassa. Puolalla oli lisäksi marraskuuhun 2017 saakka IMF:n kanssa Flexible Credit Line -varmuusluottojärjestely, jonka tarkoituksena oli täyttää kriisin ehkäisemiseen ja lievittämiseen liittyvät lainatarpeet. Järjestelyn avulla pystyttiin vähentämään taloudelliseen haavoittuvuuteen liittyviä riskejä, mikä saattoi pienentää riskiä, että maan valuuttaan kohdistuisi paineita. Tarkastelujakson aikana Ruotsin keskuspankilla oli EKP:n kanssa valuutanvaihtosopimus, jonka avulla pystyttiin vähentämään taloudellista haavoittuvuutta ja joka saattoi vaikuttaa kruunun valuuttakurssikehitykseen.

3.4 Pitkät korot

Tarkasteltujen seitsemän maan välillä oli eroja pitkissä koroissa. Viiden maan keskimääräiset pitkät korot olivat kuitenkin tarkastelujaksolla alle 3,2 prosentin viitearvon. Ruotsin pitkät korot olivat alle prosentin. Tšekissä ja Bulgariassa pitkät korot olivat hieman alle 1,5 % ja Kroatiassa ja Unkarissa juuri alle 3 %. Puolan ja Romanian pitkät korot ylittivät 3,2 prosentin viitearvon.

Vuoden 2016 lähentymisraportin jälkeen pitkien korkojen ero euroalueen keskimääräiseen korkotasoon nähden on vaihdellut melko paljon maasta toiseen. Vaihtelun taustalla ovat erot sekä maiden suhdannetilanteissa että rahoitusmarkkinoiden arvioissa maan sisäisistä ja ulkoisista heikkouksista sekä julkisen talouden tilanteen kehityksestä ja kestävän lähentymisen näkymistä.

3.5 Muut merkitykselliset tekijät

Euroopan komission mukaan valtaosa tarkasteltavista maista on edistynyt taloutensa epätasapainon korjaamisessa. Maiden välillä on kuitenkin eroja edistymisessä. Komission perusteellisten maakohtaisten arvioiden tulokset julkistettiin 7.3.2018. Niiden mukaan Bulgarialla ja Ruotsilla on makrotalouden epätasapaino ja Kroatialla liiallinen makrotalouden epätasapaino. Vaikka Bulgarian makrotalouden epätasapaino ei arvion mukaan ole enää liiallinen, maan taloudessa on edelleen epätasapainotekijöitä, kuten rahoitussektorin heikkoudet ja yrityssektorin raskas velkataakka. Ruotsista komissio totesi, että maan talous on yksityisen sektorin raskaan velkataakan ja asuntojen ylihinnittelun vuoksi edelleen alttiina makrotalouden häiriöille eikä näiden epätasapainotekijöiden korjaamiseksi ole vielä toteutettu riittäviä toimia. Komission arvion mukaan Kroatian talouden heikkoustehtävänä on merkittävästä edistymisestä huolimatta edelleen yksityisen ja julkisen sektorin velka, joka on pitkälti valuuttamääräistä. Talouspolitiikalla ei myöskään ole vielä onnistuttu parantamaan Kroatian talouden pitkän aikavälin kasvupotentiaalia eikä yleistä sopeutumiskykyä. Muilla tässä raportissa tarkasteltavilla mailla ei todettu olevan makrotalouden epätasapainoa, mutta niilläkin on vastassaan useita haasteita.

Vaihtotaseet ovat edelleen kohentuneet useimmissa maissa viime vuosina. Makrotalouden epätasapainoa seuraavan tulostaulun (ks. taulukko 3.2) mukaan vaihtotaseen yli-/alijäämän kolmen vuoden keskimääräiset BKT-suhteet paranivat edelleen vuosina 2016 ja 2017 lähes kaikissa tarkasteltavissa maissa. Ruotsissa mittavan ylijäämän supistuminen jatkui. Myös Unkarin, Kroatian, Bulgarian ja Tšekin vaihtotaseet olivat ylijäämäiset, kun taas Puolalla ja Romanialla oli vaihtotaseen alijäämä.

BKT:hen suhteutettu ulkomainen nettovarallisuusasema on edelleen selvästi negatiivinen lähes kaikissa tarkasteltavissa maissa, mutta nettovelat ovat pienentyneet. Keski- ja Itä-Euroopan maiden ulkomainen nettovelka koostuu pääasiassa ulkomaisista suorista sijoituksista, joita pidetään vakaana rahoitusmuotona. Tarkasteltavista seitsemästä maasta viidellä ulkomaisen

nettorahoitusaseman BKT-suhde oli ohjeellista -35 prosentin kynnysarvoa heikompi vuonna 2017. Pienin ulkomainen nettovelka oli Tšekissä (24,6% suhteessa BKT:hen), ja Ruotsin nettovarallisuusasema osoitti ulkomaisia nettosaamia (10,4% suhteessa BKT:hen).

Hinta- ja kustannuskilpailukyvyyn kehityksestä kertoo se, että Tšekkiä lukuun ottamatta kaikkien tarkasteltavien maiden YKHI-deflatoidut reaaliset efektiiviset valuuttakurssit heikkenivät vuosien 2014 ja 2017 välisenä kolmen vuoden ajanjaksona, joskin maiden välillä oli eroja. Yksikkötyökustannusten kolmen vuoden kasvuvauhti oli kriisiä edeltäneinä vuosina erittäin nopea lähes kaikissa maissa. Viime vuosina se on kuitenkin yleensä alittanut ohjeellisen 12 prosentin kynnysarvon, joskin Bulgariassa ja Romaniassa se on pysynyt nopeana. Vuosien 2013 ja 2017 välisenä viiden vuoden jaksona kaikkien maiden paitsi Ruotsin vientimarkkinaosuudet kasvoivat.

Asuntojen hinnat nousivat edelleen kaikissa tarkasteltavissa maissa. Nousua edeltänyt hintojen lasku oli osa kriisin aiheuttamaa korjausliikettä, sillä hinnat olivat kriisin edellä nousseet hyvin korkeiksi. Asuntojen hinnat ovat viime vuosina nousseet erityisen vahvasti Ruotsissa, mikä johtuu osittain tarjonnan kapeudesta ja poikkeuksellisen alhaisesta korkotasosta. Myös Unkarissa asuntojen hinnat ovat alkaneet nousta huomattavasti.

Taulukko 3.2

Makrotalouden epätasapainoa seuraava tulostaulu

3.2 a – Ulkoisen epätasapainon ja kilpailukyyn indikaattorit

		Vaihtotaseen yli- alijäämä ¹⁾	Ulkomainen nettovarallisuusasema ²⁾	Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi (YKHI- deflaoitu) ³⁾	Vientimarkkinaosuudet ⁴⁾	Nimelliset yksikkötyökustannukset ⁵⁾
Bulgaria	2015	0,4	-61,2	-4,2	11,9	14,9
	2016	0,8	-46,2	-4,7	8,3	9,5
	2017	2,2	-40,5	-3,4	15,5	10,6
Tšekki	2015	0,0	-33,2	-8,1	-2,3	0,1
	2016	0,7	-26,9	-3,6	3,7	2,9
	2017	0,9	-27,2	5,1	9,3	6,4
Kroatia	2015	2,4	-76,3	0,2	-6,4	-6,1
	2016	2,9	-69,7	0,1	8,2	-6,2
	2017	3,5	-61,3	-0,4	20,1	-5,3
Unkari	2015	2,9	-67,1	-7,1	-8,0	-0,2
	2016	3,6	-60,3	-5,1	1,3	3,3
	2017	4,0	-54,6	-0,1	13,8	7,8
Puola	2015	-1,3	-61,0	-1,3	8,9	0,3
	2016	-1,0	-60,1	-5,0	20,9	2,0
	2017	-0,2	-61,9	-3,7	27,1	2,4
Romania	2015	-1,0	-53,7	2,8	21,3	0,3
	2016	-1,3	-49,4	-2,5	24,0	5,1
	2017	-2,2	-45,7	-5,6	36,8	12,0
Ruotsi	2015	4,8	-1,2	-8,2	-10,5	2,4
	2016	4,4	5,0	-9,1	-6,7	2,0
	2017	4,0	9,4	-5,6	-4,5	3,0
Kynnysarvo		-4,0/+6,0	-35,0	+/-11,0	-6,0	+12,0

3.2 b – Sisäisen epätasapainon ja työttömyyden indikaattorit

		Sisäinen epätasapaino					Työttömyys (uudet indikaattorit)			
		Asuntojen hinnat (kulutus- hinnoina deflaoitu) ⁶⁾	Luotonanto yksityiselle sektorille (konsolidoitu) ²⁾	Yksityisen sektorin velkaantu- neisuus (konsolidoitu) ²⁾	Rahoitus- sektorin velka ⁶⁾	Julkisen talouden velka ²⁾	Työttö- myysaste ⁷⁾	Työ- voima- osuus ⁸⁾	Pitkäaikais- työttömyys ⁸⁾	Nuoriso- työttömyys ⁸⁾
Bulgaria	2015	1,6	-0,3	110,5	6,2	26	11,2	2,2	-1,2	-6,4
	2016	7,1	4,0	104,9	11,1	29	9,4	0,3	-2,9	-11,1
	2017	7,5	.	.	.	25	7,6	2,3	-3,5	-10,8
Tšekki	2015	3,8	0,3	68,1	8,1	40	6,1	2,4	-0,6	-6,9
	2016	6,7	4,4	68,7	14,5	37	5,0	2,1	-1,4	-8,4
	2017	8,9	.	.	.	35	4,0	2,4	-1,6	-7,9
Kroatia	2015	-2,4	-1,4	113,2	1,9	84	16,9	3,1	0,0	0,1
	2016	2,1	-0,1	105,8	3,3	81	15,6	1,9	-4,4	-18,1
	2017	2,9	.	.	.	78	13,6	0,3	-5,5	-17,9
Unkari	2015	13,3	-2,5	84,5	0,7	77	8,2	4,9	-1,9	-10,9
	2016	13,6	-3,4	77,5	19,6	76	6,6	5,4	-2,6	-13,6
	2017	6,1	0,4	70,7	-8,5	74	5,4	4,2	-2,0	-9,7
Puola	2015	2,6	3,5	78,9	2,4	51	9,0	1,6	-1,1	-5,7
	2016	2,3	4,6	81,6	8,9	54	7,6	1,8	-2,2	-9,6
	2017	2,0	2,8	76,4	6,4	51	6,2	1,7	-2,3	-9,0
Romania	2015	1,9	0,2	59,1	4,0	38	6,9	1,3	0,0	-0,9
	2016	5,0	0,6	55,8	7,6	37	6,5	0,7	-0,3	-3,1
	2017	4,0	.	.	.	35	5,9	1,6	-0,8	-5,6
Ruotsi	2015	12,1	7,5	188,4	2,4	44	7,8	1,4	0,0	-3,3
	2016	7,6	7,6	188,6	9,0	42	7,4	1,0	-0,1	-4,6
	2017	4,6	.	.	.	41	7,0	1,0	-0,2	-5,1
Kynnysarvo		+6,0	+14,0	+133,0	+16,5	+60	+10,0	-0,2	0,5	2,0

Lähteet: Euroopan komissio (Eurostat, talouden ja rahoituksen pääosasto) ja Euroopan keskuspankkijärjestelmä.

Huom. Taulukon tiedot perustuvat 3.5.2018 saatavilla olleisiin tietoihin ja eroavat siksi marraskuussa 2017 julkaistun varoitusmekanismia koskevan kertomuksen tulostaulun tiedoista.

1) Prosentteina suhteessa BKT:hen, kolmen vuoden keskiarvo.

2) Prosentteina suhteessa BKT:hen.

3) Kolmen vuoden prosenttimuutos suhteessa 41 muuhun teollisuusmaahan. Positiivinen luku tarkoittaa kilpailukyyn heikkenemistä.

4) Viiden vuoden prosenttimuutos.

5) Kolmen vuoden prosenttimuutos.

6) Vuotuinen prosenttimuutos.

7) Kolmen vuoden keskiarvo.

8) Kolmen vuoden muutos prosenttiyksikköinä.

Finanssikriisin edellä luotonanto kasvoi suhteellisen pitkään, minkä seurauksena yksityisen ei-rahoitussektorin velkaantuneisuusaste on ollut osassa tarkasteltavista maista korkea, vaikkakin vähitellen laskussa. Korkea velkaantuneisuusaste on näissä maissa edelleen keskeinen heikkoustehtävä, ja luotonannon nopeaa kasvua on syytä seurata tarkasti – varsinkin Ruotsissa, missä asuntolainakannan kasvu on vahvaa. Ruotsissa yksityisen sektorin velkataakka oli vuonna 2017 erityisen suuri eli lähes 190 % suhteessa BKT:hen.

Rahoitussektorin sääntelyllä tulisi varmistaa, että rahoitussektorin toiminta edistää talouskasvua ja hintavakautta tarkasteltavissa maissa, ja valvontapolitiikassa olisi keskityttävä luomaan vakaat valvontajärjestelyt, jotta maat voivat osallistua yhteiseen valvontamekanismiin. Jotta voidaan entisestään lujittaa luottamusta rahoitusjärjestelmään, kansallisten toimivaltaisten viranomaisten tulisi edelleen parantaa valvontakäytäntöjään muun muassa noudattamalla kansainvälisten ja EU:n organisaatioiden suosituksia ja tekemällä valvontakollegioissa tiivistä yhteistyötä muiden EU-maiden kansallisten valvontaviranomaisten kanssa.

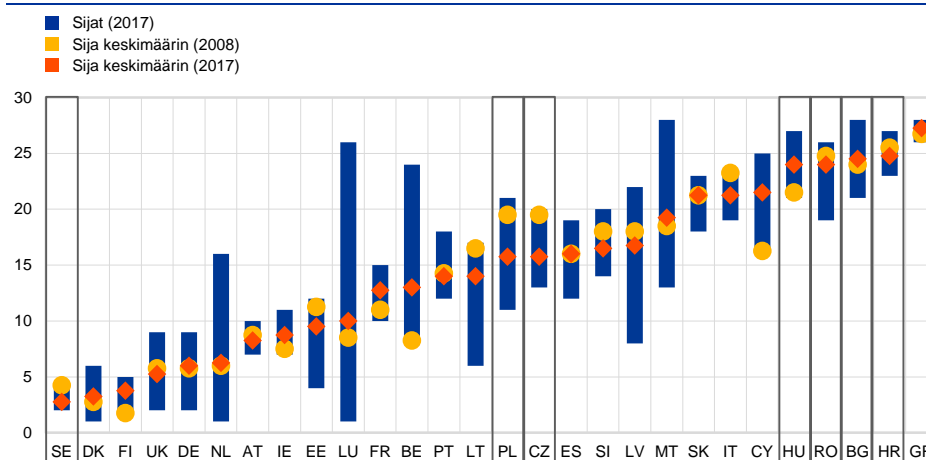
Osassa tarkasteltavista maista työttömyys kasvoi verrattain suureksi talouden sopeutumisprosessin vuoksi, mutta viime vuosina työttömyys on vähentynyt. Kroatiaassa on edelleen suuri pitkäaikais- ja nuorisotyöttömyys, mikä kertoo maan sisäisten epätasapainotekijöiden vakavuudesta. Työttömyys on keskeinen heikkoustehtävä ja vaarantaa reaalityövoiman lähentymisen monissa maissa, joissa väestönkehitys on epäsuotuisaa ja joissa yleensä myös ammattitaitoisen työvoiman kysynnän ja tarjonnan kohtaaminen ja/tai työvoiman alueellinen saatavuus on heikentynyt.

Myös institutionaalisen ympäristön vahvuus on tärkeä tekijä arvioitaessa taloudellisen yhdentymisen ja lähentymisen kestävyyttä. Talouden kasvupotentiaalia voitaisiin parantaa useissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa poistamalla jäykkyyksiä ja esteitä, jotka haittaavat tuotannon tehokasta käyttöä ja kohdentamista. Jäykkyyksiä ja esteitä aiheuttavat muun muassa liiketoimintaympäristön heikkoudet, instituutioiden suhteellisen huono laatu, hallinnon heikkous sekä korruptio. Jos institutionaalinen ympäristö haittaa tuotannon potentiaalista kasvua, se voi samalla heikentää myös maan velanhoitokykyä ja vaikeuttaa talouden sopeuttamista. Lisäksi se voi vaikuttaa maan kykyyn toteuttaa tarvittavia korjaustoimia.

Instituutioiden ja hallinnon laatu on verrattain heikko kaikissa tarkasteltavissa maissa Ruotsia lukuun ottamatta. Instituutioiden heikko laatu voi muodostaa uhan talouden häiriönsietokyvylle ja lähentymisen kestävyydelle. Instituutioiden laatua kuvaavien indikaattorien perusteella instituutioiden ja hallinnon laatu on tarkasteltavissa maissa yleisesti ottaen heikko, joskin huomattavia eroja on (ks. kuviot 3.5 ja 3.6). Instituutioiden ja hallinnon laatu on heikoin Kroatiaassa, Bulgariassa, Romaniassa ja Unkarissa. Euroopan komissio käynnisti tammikuussa 2016 Puolaa vastaan oikeusvaltiomenettelyn.

Kuvio 3.5

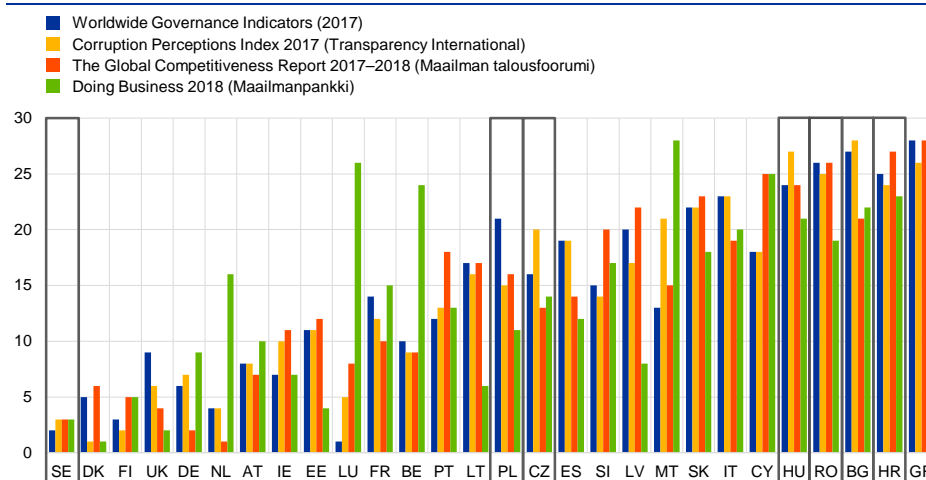
EU-maiden paremmuusjärjestys – instituutioiden laatu kokonaisuuutena



Lähteet: Worldwide Governance Indicators (2017), Maailman talousfoorumi (Global Competitiveness Report 2017–2018), Transparency International (Corruption Perceptions Index 2017) sekä Maailmanpankki (Doing Business 2018).
Huom. EU-maat on asetettu paremmuusjärjestykseen niiden keskimääräisen sijan mukaan, kun huomioon otetaan kaikki indikaattorit. Malta on ollut mukana Doing Business -indikaattorissa vuoden 2013 raportista ja Kypros vuoden 2010 raportista alkaen.

Kuvio 3.6

EU-maiden paremmuusjärjestys – instituutioiden laatu eri indikaattorien mukaan



Lähteet: Worldwide Governance Indicators (2017), Maailman talousfoorumi (Global Competitiveness Report 2017–2018), Transparency International (Corruption Perceptions Index 2017) sekä Maailmanpankki (Doing Business 2018).
Huom. EU-maat on asetettu paremmuusjärjestykseen niiden keskimääräisen sijan mukaan, kun huomioon otetaan kaikki indikaattorit.

Laajamittaiset rakenneuudistukset ovat tarpeen useimmissa tarkasteltavissa maissa talouskasvun ja kilpailukyvyyn parantamiseksi.

Tuottavuuden kasvua voitaisiin nopeuttaa parantamalla paikallisten instituutioiden, hallinnon ja liiketoimintaympäristön laatua, viemällä eteenpäin valtionyritysten yksityistämistä ja tehostamalla EU-rahoituksen käyttöä. Näin myös lisättäisiin kilpailua keskeisillä säännellyillä toimialoilla (kuten energia- ja kuljetusalloilla), vähennettäisiin markkinoille pääsyn esteitä ja houkuteltaisiin kaivattuja yksityisiä investointeja.

Tilastojen laatuun liittyvät institutionaaliset tekijät ovat niin ikään olennaisen tärkeitä lähentymisprosessin sujuvuuden kannalta.

On muun muassa tärkeää määrittellä kansallisen tilastolaitoksen oikeudellinen riippumattomuus, taloudellinen

itsenäisyys ja hallinnollinen valvonta sekä sen oikeudelliset tiedonkeruuvaltuudet ja tilastosalaisuutta koskevat säännöt (ks. englanninkielisen raportin luku 6).

4 Maittaiset yhteenvedot

4.1 Bulgaria

Maaliskuussa 2018 Bulgarian YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 1,4 % eli alle hintavakauskriteerin viitearvon (1,9 %). Kymmenen viime vuoden aikana vuotuinen YKHI-inflaatio on ollut hitaimmillaan -1,7 % ja nopeimmillaan 12,6 %, eli vaihteluväli on ollut leveä. Keskimääräinen inflaatiovauhti on ollut maltillinen eli 2,2 %. Bulgarian inflaatiovauhdin lähentymisen kestävydestä pitkällä aikavälillä on vakavia epäilyksiä, kun otetaan huomioon yksikkötyökustannusten viimeaikainen nousu, ja talouden lähentymisprosessin myötä inflaatiovauhti on maassa todennäköisesti nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin. Lähentymisprosessin tueksi tarvitaan asianmukaista politiikkaa, jotta hintapaineet ja makrotalouden epätasapaino eivät pääse kasvamaan liiallisiksi.

Bulgarian julkisen talouden alijäämä- ja velkasuhteet olivat lähentymiskriteerien mukaisia vuonna 2017. Bulgaria on ollut vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan piirissä vuodesta 2012. Euroopan komission kevään 2018 talousennusteen mukaan sopimuksen vaatimukset täyttyvät edelleen. Lisäksi Bulgarian julkisen talouden kestävyteen kohdistuu keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä vain vähäisiä riskejä – osaksi myös rahoitusaseman suotuisan lähtötilanteen vuoksi. Terveen julkisen talouden varmistamiseksi tarvitaan jatkossakin varovaista finanssipolitiikkaa ja uusia finanssipoliittisia rakenneuudistuksia.

Kaksivuotisen tarkastelujakson (4.5.2016–3.5.2018) aikana Bulgarian lev ei osallistunut ERM II -järjestelmään, vaan sen kurssi oli kiinnitetty euroon (1,95583 BGN/EUR) valuuttakatejärjestelmässä. Bulgarian vaihto- ja pääomatase oli erittäin alijäämäinen vuonna 2008, mutta kymmenen viime vuoden aikana se on kohentunut merkittävästi. Maan ulkomainen nettovelka on asteittaisesta pienenemisestään huolimatta edelleen suuri.

Bulgarian pitkät korot olivat huhtikuusta 2017 maaliskuuhun 2018 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 1,4 % eli alle korkokriteerin viitearvon (3,2 %). Bulgarian pitkät korot ovat olleet laskussa vuodesta 2009 lähtien. Silloin pitkien korkojen 12 kuukauden keskiarvo oli yli 7 %, nyt enää alle 1,5%.

Jotta Bulgarian lähentyminen voi olla kestävä, maan on harjoitettava vakauteen tähtäävää talouspolitiikkaa ja toteutettava laajoja rakenteellisia uudistuksia. Euroopan komissio laati varoitusmekanismia koskevan kertomuksensa pohjalta jälleen perusteellisen arvion Bulgarian makrotalouden tilasta vuonna 2018 ja totesi, että Bulgariassa on makrotalouden epätasapaino. Lähentymisen kestävyys ja talouden häiriönsietokyky hyötyisivät laajoista rakenteellisista uudistuksista, joilla parannettaisiin rakenteellista kestävyyskykyä, liiketoimintaympäristöä, rahoitusvakautta, instituutioiden laatua ja hallintoa. Jotta voidaan entisestään lujittaa luottamusta rahoitusjärjestelmään, kansallisten toimivaltaisten viranomaisten tulisi edelleen parantaa valvontakäytäntöjään muun muassa noudattamalla kansainvälisten ja EU:n

organisaatioiden suosituksia ja tekemällä valvontakollegioissa tiivistä yhteistyötä muiden EU:n jäsenvaltioiden kansallisten valvontaviranomaisten kanssa.

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

4.2 Tšekki

Maaliskuussa 2018 Tšekin YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 2,2 % eli yli hintavakauskriteerin viitearvon (1,9 %). Kymmenen viime vuoden aikana vuotuinen YKHI-inflaatio on ollut hitaimmillaan 0,2 % ja nopeimmillaan 6,6 %, eli vaihteluväli on ollut verrattain leveä. Keskimääräinen inflaatiovauhti on ollut maltillinen eli 1,9 %. Tšekin inflaatiovauhdin lähentymisen kestävydestä pitkällä aikavälillä on epäilyksiä, ja talouden lähentymisprosessin myötä inflaatiovauhti voi olla maassa nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin, ellei nimellinen valuuttakurssi vahvistu ja jarruta hintakehitystä. Lähentymisprosessin tueksi tarvitaan asianmukaista politiikkaa, jotta hintapaineet ja makrotalouden epätasapaino eivät pääse kasvamaan liiallisiksi.

Tšekin julkisen talouden alijäämä- ja velkasuhteet olivat lähentymiskriteerien mukaisia vuonna 2017. Tšekki on ollut vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan piirissä vuodesta 2014. Euroopan komission kevään 2018 talousennusteen mukaan maan rakenteellinen rahoitusasema pysyy tarkastelujaksolla ylijäämäisenä ja on siis sekä keskipitkän aikavälin tavoitteen että ennaltaehkäisevän osan muiden vaatimusten mukainen. Julkisen talouden riskit ovat vähäisiä kaikilla aikaväleillä, joskin väestön ikääntymisestä aiheutuu haasteita pitkällä aikavälillä. Terveen julkisen talouden varmistamiseksi on laajennettava finanssipolitiikan ohjausjärjestelmän uudistuksia, huolehdittava nykyisten sääntöjen kurinalaisesta noudattamisesta, parannettava velanhoitoa, tehostettava julkisten varojen käyttöä (etenkin julkisia investointeja) ja tartuttava heikosta pitkän aikavälin väestönkehityksestä aiheutuviin haasteisiin.

Kaksivuotisen tarkastelujakson (4.5.2016–3.5.2018) aikana Tšekin korona ei osallistunut ERM II -järjestelmään. Huhtikuuhun 2017 asti noudatettiin valuuttakurssijärjestelmää, jossa Tšekin keskuspankki sitoutui pitämään korunan eurokurssin alle määrittämänsä ylärajan (27 CZK). Sen jälkeen sitoumuksesta luovuttiin, kun oli luotu edellytykset sille, että 2 prosentin inflaatiotavoite voidaan tulevaisuudessa täyttää kestävästi. Tšekin keskuspankki otti siis jälleen käyttöön aiemman joustavan valuuttakurssijärjestelmän. Korunan eurokurssi heilahteli tarkastelujakson aikana vain vähän. Tarkastelujakson lopussa 3.5.2018 korunan eurokurssi oli 25,5850 CZK eli 5,3 % vahvempi kuin vuoden 2016 toukokuussa keskimäärin. Viimeisten kahden vuoden aikana maan vaihtotase on kohentunut ja ulkomainen nettovelka on supistunut tasaisesti.

Tšekin pitkät korot olivat huhtikuusta 2017 maaliskuuhun 2018 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 1,3 % eli selvästi alle korkokriteerin viitearvon (3,2 %). Tšekin pitkät korot ovat olleet laskussa vuodesta 2009 lähtien. Silloin pitkien korkojen 12 kuukauden keskiarvo oli lähes 5 %, nyt enää hieman yli 1 prosentin.

Jotta Tšekin lähentyminen voi olla kestävä, maassa on harjoitettava hintavakauteen tähtäävää talouspolitiikkaa eli muun muassa toteutettava kohdennettuja rakenteellisia uudistuksia, joilla varmistetaan makrotalouden vakaus. Euroopan komissio ei laatinut varoitusmekanismeja koskevan kertomuksensa pohjalta perusteellista arviota Tšekin makrotalouden tilasta vuonna 2018. Työ- ja hyödykemarkkinapolitiikkaan liittyviä kohdennettuja rakenneuudistuksia on kuitenkin lisättävä ja liiketoimintaympäristöä parannettava potentiaalisen kasvun vauhdittamiseksi. Jotta voidaan entisestään lujittaa luottamusta rahoitusjärjestelmään, kansallisten toimivaltaisten viranomaisten tulisi edelleen parantaa valvontakäytäntöjään muun muassa noudattamalla kansainvälisten ja EU:n organisaatioiden suosituksia ja tekemällä valvontakollegioissa tiivistä yhteistyötä muiden EU:n jäsenvaltioiden kansallisten valvontaviranomaisten kanssa.

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

4.3 Kroatia

Maaliskuussa 2018 Kroatian YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 1,3 % eli selvästi alle hintavakauskriteerin viitearvon (1,9 %). Kymmenen viime vuoden aikana vuotuinen YKHI-inflaatio on ollut hitaimmillaan -0,8 % ja nopeimmillaan 6,0 %, eli vaihteluväli on ollut verrattain leveä. Keskimääräinen inflaatiovauhti on ollut maltillinen eli 1,8 %. Inflaatiovauhdin lähentymisen kestävydestä pitkällä aikavälillä on epäilyksiä, ja talouden lähentymisprosessin myötä inflaatiovauhti on maassa todennäköisesti nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin. Lähentymisprosessin tueksi tarvitaan asianmukaista politiikkaa, jotta hintapaineet ja makrotalouden epätasapaino eivät pääse kasvamaan liiallisiksi.

Kroatian julkisen talouden alijäämsuhde oli lähentymiskriteerien mukainen vuonna 2017. Velkasuhde kuitenkin ylitti velkakriteerin viitearvon, joskin se supistui vakaus- ja kasvusopimuksen vertailuarvon mukaisesti Kroatia oli vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavan osan piirissä vuodesta 2014 vuoden 2017 kesäkuuhun, jolloin sen liiallista alijäämää koskeva menettely päättyi. Euroopan komission kevään 2018 talousennusteen mukaan maan alijäämä- ja velkasuhteiden kehitys on vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten mukaista. Komissio katsoo velkakestävyttä koskevassa vuoden 2017 seurantaraportissaan (Debt Sustainability Monitor), että Kroatian velkakestävyteen liittyy keskipitkällä aikavälillä suuria riskejä.

Tarvitaan siis varovaista finanssipolitiikkaa, jotta julkisen velan määrää voidaan edelleen vähentää. Pitkällä aikavälillä Kroatian velkakestävyyyteen kohdistuvat riskit ovat vähäisiä, sillä väestön ikääntymiseen liittyvien kustannusten arvioidaan supistuvan. Ennestäänkin alhaisen korvaussuhteen ennakoidaan kuitenkin laskevan entisestään, mikä herättää huolta eläkejärjestelmän riittävydestä. Velkasuhde olisi saatava laskemaan pitkäkestoisesti harjoittamalla vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten mukaista varovaista finanssipolitiikkaa, jolla tehostetaan entisestään sekä tulo- että menopuolta. Näin vähennettäisiin epäsuotuisasta väestönkehityksestä ja maastamuutosta sekä ehdollisista veloista aiheutuvia riskejä.

Kaksivuotisen tarkastelujakson (4.5.2016–3.5.2018) aikana Kroatian kuna ei osallistunut ERM II -järjestelmään, vaan maalla oli valuuttakurssijärjestelmä, jossa valuutan kelluntaa ohjattiin tiukasti. Kunan eurokurssi heilahteli tarkastelujakson aikana keskimäärin vain vähän. Tarkastelujakson lopussa 3.5.2018 kunan eurokurssi oli 7,415 HRK eli 1,1 % vahvempi kuin vuoden 2016 toukokuussa keskimäärin. Kroatian vaihto- ja pääomatase on vahvistunut kymmenen viime vuoden aikana. Maan ulkomainen nettovelka on pienemmisestä huolimatta edelleen suuri.

Kroatian pitkät korot olivat huhtikuusta 2017 maaliskuuhun 2018 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 2,6 % eli alle korkokriteerin viitearvon (3,2 %). Kroatian pitkät korot ovat olleet laskussa vuodesta 2009 lähtien. Silloin pitkien korkojen 12 kuukauden keskiarvo oli noin 8 %, nyt enää alle 3 %.

Jotta Kroatian lähentyminen voi olla kestävä, maan on harjoitettava vakauten tähtäävää talouspolitiikkaa ja toteutettava laajoja rakenteellisia uudistuksia. Euroopan komissio laati varoitusmekanismeja koskevan kertomuksensa pohjalta perusteellisen arvion Kroatian makrotalouden tilasta vuonna 2018 ja totesi, että Kroatiassa on liiallinen makrotalouden epätasapaino. Maassa onkin toteutettava pikaisesti huomattavia rakenneuudistuksia, joilla parannetaan yleistä tuottavuutta ja lisätään talouden kasvupotentiaalia. Erityisesti olisi parannettava instituutioita ja liiketoimintaympäristöä sekä yritysten hallintoa ja ohjausta koskevia vaatimuksia, lisättävä kilpailua hyödykemarkkinoilla, vähennettävä työmarkkinoiden kohtaantongelmaa, parannettava työvoiman saatavuutta laadullisesti ja määrällisesti sekä tehostettava julkishallinnon ja oikeusjärjestelmän toimintaa. Lisäksi EU-rahoituksen käyttöä olisi tehostettava merkittävästi. Jotta voidaan entisestään lujittaa luottamusta rahoitusjärjestelmään, kansallisten toimivaltaisten viranomaisten tulisi edelleen parantaa valvontakäytäntöjään muun muassa noudattamalla kansainvälisten ja EU:n organisaatioiden suosituksia ja tekemällä valvontakollegioissa tiivistä yhteistyötä muiden EU:n jäsenvaltioiden kansallisten valvontaviranomaisten kanssa.

Kroatian lainsäädäntö ei ole sopuissa kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täyttyttävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton. Kroatia on EU:n jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on perussopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia.

4.4 Unkari

Maaliskuussa 2018 Unkarin YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 2,2 % eli yli hintavakauskriteerin viitearvon (1,9 %). Kymmenen viime vuoden aikana vuotuinen YKHI-inflaatio on ollut hitaimmillaan -0,3 % ja nopeimmillaan 7,3 %, eli vaihteluväli on ollut verrattain leveä. Keskimääräinen inflaatiovauhti on ollut nopeahko eli 3,0 %. Inflaatiovauhdin lähentymisen kestävydestä pitkällä aikavälillä on epäilyksiä, ja talouden lähentymisprosessin myötä inflaatiovauhti on maassa todennäköisesti nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin, ellei nimellinen valuuttakurssi vahvistu ja jarruta hintakehitystä. Lähentymisprosessin tueksi tarvitaan asianmukaista politiikkaa, jotta hintapaineet ja makrotalouden epätasapaino eivät pääse kasvamaan liiallisiksi.

Unkarin julkisen talouden alijäämäsuhde oli lähentymiskriteerien mukainen vuonna 2017, mutta velkasuhde ylitti velkakriteerin viitearvon. Unkari on ollut vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan piirissä vuodesta 2013. Euroopan komission kevään 2018 talousennusteen mukaan on olemassa suuri riski, että keskipitkän aikavälin tavoitteen mukaiselta sopeutusuralta poiketaan merkittävästi vuosina 2018–2019. Unkarin julkisen talouden riskit ovat pitkällä aikavälillä keskiuuria ja keskipitkällä aikavälillä suuria. Väestön ikääntyminen asettaa haasteita julkisen talouden kestävyydelle. Tarvitaan päättäväisiä toimia, jotta keskipitkän aikavälin tavoitetta kohti voidaan edetä ennaltaehkäisevän osan vaatimusten mukaisesti. Lisäksi finanssipolitiikan ohjaus- ja hallintajärjestelmän uudistamista on jatkettava, jotta voidaan varmistaa julkisen talouden kestävyys.

Kaksivuotisen tarkastelujakson (4.5.2016–3.5.2018) aikana Unkarin forintti ei osallistunut ERM II -järjestelmään, vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Forintin eurokurssi vaihteli tarkastelujakson aikana keskimäärin suhteellisen runsaasti. Tarkastelujakson lopussa 3.5.2018 forintin eurokurssi oli 314,06 HUF eli 0,2 % vahvempi kuin vuoden 2016 toukokuussa keskimäärin. Kymmenen viime vuoden aikana Unkarin vaihto- ja pääomatase on vahvistunut selvästi ja siten osaltaan pienentänyt maan ulkomaista nettovelkaa, joka on kuitenkin edelleen suuri.

Unkarin pitkät korot olivat huhtikuusta 2017 maaliskuuhun 2018 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 2,7 % eli alle korkokriteerin viitearvon (3,2 %). Unkarin pitkät korot ovat olleet laskussa vuodesta 2009 lähtien. Silloin pitkien korkojen 12 kuukauden keskiarvo oli yli 9 %, nyt enää alle 3 %.

Jotta Unkarin lähentyminen voi olla kestävä, maan on harjoitettava vakauteen tähtäävää talouspolitiikkaa ja toteutettava laajoja rakenteellisia uudistuksia. Euroopan komissio ei laatinut varoitusmekanismia koskevan kertomuksensa pohjalta perusteellista arviota Unkarin makrotalouden tilasta vuonna 2018. Unkari kuitenkin hyötyisi yksityisen sektorin johdolla etenevää talouskasvua edistävistä rakenteellisista uudistuksista, joilla muun muassa parannettaisiin instituutioiden hallintoa sekä kevennettäisiin byrokratiaa ja osin liiallista verotaakkaa. Jotta voidaan entisestään lujittaa luottamusta rahoitusjärjestelmään, kansallisten toimivaltaisten viranomaisten tulisi edelleen parantaa valvontakäytäntöjään muun muassa noudattamalla kansainvälisten ja EU:n organisaatioiden suosituksia ja tekemällä

valvontakollegioissa tiivistä yhteistyötä muiden EU:n jäsenvaltioiden kansallisten valvontaviranomaisten kanssa.

Unkarin lainsäädäntö ei ole sopusoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon, euron yhtenäistä kirjoitustapaa koskevan vaatimuksen eikä kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täyttyvä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Unkari on EU:n jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on perussopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia.

4.5 Puola

Maaliskuussa 2018 Puolan YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 1,4 % eli alle hintavakauskriteerin viitearvon (1,9 %). Kymmenen viime vuoden aikana vuotuinen YKHI-inflaatio on ollut hitaimmillaan -0,7 % ja nopeimmillaan 4,3 %, eli vaihteluväli on ollut verrattain leveä. Keskimääräinen inflaatiovauhti on ollut maltillinen eli 2,0 %. Inflaatiovauhdin lähentymisen kestävydestä pitkällä aikavälillä on epäilyksiä, ja talouden lähentymisprosessin myötä inflaatiovauhti on maassa todennäköisesti nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin, ellei nimellinen valuuttakurssi vahvistu ja jarruta hintakehitystä. Lähentymisprosessin tueksi tarvitaan asianmukaista politiikkaa, jotta hintapaineet ja makrotalouden epätasapaino eivät pääse kasvamaan liiallisiksi.

Puolan julkisen talouden alijäämä- ja velkasuhteet olivat lähentymiskriteerien mukaisia vuonna 2017. Puola on ollut vakaas- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan piirissä vuodesta 2015, jolloin Ecofin-neuvosto päätti kumota maan liiallista alijäämää koskevan menettelyn. Euroopan komission kevään 2018 talousennusteen mukaan on kuitenkin vaarana, että ennaltaehkäisevän osan vaatimuksista poiketaan merkittävästi vuonna 2018. Lisäksi Puolan julkisen talouden kestävyteen liittyy keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä keskisuuria riskejä. Tarvitaan siis lisätoimia, jotta keskipitkän aikavälin tavoitetta kohti edetään ennaltaehkäisevän osan vaatimusten mukaisesti. Vain siten voidaan varmistaa terve julkinen talous keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Suotuisia keskipitkän aikavälin makrotalouden näkymiä olisi hyödynnettävä julkisen talouden puskurien kerryttämiseksi ja tarvittavien uudistusten toteuttamiseksi.

Kaksivuotisen tarkastelujakson (4.5.2016–3.5.2018) aikana Puolan zloty ei osallistunut ERM II -järjestelmään, vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Zlotyn eurokurssi vaihteli tarkastelujakson aikana keskimäärin suhteellisen runsaasti. Tarkastelujakson lopussa 3.5.2018 zlotyn eurokurssi oli 4,2628 PLN eli 3,2 % vahvempi kuin vuoden 2016 toukokuussa keskimäärin. Puolan vaihto- ja pääomatase on vahvistunut kymmenen viime vuoden aikana, mutta ulkomainen nettovelka on edelleen suuri.

Puolan pitkät korot olivat huhtikuusta 2017 maaliskuuhun 2018 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 3,3 % eli juuri yli korkokriteerin viitearvon

(3,2 %). Puolan pitkät korot ovat olleet laskussa vuodesta 2009 lähtien. Silloin pitkien korkojen 12 kuukauden keskiarvo oli noin 6 %, nyt enää noin 3 %.

Jotta Puolan lähentyminen voi olla kestävä, maan on harjoitettava vakauteen tähtäävää talouspolitiikkaa ja toteutettava rahoitusvakautta turvaavia toimia sekä kohdennettuja rakenteellisia uudistuksia. Euroopan komissio ei laatinut varoitusmekanismia koskevan kertomuksensa pohjalta perusteellista arviota Puolan makrotalouden tilasta vuonna 2018. Pankkisektori on tärkeää pitää taloudellisesti vahvana, jotta se voi osaltaan vahvistaa talouskasvua ja jotta ulkomaisten sijoittajien luottamus säilyy. Lisäksi talouskasvun tueksi on toteutettava hyvin kohdennettuja rakenneuudistuksia, joilla vähennetään kitkaa työmarkkinoilla, tehostetaan kilpailua hyödykemarkkinoilla sekä nopeutetaan innovaatioita, yksityistämistä ja infrastruktuurin uudistamista. Jotta voidaan entisestään lujittaa luottamusta rahoitusjärjestelmään, kansallisten toimivaltaisten viranomaisten tulisi edelleen parantaa valvontakäytäntöjään muun muassa noudattamalla kansainvälisten ja EU:n organisaatioiden suosituksia ja tekemällä valvontakollegioissa tiivistä yhteistyötä muiden EU:n jäsenvaltioiden kansallisten valvontaviranomaisten kanssa.

Puolan lainsäädäntö ei ole sopuoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon, salassapitovaatimuksen eikä kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täytyttävä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Puola on EU:n jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on perussopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia.

4.6 Romania

Maaliskuussa 2018 Romanian YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 1,9 % eli sama kuin hintavakauskriteerin viitearvo. Kymmenen viime vuoden aikana vuotuinen YKHI-inflaatio on ollut hitaimmillaan -1,7 % ja nopeimmillaan 8 %, eli vaihteluväli on ollut verrattain leveä. Keskimääräinen inflaatiovauhti on ollut nopeahko eli 3,4 %. Inflaatiovauhdin lähentymisen kestävydestä pitkällä aikavälillä on vakavia epäilyksiä, ja talouden lähentymisprosessin myötä inflaatiovauhti on maassa todennäköisesti nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin, ellei nimellinen valuuttakurssi vahvistu ja jarruta hintakehitystä. Lähentymisprosessin tueksi tarvitaan asianmukaista politiikkaa, jotta hintapaineet ja makrotalouden epätasapaino eivät pääse kasvamaan liiallisiksi.

Romanian julkisen talouden alijäämä- ja velkasuhteet olivat lähentymiskriteerien mukaisia vuonna 2017. Romania on vuodesta 2013 ollut vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan piirissä, ja siihen kuuluvassa merkittävän poikkeaman menettelyssä Romania on ollut kesäkuusta 2017 lähtien. Euroopan komission kevään 2018 talousennusteen mukaan Romania ei ole vuodesta 2016 lähtien noudattanut keskipitkän aikavälin tavoitettaan, ja vaarana on, että ennaltaehkäisevän osan vaatimuksista poiketaan merkittävästi myös vuosina 2018 ja 2019. Lisäksi alijäämäsuhteen odotetaan finanssipoliittisten elvytystoimien vuoksi kasvavan ja ylittävän 3 prosentin kynnysarvon vuonna 2018, ja

sen myötä myös velkasuhteen odotetaan alkavan kasvaa. Komissio katsoo velkakestävyttä koskevassa vuoden 2017 seurantaraportissaan (Debt Sustainability Monitor), että velkakestävyteen kohdistuu keskipitkällä aikavälillä suuria riskejä, jotka johtuvat pääasiassa ennustetusta rakenteellisen perusjäämän heikkenemisestä. Pitkällä aikavälillä velkakestävyteen kohdistuu keskisuuria riskejä, jotka juontuvat valtaosin julkisen talouden heikosta lähtötilanteesta mutta vähäisemmässä määrin myös terveydenhuollon ja pitkäaikaishoidon kustannusten kasvusta. Julkisen talouden kestävyden turvaamiseksi tarvitaan lisä uudistuksia näillä aloilla sekä merkittäviä vakauttamistoimia, joilla varmistetaan, että keskipitkän aikavälin tavoitteeseen päästään jälleen nopeasti.

Kaksivuotisen tarkastelujakson (4.5.2016–3.5.2018) aikana Romanian leu ei osallistunut ERM II -järjestelmään, vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä, jossa valuutan kelluntaa ohjattiin. Leun eurokurssi vaihteli tarkastelujakson aikana keskimäärin suhteellisen runsaasti. Tarkastelujakson lopussa 3.5.2018 leun eurokurssi oli 4,6658 RON eli 3,7 % heikompi kuin vuoden 2016 toukokuussa keskimäärin. Romanian vaihto- ja pääomatase on vahvistunut merkittävästi kymmenen viime vuoden aikana, mutta maan ulkomainen nettovelka on pienenemisestään huolimatta edelleen suuri.

Romanian pitkät korot olivat huhtikuusta 2017 maaliskuuhun 2018 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 4,1 % eli yli korkokriteerin viitearvon (3,2 %). Romanian pitkät korot ovat olleet laskussa vuodesta 2009 lähtien. Silloin pitkien korkojen 12 kuukauden keskiarvo oli lähes 10 %, nyt enää noin 4 %.

Jotta Romanian lähentyminen voi olla kestävä, maan on harjoitettava vakautteen tähtäävää talouspolitiikkaa ja toteutettava laajoja rakenteellisia uudistuksia. Euroopan komissio ei laatinut varoitusmekanismia koskevan kertomuksensa pohjalta perusteellista arviota Romanian makrotalouden tilasta vuonna 2018. Romaniassa tarvitaan kuitenkin huomattavia toimia, joilla parannetaan maan instituutioita ja liiketoimintaympäristöä, edistetään investointeja ja kilpailua hyödykemarkkinoilla, vähennetään huomattavia osaamisen kohtaanto-ongelmia ja työvoiman saatavuusongelmia sekä parannetaan julkishallinnon ja oikeusjärjestelmän laatua ja tehokkuutta. Lisäksi EU-rahoituksen käyttöä olisi tehostettava merkittävästi. Jotta voidaan entisestään lujittaa luottamusta rahoitusjärjestelmään, kansallisten toimivaltaisten viranomaisten tulisi edelleen parantaa valvontakäytäntöjään muun muassa noudattamalla kansainvälisten ja EU:n organisaatioiden suosituksia ja tekemällä valvontakollegioissa tiivistä yhteistyötä muiden EU:n jäsenvaltioiden kansallisten valvontaviranomaisten kanssa.

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

4.7 Ruotsi

Maaliskuussa 2018 Ruotsin YKHI-inflaatiovauhdin 12 kuukauden keskiarvo oli 1,9 % eli sama kuin hintavakauskriteerin viitearvo. Kymmenen viime vuoden aikana vuotuinen YKHI-inflaatio on ollut hitaimmillaan 0,2 % ja nopeimmillaan 3,4 %. Keskimääräinen inflaatiovauhti on ollut vaimea eli 1,4 %. Asukasta kohti laskettu BKT on Ruotsissa jo suurempi kuin euroalueella. Rahapolitiikan sekä vakautta edistävän institutionaalisen rakenteen odotetaan jatkossakin tukevan hintavakaustavoitteen saavuttamista Ruotsissa.

Ruotsin julkisen talouden alijäämä- ja velkasuhteet olivat lähentymiskriteerien mukaisia vuonna 2017. Ruotsi on ollut vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan piirissä sopimuksen voimaantulosta eli vuodesta 1998 lähtien. Euroopan komission kevään 2018 talousennusteen mukaan Ruotsin julkisen talouden rahoitusasema on tarkastelujaksolla keskipitkän aikavälin tavoitteen mukainen. Ruotsin velkakestävytyteen kohdistuu keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä vain vähäisiä riskejä. Jos keskipitkän aikavälin tavoitteessa pysytään jatkossakin, voidaan varmistaa, että julkinen talous on entistäkin vahvemmalla pohjalla.

Kaksivuotisen tarkastelujakson (4.5.2016–3.5.2016) aikana Ruotsin kruunu ei osallistunut ERM II -järjestelmään, vaan maalla oli joustava valuuttakurssijärjestelmä. Kruunun eurokurssi vaihteli tarkastelujakson aikana keskimäärin suhteellisen runsaasti. Tarkastelujakson lopussa 3.5.2018 kruunun eurokurssi oli 10,6045 SEK eli 14,09 % heikompi kuin vuoden 2016 toukokuussa keskimäärin. Kymmenen viime vuoden aikana Ruotsilla on ollut suuri vaihtotaseen ylijäämä, ja sen ulkomainen nettovarallisuusasema muuttui hiljattain positiiviseksi.

Ruotsin pitkät korot olivat huhtikuusta 2017 maaliskuuhun 2018 ulottuneen tarkastelujakson aikana keskimäärin 0,7 % eli selvästi alle korkokriteerin viitearvon (3,2 %). Ruotsin pitkät korot ovat olleet laskussa vuodesta 2009 lähtien. Silloin pitkien korkojen 12 kuukauden keskiarvo oli yli 3 %, nyt enää alle 1 prosentin.

Jotta Ruotsin lähentyminen voi olla kestävä, maassa on jatkettava vakauteen tähtäävää talouspolitiikkaa sekä toteutettava kohdennettuja rakenneuudistuksia ja rahoitusvakautta turvaavia toimia. Euroopan komissio totesi varoituskäsitteitä koskevassa vuoden 2018 kertomuksessaan, että Ruotsissa on edelleen makrotalouden epätasapaino. Tarvitaan siis lisätoimia, jotta historiallisen korkeista asuntohinnoista ja niihin liittyvästä kotitalouksien suuresta ja edelleen kasvavasta velkaantuneisuudesta johtuvat riskit eivät pääse uhkaamaan makrotalouden vakautta. Jotta voidaan entisestään lujittaa luottamusta rahoitusjärjestelmään, kansallisten toimivaltaisten viranomaisten tulisi edelleen parantaa valvontakäytäntöjään muun muassa noudattamalla kansainvälisten ja EU:n organisaatioiden suosituksia ja tekemällä valvontakollegioissa tiivistä yhteistyötä muiden EU:n jäsenvaltioiden kansallisten valvontaviranomaisten kanssa.

Ruotsin lainsäädäntö ei ole sopuoinnussa keskuspankkirahoituksen kiellon eikä kaikkien niiden vaatimusten kanssa, joiden on täyttyvä, ennen kuin keskuspankki on riippumaton ja voi integroitua oikeudellisesti eurojärjestelmään. Ruotsi on EU:n jäsenvaltio, jota koskee poikkeus, eli sen on

perussopimuksen artiklan 131 nojalla noudatettava kaikkia mukauttamisvaatimuksia. Perussopimuksen nojalla Ruotsilla on 1.6.1998 lähtien ollut velvollisuus säätää kansallisia lakeja, jotka mahdollistaisivat integroitumisen eurojärjestelmään. Tähän mennessä Ruotsin viranomaiset eivät kuitenkaan ole ryhtyneet minkäänlaisiin lainsäädäntötoimiin korjatakseen tässä ja aiemmissa raporteissa havaittuja epäkohtia.

© Euroopan keskuspankki, 2018

Postiosoite 60640 Frankfurt am Main, Germany
Puhelin +49 69 1344 0
Internet www.ecb.europa.eu

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

Tämän raportin luvut perustuvat 3.5.2018 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Termien ja lyhenteiden selityksiä on EKP:n verkkosivuilla olevassa (englanninkielisessä) [sanastossa](#).

ISSN	1725-9576 (pdf)	DOI	10.2866/570485 (pdf)
ISBN	978-92-899-3209-7 (pdf)	EU:n luettelonumero	QB-AD-18-001-FI-N (pdf)