



E U R O O P A K E S K P A N K

18. detsember 2003

EUROOPA KESKPANGA NÕUKOGU SEISUKOHT ÜHINEVATE RIIKIDEGA SEOTUD VAHETUSKURSIKÜSIMUSTE KOHTA

I. ÜLDPÕHIMÕTTED

Euroopa Liiduga ühinemisel peavad uued liikmesriigid käsitlema oma vahetuskursipoliitikat ühishuvina ning seadma hindade stabiilsuse tagamise rahapoliitika esmatähtsaks eesmärgiks. Lisaks seatakse EL poliitika raamistikus uute liikmesriikide majanduspoliitika jälgimiseks sisse erinevad mitmepoolsed järelevalvemenetlused. Kui need Euroopa Ühenduse asutamislepingus (edaspidi “asutamisleping”) sätestatud ülesanded on täidetud, on rahapoliitika- ja vahetuskursistrateegia valik eelkõige asjaomaste liikmesriikide enda pädevuses.

Kümme uut liikmesriiki ühinevad Euroopa Liiduga piiratud õigusega liikmesriikidena. See tähendab, et ehkki eurot veel kasutusele ei võeta, kohustuvad uued liikmesriigid seda tegema pärast asutamislepingus sätestatud lähenemiskriteeriumide täitmist. Asutamislepingus nähakse ette, et: i) pärast Euroopa Liiduga ühinemist võtavad uued liikmesriigid teatavas etapis kasutusele vahetuskursimehhanismi ERM2, ning ii) euro võetakse kasutusele pärast seda, kui leitakse, et uued liikmesriigid on täitnud Maastrichti lähenemiskriteeriumid.

Ühisraha ühepoolne kasutuselevõtmine “eurostumise” kaudu väljaspool asutamislepinguga ettenähtud tingimusi oleks vastuolus majandus- ja rahaliidu majanduslike juhtpõhimõtetega, mille kohaselt euro võetakse kasutusele alles mitmepoolse struktuurilise lähenemisprotsessi lõppetapis. Seepärast ei ole võimalik ühepoolse “eurostumise” kaudu asutamislepingu kohastest euro kasutuselevõtu etappidest kõrvale hoida¹.

Kuna ühinevate riikide majandusstruktuurid ning vahetuskursirežiimid ja rahapoliitka on väga erinevad ning nominaalse ja reaalse lähenemise tase on samuti riigiti erinev, ei ole võimalik kindlaks määrata ega soovitada ühtset viisi ERM2-le lähenemiseks ja euro kasutuselevõtuks. Tuleks märkida, et ühtset lähenemisviisi ei kasutanud ka praegused euroala liikmesriigid. Seepärast hinnatakse euro kasutuselevõttu ettevalmistava protsessi käigus iga riigi olukorda ja strateegiaid eraldi. Sellest tulenevalt võib EKP

¹ Majandus- ja rahandusministrite nõukogu (ECOFIN) aruanne Nizzas kogunenud Euroopa Ülemkogule laienemisega seotud vahetuskursiküsimuste kohta, Brüssel, 8.11.2000, Euroopa Liidu Nõukogu pressiteade nr 13055/00.

nõukogu anda konkreetsetele riikidele suunatud soovitusi. Kogu rahapoliitilise lõimumisprotsessi jooksul kohaldatakse jätkuvalt võrdse kohtlemise põhimõtet.

II. VAHETUSKURSIMEHCHANISM ERM2

Euroopa Ülemkogu 16. juuni 1997. aasta resolutsiooniga² (edaspidi “resolutsioon”) seati sisse vahetuskursimehhanism ERM2, et siduda euroalast väljaspool asuvate liikmesriikide vääringud euroga. Vahetuskursimehhanism ERM2 vahetas välja 1979. aastal loodud Euroopa Rahasüsteemi. Vahetuskursimehhanismis ERM2 on esmatähtis hindade stabiilsuse säilitamine kõigi osalevate vääringute puhul, vahetuskursside stabiilsus on teisejärguline.

Resolutsiooni kohaselt on vahetuskursimehhanismil ERM2 kaks ülesannet. Ühelt poolt reguleeritakse selle kaudu mehhanismis osalevate liikmesriikide vääringute vahetuskursse euro suhtes ning teiselt poolt on mehhanism seotud lähenemiskriteeriumidega, mis tuleb täita enne euro kasutuselevõtmist. Esimene ülesanne põhineb resolutsiooni kahel põhisätel, mis sätestavad, et “majanduse põhialuste pidev lähenemine on vahetuskursi püsiva stabiilsuse eeltingimus”, rõhutades samal ajal, et “vahetuskursimehhanism aitab tagada, et mehhanismis osalevate euroalast väljaspool asuvate liikmesriikide poliitika on suunatud stabiilsuse saavutamisele, edendab lähenemisprotsessi ning toetab liikmesriikide jõupingutusi euro kasutuselevõtmisel”³. Need sätted näitavad, et mehhanismi eesmärk on arvesse võtta keerukaid seoseid majanduse põhialuste ja vahetuskursi stabiilsuse vahel. Vahetuskursimehhanismi ERM2 teine ülesanne on sätestatud asutamislepingu artiklis 121 ning asutamislepingule lisatud protokollis lähenemiskriteeriumide kohta. Seega kujutab ERM2 endast etappi, mille jooksul on võimalik katsetada nii keskkursi õigsust kui ka lähenemise üldist jätkusuutlikkust.

ERM2 põhijooned

Vahetuskursimehhanism ERM2 on kindlaksmääratud, kuid kohandatavate vahetuskursside mitmepoolne mehhanism, mis hõlmab keskkursi ja tavapärasest kõikumisvahemikku $\pm 15\%$. Osalevate liikmesriikide majanduspoliitika peab toetama keskkursi hoidmist ning aitama vältida keskkursi mittevastavust majanduse põhinäitajatele. Interventsioonid kõikumisvahemiku piiiril toimuvad põhimõtteliselt automaatselt ja nende ulatus ei ole piiratud, välja arvatud juhul, kui need on vastuolus põhieesmärgiga säilitada hindade stabiilsus liikmesriigis või euroalal. Selliste interventsioonide toetamiseks on võimalik kasutada väga lühiajalist rahastamist.

² Euroopa Ülemkogu resolutsioon vahetuskursimehhanismi loomise kohta majandus- ja rahaliidu kolmandas etapis, Amsterdam, 16. juuni 1997 (EÜT C 236, 2.8.1997, lk 5–6). Nagu resolutsiooniga ette nähtud, sätestati vahetuskursimehhanismi ERM2 toimimise kord Euroopa Keskpanka ja euroalast väljaspool asuvate liikmesriikide keskpankade 1. septembri 1998. aasta kokkuleppes, millega sätestatakse vahetuskursimehhanismi toimimise kord majandus- ja rahaliidu kolmandas etapis (EÜT C 345, 13. 11.1998, lk 6–12).

³ Vastavalt resolutsiooni lõiked 1.1 ja 1.3.

ERM2 põhineb mitmepoolsel kokkuleppel asjaomase liikmesriigi, euroala liikmesriikide, Euroopa Keskpanga ning teiste mehhanismis osalevate liikmesriikide vahel. Keskkursse ja võimalikke kitsamaid kõikumisvahemikke käsitlevad otsused tehakse vastastikusel kokkuleppel osalevate liikmete vahel, sealhulgas EKPga. Nii mehhanismis osalevatel liikmetel kui ka EKPl on õigus algatada konfidentsiaalne menetlus keskkursside läbivaatamiseks. Praeguste liikmesriikide kogemused näitavad, et sellised korrigeerimised võivad olla vajalikud näiteks juhul, kui tasakaalulised vahetuskursid on aja jooksul muutunud.

Vahetuskursimehhanismiga ERM2 sobivad kokku mitmed ühinevate riikide praeguste vahetuskursistrateegiate põhimõtted. ERM2-ga ei ole kooskõlas mehhanismid, mis kasutavad vabalt ujuvaid vahetuskursse (või juhitavaid ujukursse, millel puudub vastastikku kokkulepitud keskkurs), libisevaid vahetuskursse ning muid ankurvaluutasid peale euro⁴. Valuutakomiteed ei asenda EKP arvates ERM2-s osalemist, mis tähendab, et valuutakomiteed kasutavad riigid peavad ERM2-s osalema vähemalt kaks aastat enne, kui toimub lähenemisprotsessi hindamine euro lõplikuks kasutuselevõtuks. Kui riigi valuutakomitee põhineb eurol ja seda peetakse jätkusuutlikuks, ei pea selline riik siiski tingimata läbi tegema režiimi topeltmuutust, st ta ei pea kõigepealt kehtestama ERM2 raames ujuvat vahetuskurssi, et see hiljem euroga taassiduda. Seepärast võivad sellised riigid osaleda vahetuskursimehhanismis nii, et valuutakomitee toimib ühepoolse kohustusena, kindlustades ERM2 raames kehtivat distsipliini. EKP on siiski rõhutanud, et sellist korraldust hinnatakse igal üksikjuhtumil eraldi ning euro suhtes kehtiva keskkursi kohta tuleb saavutada ühine kokkulepe.

Nagu resolutsiooniga ette nähtud, võib euroalast väljaspool asuva asjaomase liikmesriigi taotluse korral kehtestada ametliku kokkuleppe alusel tavapärasest kitsamad kõikumisvahemikud. Sellised otsused tehakse igal üksikjuhtumil eraldi ning sarnaselt senise praktikaga peetakse neid erandlikuks, arvestades asjaolu, et lähenemisprotsessis osalevatele liikmesriikidele sobib tavapärane kõikumisvahemik. Kõikumisvahemike ulatust vähendatakse mitmepoolsel kokkuleppel üksnes juhul, kui asjaomane riik on jõudnud lähenemise lõppetappi. Sellise riigi näiteks võib tuua Taani⁵.

Vahetuskursimehhanismiga liitumine

Euroalast väljaspool asuvatele liikmesriikidele on vahetuskursimehhanismis osalemine vabatahtlik. Kuna ERM2-s osalemine on euro kasutuselevõtu eeltingimus, eeldatakse siiski, et teatavas etapis uued liikmesriigid sellega ühinevad. Vahetuskursimehhanismiga liitumine võib toimuda mis tahes hetkel pärast ühinemist Euroopa Liiduga. Ehkki asjaomane liikmesriik võib igal ajal algatada menetluse vahetuskursimehhanismiga liitumiseks, sidumata end ühegi konkreetse kuupäevaga, peavad kõik mehhanismis osalevad pooled saavutama kokkuleppe põhiküsimuste kohta, mis käsitlevad eelkõige keskkurssi ja kõikumisvahemiku ulatust.

⁴ Majandus- ja rahandusministrite nõukogu (ECOFIN) aruanne Nizzas kogunenud Euroopa Ülemkogule laienemisega seotud vahetuskursiküsimuste kohta, Brüssel, 8.11.2000, Euroopa Liidu Nõukogu pressiteade nr 13055/00.

⁵ Taani osaleb ERM2-s mitmepoolselt kokkulepitud kõikumisvahemikuga $\pm 2,25\%$.

Vahetuskursimehhanismiga liitumine ei toimu eelnevalt kindlaks määratud kriteeriumide alusel ning selleks ei tule täita mingeid eeltingimusi. Tõrgeteta osaluse tagamiseks tuleb enne mehhanismiga liitumist siiski teha märkimisväärseid kohandusi näiteks hindade liberaliseerimisel ja eelarvepoliitikas, ning tagada usaldusväärne ja tasakaaluline eelarvepoliitika. Sarnaselt kõigi muude vahetuskursirežiimidega on ka ERM2-s osalemine vaid üks üldise majanduspoliitika element ning seda ei tohiks käsitleda eraldi. See peab olema kooskõlas üldise majanduspoliitika muude elementidega, eelkõige raha-, eelarve- ja struktuuripoliitikaga.

Valitav keskkurss peab kajastama võimalikult adekvaatset hinnangut tasakaalulisele vahetuskursile mehhanismiga ühinemise ajal. Hinnang peab põhinema paljudel eri majandusnäitajatel ja majandusarengul, võttes ühtlasi arvesse turuintressimäära. Hinnangu tulemust ei saa ükski kokkuleppe pool eelnevalt kindlaks määrata.

Keskkurssi käsitlevad otsused tehakse ERM2 osapoolte vastastikusel kokkuleppel. Seega tuleks vältida ühepoolseid avaldusi kavandatavate keskkursside kohta, sest need on vastuolus kokkuleppe mitmepoolse laadiga. Igal juhul ei avaldaks need mõju lõplikule otsusele keskkurssi kohta.

Keskkursse tuleb korrigeerida õigeaegselt. Vahetuskursimehhanismi ERM2 käsitleva resolutsiooni kohaselt võivad kõik osapooled algtada menetluse keskkursside läbivaatamiseks. Praeguste liikmesriikide kogemused näitavad, et sellised korrigeerimised võivad olla vajalikud näiteks juhul, kui tasakaalulised vahetuskursid on aja jooksul muutunud. Sellised muutused võivad aset leida reaalse lähenemise kontekstis, kui toimuvad märkimisväärsed muudatused välises konkurentsivõimes või riigi makromajanduspoliitika ei ole järjepidev.

Osalemise kestus

Asutamislepinguga nähakse ette ERM2-s osalemise miinimuperiood enne euro kasutuselevõtmist⁶. Asutamislepingule lisatud protokollis täpsustatakse vahetuskursimehhanismis osalemise kriteeriumi, mis näeb ette, et liikmesriik peab olema järginud vahetuskursimehhanismis ettenähtud normaalseid kõikumisvahemikke ilma tõsiste pingeteta vähemalt kahe aasta jooksul enne kontrollimist. Eelkõige ei tohi liikmesriik olla sama aja jooksul omal algatusel devalveerinud oma raha keskkurssi euro suhtes⁷. Seega eeldatakse, et liikmesriigid osalevad mehhanismis vähemalt kaks aastat enne, kui toimub lähenemisprotsessi hindamine euro kasutuselevõtuks.

⁶ Vt artikli 121 lõike 1 kolmas taane. Artikli 121 lõike 1 neljas taane, mis osutab intressimäära kriteeriumile, viitab ka osalusele ERM2-s: *“liikmesriigi poolt saavutatud vastastikuse lähenemise ja tema Euroopa Rahasüsteemi vahetuskursimehhanismis osalemise püsikindlus, mis peegeldub tema pikaajaliste intressimäärade tasemes”*.

⁷ Protokoll Euroopa Ühenduse asutamislepingu artiklis 121 nimetatud lähenemiskriteeriumide kohta.

Osalusaja suhtes ei ole kehtestatud muid piiranguid peale selle, et enne lähenemise hindamist peavad uued liikmesriigid osalema vahetuskursimehhanismis vähemalt kahe aasta jooksul. Ehkki eeldatakse, et kõik uued liikmesriigid ühinevad lõpuks euroalaga, ei ole selleks ette nähtud kindlat ajakava ning mehhanismis osalemise aega ei saa eelnevalt piirata. Seepärast ei peaks ERM2-s osalemise kestuse hindamisel lähtuma kaheaastasest nõutavast miinimumperioodist, vaid eelkõige sellest, mis on lähenemisprotsessi seisukohalt kõige tulemuslikum.

Ei tohiks eeldada, et esialgne keskkurss kehtestatakse euro kasutuselevõtmisel lõpliku vahetuskursina. Selle põhjuseks ei ole mitte üksnes asjaolu, et vahetuskurssi võib olla vaja korrigeerida, vaid ka asjakohased institutsioonilised sätted: otsused keskkursside ja konverteerimiskursside kohta tehakse eraldi, erineval ajal ning erineva otsustamismenetluse kohaselt.

Mehhanismis osalemisega seotud põhiküsimused

Otsustes ERM2-ga ühinemise aja ning selles osalemise kestuse kohta tuleb lähtuda sellest, mil määral mehhanismis osalemine suurendab võimalust saavutada majanduse põhialuste pidev lähenemine. Selle protsessi üldeesmärgiks peaks olema edendada uute liikmesriikide makromajanduslikku stabiilsust, toetades võimalikult suurel määral püsivat kasvu ja reaalsel lähenemist. Uued liikmesriigid peaksid ühtlasi kaaluma, mil määral vahetuskurssi paindlikkuse piiramine võib aidata kärpida inflatsiooniootusi ning soodustada elujõulise makromajandus- ja struktuuripoliitika teostamist, toetades reaalsel ja nominaalsel lähenemist. Ehkki ERM2-s osalemine iseenesest ei taga kindla ja järjepideva makromajandus- ja struktuuripoliitika olemasolu, võib see siiski toimida katalüsaatorina, tõhustades nende poliitikavaldkondade distsiplineerivat mõju.

Selleks, et määrata kindlaks optimaalne strateegia vahetuskursimehhanismi suhtes ja hilisemaks euro kasutuselevõtuks, peavad uued liikmesriigid lähtuma oma riigi eripärast, sealhulgas üldisest rahapoliitilise lõimumise strateegiast, raha- ja vahetuskursipoliitikast ning eelarvepositsioonist. Lisaks peavad riigid kaaluma, mil määral üleminekuprotsess ja elatustaseme kasvul saavutatav edu avaldavad mõju nende vahetuskursside soovitatavale kohandatavusele. Pidades silmas vahetuskurssi enneaegse fikseerimisega seotud riske, võib mõningate uute liikmesriikide puhul olla asjakohane kaaluda vahetuskursimehhanismis osalemise taotlemist alles pärast seda, kui teatav lähenemine on juba toimunud. See on eriti soovitatav juhul, kui enneaegselt fikseeritud vahetuskursiga võivad kaasneda ebakorrapärased vahetuskursimuutused, mis võivad kahjustada majandust ja mehhanismi üldist usaldusväarsust. Need uued liikmesriigid, kes on juba ellu viinud märkimisväärsed struktuurireforme ja näidanud, et suudavad edendada lähenemist elujõulise majanduspoliitika ja ERM2-ga põhimõtteliselt kooskõlas oleva vahetuskursirežiimi kaudu, võivad mehhanismiga liituda peatselt pärast Euroopa Liiduga ühinemist, tingimusel et saavutatakse vastastikune kokkulepe keskkursi pariteedi kohta.

Teatavatel juhtudel võivad uued liikmesriigid kaaluda pikaajalisemat ERM2-s osalemist, samal ajal kui lähenemisprotsess jätkub. Lisaks võivad majanduse põhialuste püsival lähenemisel saavutatav edu, struktuurireformid ja tulude taseme suurendamisel tehtavad edusammud tuua reaalses tasakaalulises vahetuskursis kaasa muudatusi, mida võib olla raskem saavutada üksnes siseriiklike hindade muutmise kaudu. Sellistel juhtudel tuleks vahetuskursimehhanismis osaleda pikema aja jooksul ning muuta vajaduse korral keskkurssi enne, kui vahetuskurss lõplikult fikseeritakse ja võetakse kasutusele euro.

III. EURO KASUTUSELEVÕTMINE

Eeldatakse, et kõik uued liikmesriigid võtavad pärast asutamislepingus sätestatud tingimuste täitmist teataval ajal kasutusele euro. Muude tingimuste hulgas hinnatakse ka nominaalse lähenemisprotsessi jätkusuutlikkust. Kooskõlas asutamislepingu artikli 121 lõikega 1 võetakse hindamisel arvesse ka maksebilansi jooksevkonto seisundit ja kujunemist ning tööjõuühikukulude ja muude hinnaindeksite arengut. Sarnaselt varasema praktikaga hinnatakse kõiki riike eraldi ning võetakse arvesse nende eripära.

Hindamisel tuleb uutele liikmesriikidele tagada võrdne kohtlemine praegustega. Seepärast ei kehtestata uutele liikmesriikidele euro kasutuselevõtmisel täiendavaid kriteeriume, kuid samas ei tehta ka järeleandmisi asutamislepingus sätestatud kriteeriumide, sealhulgas nominaalse lähenemisprotsessi jätkusuutlikkust käsitleva kriteeriumi täitmisel. Vahetuskursi stabiilsust käsitleva kriteeriumi kohaselt peavad liikmesriigid enne lähenemise hindamist osalema ERM2-s vähemalt kahe aasta jooksul, ilma et esineks märkimisväärseid vahetuskursiga seotud pingeid ning toimuks vääringu devalveerimist euro suhtes. Vääringu vahetuskursi stabiilsust euro suhtes hinnatakse selle alusel, kas vahetuskurss on keskkursi lähedal, võttes kooskõlas eelneva praktikaga arvesse ka tegureid, mis võisid põhjustada vääringu kallinemist. Selles osas ei mõjuta kõikumisvahemiku ulatus ERM2-s vahetuskursi stabiilsuse kriteeriumi hindamist. “Tõsiste pingete” puudumist käsitletakse üldjuhul järgmiselt: i) uuritakse vahetuskursi kõrvalekaldumist ERM2 kohastest euro suhtes kehtivatest keskkurssidest; ii) kasutatakse selliseid näitajaid nagu lühiajalised intresside erinevused euroalal ja hinnatakse nende näitajate arengut, ning iii) analüüsitakse valuutainterventsioonide rolli.