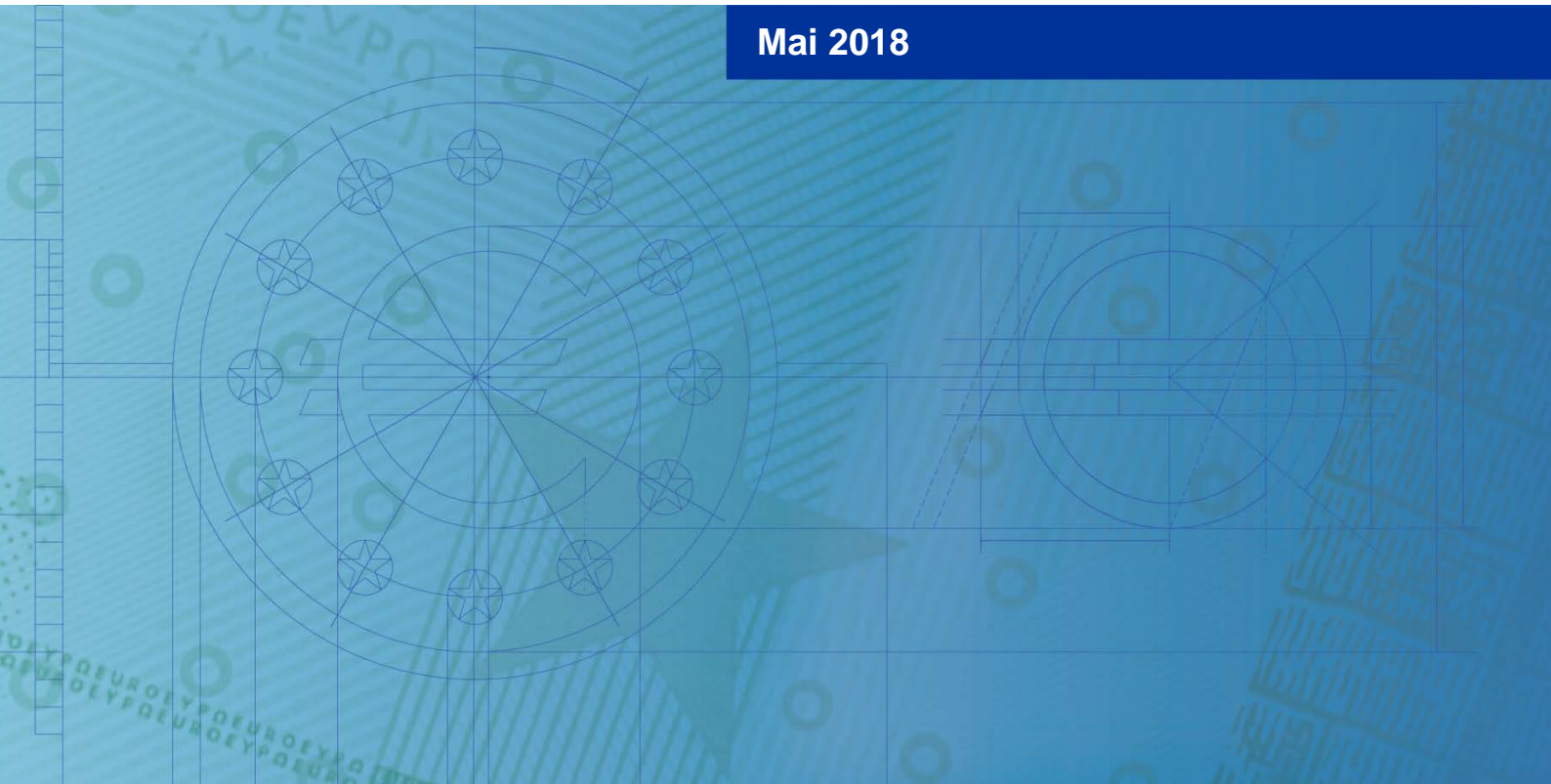




**EUROOPA KESKPANK**  
EUROSÜSTEEM

# Lähenemisaruanne

**Mai 2018**



# Sisukord

<b>1</b>	<b>Sissejuhatus</b>	<b>2</b>
<b>2</b>	<b>Analüüsiraamistik</b>	<b>4</b>
2.1	Majanduslik lähenemine	4
	<b>Infokast 1</b> Hindade areng	5
	<b>Infokast 2</b> Riigi rahanduse areng	7
	<b>Infokast 3</b> Vahetuskursi areng	10
	<b>Infokast 4</b> Pikaajaliste intressimäärade areng	12
	<b>Infokast 5</b> Muud olulised tegurid	13
2.2	Riikide õigusaktide vastavus aluslepingutele	14
<b>3</b>	<b>Majandusliku lähenemise seis</b>	<b>40</b>
3.1	Hinnastabiilsuse kriteerium	44
3.2	Valitsemissektori eelarvepositsiooni kriteerium	46
3.3	Vahetuskursi kriteerium	48
3.4	Pikaajalise intressimäära kriteerium	48
3.5	Muud olulised tegurid	49
<b>4</b>	<b>Riikide kokkuvõtted</b>	<b>55</b>
4.1	Bulgaaria	55
4.2	Tšehhi	56
4.3	Horvaatia	57
4.4	Ungari	59
4.5	Poola	60
4.6	Rumeenia	61
4.7	Rootsi	62

EKP 2018. aasta lähenemisaruaude tõlge eesti keelde sisaldab järgmisi peatükke: sissejuhatus, analüüsiraamistik, majandusliku lähenemise seis ja riikide kokkuvõtted. Täispikk ingliskeelne versioon on kättesaadav [EKP](#) veebilehel.

# 1 Sissejuhatus

## **Alates 1. jaanuarist 1999 on euro kasutusele võetud 19 Euroopa Liidu liikmesriigis; käesolevas aruandes käsitletakse seitset neist üheksast liikmesriigist, kes ei ole veel ühisraha kasutusele võtnud.**

Kaks neist üheksast liikmesriigist, Taani ja Ühendkuningriik, on teatanud, et nad ei osale majandus- ja rahaliidu (EMU) kolmandas etapis. Seega tuleb lähenemisaruanne nende kahe riigi kohta esitada üksnes nende taotlusel. Kuna kumbki riik ei ole sellist soovi esitanud, hinnatakse käesolevas aruandes seitset riiki: Bulgaaria, Horvaatia, Poola, Rootsi, Rumeenia, Tšehhi ja Ungari. Kõik seitse riiki on Euroopa Liidu toimimise lepingu (edaspidi „alusleping“)<sup>1</sup> järgi kohustatud euro kasutusele võtma, mis tähendab, et nad peavad püüdma täita kõiki lähenemiskriteeriume.

**Selle aruande koostamisega täidab EKP aluslepingu artiklis 140 sätestatud nõude.** Artiklis 140 on sätestatud, et EKP ja Euroopa Komisjon peavad vähemalt kord iga kahe aasta jooksul või erandiga ELi liikmesriigi taotlusel andma aru Euroopa Liidu Nõukogule (ELi Nõukogu) „liikmesriikide edusammudest, mida liikmesriigid, mille suhtes on kehtestatud erand, on saavutanud majandus- ja rahaliiduga seotud kohustuste täitmisel“. Käesolevas aruandes käsitletavat seitset riiki hinnatakse aluslepingus sätestatud kaheaastase tsükli raames. Euroopa Komisjon on samuti koostanud aruande ning mõlemad aruanded esitatakse ELi Nõukogule samal ajal.

**Käesolev aruanne on üles ehitatud samamoodi kui EKP varasemad lähenemisarauanded.** Selles hinnatakse, kas nimetatud seitse riiki on saavutanud jätkusuutlikus majanduslikus lähenemises kõrge taseme, kas nende õigusaktid vastavad aluslepingutele ning Euroopa Keskpangade Süsteemi ja Euroopa Keskpanga põhikirjale ning kas õigusaktidest tulenevad nõuded on täidetud, et nende riikide keskpangad võiksid saada eurosüsteemi lahutamatuks osaks.

**Majandusliku lähenemise hindamine sõltub suurel määral hindamise aluseks oleva statistika kvaliteedist ja terviklikkusest.** Statistika, eriti valitsemissektori finantsstatistika koostamist ja esitamist ei tohi mõjutada poliitilised kaalutlused või sekkumised. Euroopa Liidu liikmesriikidel soovitatakse pidada oma statistika kvaliteeti ja terviklikkust esmatähtsaks, tagada selle koostamisel nõuetekohane kontroll ja tasakaal ning kohaldada vajalikke miinimumnõudeid. Need nõuded on äärmiselt tähtsad riikide statistikaasutuste sõltumatuse, usaldatavuse ja vastutuse tugevdamisel ning valitsemissektori finantsstatistika kvaliteedi vastu usalduse suurendamisel (vt 6. peatükk).

<sup>1</sup> Kui ei ole märgitud teisiti, mõeldakse käesolevas aruandes „aluslepinguga“ Euroopa Liidu toimimise lepingut ning viidatud artiklite numbrid vastavad alates 1. detsembrist 2009 kehtivale numeratsioonile. Kui ei ole märgitud teisiti, mõeldakse käesolevas aruandes „aluslepingutega“ Euroopa Liidu toimimise lepingut ning Euroopa Liidu lepingut. Vt ka nende terminite selgitust [EKP veebilehel asuvas sõnastikus](#).

**Tuleb meenutada, et alates 4. novembrist 2014<sup>2</sup> peavad kõik riigid, mille suhtes kehtiv erand on tühistatud, ühinema ühtse järelevalvemehhanismiga. Ühinemine peab toimuma hiljemalt kuupäeval, mil selles riigis võetakse kasutusele euro.** Sellest kuupäevast alates kohaldatakse riigi suhtes kõiki ühtse järelevalvemehhanismiga seotud õigusi ja kohustusi. Seetõttu on äärmiselt tähtis, et vajalikud ettevalmistused oleksid tehtud. Kõigi nende liikmesriikide pangandussüsteemides, kes ühinevad euroalaga ja seega ühtse järelevalvemehhanismiga, viiakse läbi põhjalik hindamine.<sup>3</sup>

**Käesoleva aruande struktuur on järgmine.** 2. peatükis kirjeldatakse majandusliku ja õigusliku lähenemise hindamise raamistikku. 3. peatükis esitatakse horisontaalne ülevaade majandusliku lähenemise põhiaspektidest. 4. peatükk sisaldab kokkuvõtteid riikide kohta ning majandusliku ja õigusliku lähenemise hindamise põhitulemusi. 5. peatükis hinnatakse üksikasjalikumalt majandusliku lähenemise seisuga seitsmes vaatlusaluses Euroopa Liidu liikmesriigis. 6. peatükis antakse ülevaade lähenemisnäitajatest ja nende koostamisel kasutatud statistilistest meetoditest. 7. peatükis analüüsitakse liikmesriikide õigusaktide, sealhulgas nende keskpankade põhikirjade vastavust aluslepingu artiklitele 130 ja 131.

---

<sup>2</sup> Sellel kuupäeval asus EKP täitma ülesandeid, mis on talle antud nõukogu 15. oktoobri 2013. aasta määruse (EL) nr 1024/2013 (millega antakse Euroopa Keskpangale eriülesanded seoses krediitiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve poliitikaga) artikli 33 lõikega 2.

<sup>3</sup> Vt Euroopa Keskpanga 16. aprilli 2014. aasta määruse EKP/2014/17 (millega kehtestatakse raamistik Euroopa Keskpanga ja riiklike pädevate asutuste vaheliseks ning riiklike määratud asutustega tehtavaks koostööks ühtse järelevalvemehhanismi raames) (ühtse järelevalvemehhanismi raammäärus) põhjendust 10.

## 2 Analüüsiraamistik

### 2.1 Majanduslik lähenemine

#### **EKP kasutab majandusliku lähenemise seisuhindamisel neis Euroopa Liidu liikmesriikides, kes soovivad euro kasutusele võtta, ühtset analüüsiraamistikku.**

Seda raamistikku on kasutatud järjepidevalt kõikides Euroopa Rahainstituudi (ERI) ja EKP lähenemisaruannetes. Raamistiku aluseks on esiteks aluslepingu sätted ja nende kohaldamine EKP poolt hindade, eelarve tasakaalu ja valitsemissektori võla suhtarvu, vahetuskursside ja pikaajaliste intressimäärade arengu ning muude tegurite suhtes, mis on majandusliku lõimumise ja lähenemise seisukohast olulised. Teiseks põhineb raamistik mitmesugustel muudel ette- ja tagasivaatavatel majandusnäitajatel, mida peetakse lähenemise jätkusuutlikkuse üksikasjalikumaks hindamiseks kasulikuks. Asjaomase liikmesriigi hindamine kõikide nende tegurite põhjal on oluline selleks, et tagada, et riigi lõimumine euroalaga sujus suuremate raskusteta. Infokastides 1–5 on lühidalt tutvustatud õigusnorme ja selgitatud üksikasjalikult EKP meetodikat nende kohaldamisel.

#### **Järjepidevuse ja võrdse kohtlemise tagamiseks järgitakse käesolevas aruandes EKP (ja enne seda ERI) varasemates aruannetes esitatud põhimõtteid.**

Eelkõige lähtub EKP lähenemiskriteeriumide kohaldamisel mitmest juhtpõhimõttest. Esiteks tõlgendatakse iga üksikut kriteeriumi täpselt ja kohaldatakse rangelt. See põhimõte tuleneb lähenemiskriteeriumide peaeesmärgist tagada, et euroalale kuuluvad üksnes need liikmesriigid, kelle majanduslikud tingimused toetavad hinnastabiilsuse säilitamist ja euroala sidusust. Teiseks moodustavad lähenemiskriteeriumid sidusa ja tervikliku kogumi ning peavad kõik täidetud olema. Aluslepingus loetakse kõik kriteeriumid võrdseks ja neid ei seata tähtsuse järjekorda. Kolmandaks peavad lähenemiskriteeriumid olema täidetud tegelike andmete põhjal. Neljandaks tuleb lähenemiskriteeriume kohaldada järjepidevalt, läbipaistvalt ja lihtsalt. Lähenemiskriteeriumide täitmise hindamisel on oluline tegur ka jätkusuutlikkus, sest lähenemine peab olema kestav, mitte ajutine. Seepärast käsitletaksegi riikidele hinnangu andmisel põhjalikult lähenemise jätkusuutlikkust.

**Asjaomaste riikide majandusarengut analüüsitakse tagasivaatavalt üldjuhul kümne aasta ulatuses.** See aitab paremini kindlaks teha, kui võrd on praeguse aja saavutused tõeliste struktuurimuutuste tulemus, mis peaks omakorda aitama paremini hinnata majandusliku lähenemise jätkusuutlikkust.

**Peale selle rakendatakse sobivas ulatuses ettevaatavat lähenemisviisi.** Sellega seoses pööratakse erilist tähelepanu asjaolule, et soodsa majandusarengu jätkusuutlikkus sõltub väga suurel määral olemasolevate ja tulevaste probleemide lahendamiseks võetavatest poliitikameetmetest, mis on sobivad ja kestva mõjuga. Kindel juhtimine, usaldusväärsed institutsioonid ja jätkusuutlik riigi rahandus on samuti vajalikud, et toetada kogutoodangu kestlikku kasvu keskpika ja pika aja jooksul. Kokkuvõttes tuleb rõhutada, et majandusliku lähenemise jätkusuutlikkus sõltub nii tugeva lähtepositsiooni saavutamisest, usaldusväärsete institutsioonide

olemasolust kui ka sobivate poliitikameetmete võtmisest pärast euro kasutuselevõttu.

**Ühtset analüüsiraamistikku kohaldatakse kõigi seitsme vaatlusaluse Euroopa Liidu riigi suhtes eraldi.** Analüüse, mis keskenduvad iga liikmesriigi tulemustele, tuleb hinnata eraldi, kooskõlas aluslepingu artikli 140 sätetega.

**Käesolevas aruandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 3. mai 2018.** Lähenevuskriteeriumide kohaldamisel kasutatavad statistilised andmed esitas Euroopa Komisjon (vt 6. peatükk ning tabelid ja joonised). Vahetuskursside ja pikaajaliste intressimäärade statistilised andmed esitas komisjon koostöös EKPga. Hindade ja pikaajaliste intressimäärade arengu statistika hõlmab perioodi kuni 2018. aasta märtsini, mis on viimane kuu, mille kohta on olemas ÜTHIde andmed. Vahetuskursside kuiste andmete puhul lõpeb aruandes vaadeldud periood 2018. aasta aprilliga. Eelarvepositsioonide varasemad andmed hõlmavad ajavahemikku kuni 2017. aastani. Arvesse võetakse ka mitmesuguste allikate prognoose ning vaatlusaluse liikmesriigi kõige uuemat lähenemisprogrammi, samuti muud teavet, mis on lähenemise jätkusuutlikkuse ettevaatava hindamise jaoks oluline. Käesolevas aruandes arvesse võetud Euroopa Komisjoni 2018. aasta kevade majandusprognoos ja 2018. aasta häiremehhanismi aruanne avaldati vastavalt 3. mail 2018 ja 22. novembril 2017. EKP üldnõukogu kinnitas käesoleva aruande 17. mail 2018.

**Hindade arengut käsitlevaid sätteid ja nende kohaldamist EKP poolt on kirjeldatud infokastis 1.**

## Infokast 1

### Hindade areng

---

#### 1. Aluslepingu sätted

Aluslepingu artikli 140 lõike 1 esimese taande kohaselt tuleb lähenemisaruandes vaadelda püsiva vastastikuse lähenemise kõrge taseme saavutamist selle alusel, kuidas liikmesriik on täitnud järgmist kriteeriumi:

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

Lähenevuskriteeriumide protokolli (nr 13) artiklis 1 on sätestatud:

„Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 140 lõike 1 esimeses alapunktis ettenähtud hindade stabiilsuse kriteerium tähendab, et liikmesriigil on püsiva stabiilsustasemega hinnanaõtjad ning keskmine inflatsioonimäär vaadelduna ühe aasta kestel enne kontrollimist ei ületa rohkem kui 1,5 protsendipunkti võrra kolme kõige paremaid tulemusi saavutava liikmesriigi määra. Inflatsiooni mõõdetakse võrreldaval alusel tarbijahinnaindeksi abil, võttes arvesse riiklike määratluste erinevust.”

#### 2. Aluslepingu sätete kohaldamine

Käesoleva aruandega seoses kohaldab EKP aluslepingu sätteid järgmiselt.

Esiteks arvutatakse „keskmine inflatsioonimäär vaadelduna ühe aasta kestel enne kontrollimist“ ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) viimase olemasoleva 12 kuu keskmise muutuse alusel võrreldes sellele eelnenud 12 kuu keskmisega. Seega on inflatsioonimäära puhul käesoleva aruande vaatlusperiood 2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini.

Teiseks on kontrolliväärtuse määratluse aluseks oleva „hindade stabiilsuse mõttes kolme kõige paremaid tulemusi saavutava liikmesriigi“ põhimõtte kohaldamisel võetud aluseks järgmise kolme liikmesriigi inflatsioonimäärade kaalumata aritmeetiline keskmine: Iirimaa (0,3%), Küpros (0,2%) ja Soome (0,8%). Järelikult on keskmine inflatsioonimäär 0,4% ja kui lisada sellele 1,5 protsendipunkti, on kontrolliväärtus 1,9%. Sellega seoses tuleb rõhutada, et aluslepingu kohaselt hinnatakse riigi inflatsiooni suhtelisena, s.o võrreldes teiste liikmesriikide omaga. Seega võtab hinnastabiilsuse kriteerium arvesse seda, et inflatsioonimäär võib ühiste šokkide tõttu (mis tulenevad näiteks üleilmsete toormehindade arengust) ajutiselt hälbida keskpankade sihtmäärast.

Viimases viies aruandes kasutati nn võõrväärtuse meetodit, et käsitleda asjakohaselt konkreetsete riikide inflatsiooninäitajate võimalikke olulisi moonutusi. Liikmesriigi näitajad loetakse võõrväärtusteks, kui täidetud on kaks tingimust: esiteks on riigi 12 kuu keskmine inflatsioonimäär tunduvalt madalam kui ülejäänud liikmesriikides ning teiseks on tema hindade arengut tugevalt mõjutanud erakorralised tegurid. Selles aruandes ei leitud ühegi liikmesriigi puhul, et tema näitajad on võõrväärtused.

Inflatsiooni mõõdetakse ÜTHI põhjal, mis töötati välja selleks, et lähenemist oleks võimalik hinnastabiilsuse seisukohast võrreldavalt hinnata (vt 6. peatüki jaotis 2).

---

### **Keskmi ÜTHI-inflatsioonimäära vaadeldakse 2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini kestnud 12kuulisel vaatlusperioodil konkreetses riigis viimase kümne aasta jooksul hinnastabiilsuse vallas saavutatud majandustulemuste taustal.**

See võimaldab analüüsida vaatlusaluse riigi hindade arengu jätkusuutlikkust üksikasjalikumalt. Sellega seoses pööratakse tähelepanu rahapoliitika suunitlusele, eriti sellele, kas rahandusasutused on keskendunud eelkõige hinnastabiilsuse saavutamisele ja säilitamisele, aga ka sellele, kuidas on seda eesmärki toetanud teised majanduspoliitika valdkonnad. Arvesse võetakse ka makromajandusliku keskkonna mõju hinnastabiilsuse saavutamisele. Hindade arengut analüüsitakse seoses pakkumis- ja nõudlustingimustega, keskendudes sellistele teguritele nagu tööjõu ühikukulud ja impordihinnad. Samuti võetakse arvesse teiste asjakohaste hinnaindeksite arengusuundumusi. Ettevaatavalt antakse hinnang inflatsiooni arengule lähiaastatel, arvestades suuremate rahvusvaheliste organisatsioonide ja turuosaliste prognoose. Peale selle käsitletakse institutsioonilisi ja struktuurilisi aspekte, mis on olulised hinnastabiilsust soodustava keskkonna säilitamiseks pärast euro kasutuselevõttu.

### **Riikide rahanduse arenguga seotud õigusnorme ja nende kohaldamist EKP poolt, samuti menetlusküsimusi on kirjeldatud infokastis 2.**

## Infokast 2

### Riigi rahanduse areng

---

#### 1. Alusleping ja muud õigusnormid

Aluslepingu artikli 140 lõike 1 teise taande kohaselt tuleb lähenemisaruaandes vaadelda püsiva vastastikuse lähenemise kõrge taseme saavutamist selle alusel, kuidas liikmesriik on täitnud järgmist kriteeriumi:

„riigi rahanduse stabiilsus; see nähtub niisuguse eelarveseisundi saavutamisest, kus puudub eelarvepuudujääk, mis artikli 126 lõike 6 kohaselt on ülemäärane”.

Lähenemiskriteeriumide protokolli (nr 13) artiklis 2 on sätestatud:

„Nimetatud lepingu artikli 140 lõike 1 teises alapunktis ettenähtud riigi rahanduse stabiilsuse kriteerium tähendab, et kontrollimise ajal ei kehti liikmesriigi suhtes nimetatud lepingu artikli 126 lõikes 6 nimetatud nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta.”

Ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus on sätestatud aluslepingu artiklis 126. Vastavalt artikli 126 lõigetele 2 ja 3 koostab Euroopa Komisjon ettekande, kui liikmesriik ei täida eelarvedistsipliini nõudeid ja eelkõige siis, kui:

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

Peale selle tuleb komisjoni ettekandes arvesse võtta seda, kas riigi eelarvepuudujääk ületab riigi investeerimiskulusid, samuti kõiki muid asjassepuutuvaid tegureid, kaasa arvatud liikmesriigi keskmise pikkusega perioodi majandus- ja eelarveseisundit. Komisjon võib koostada ettekande ka juhul, kui ta on kriteeriumide täitmisest hoolimata seisukohal, et liikmesriigis on ülemäärase eelarvepuudujäägi tekkimise oht. Majandus- ja rahanduskomitee sõnastab komisjoni ettekande kohta arvamuse. Kooskõlas artikli 126 lõikega 6 ning olles kaalunud kõiki asjaomase liikmesriigi võimalikke märkusi, otsustab ELi Nõukogu kvalifitseeritud häälteenamusega (v.a asjaomane liikmesriik) komisjoni soovitusel põhjal ja pärast üldhinnangu andmist, kas liikmesriigis esineb ülemäärane eelarvepuudujääk.



Aluslepingu artikli 126 sätteid on täpsemalt selgitatud nõukogu määruses (EÜ) nr 1467/97<sup>4</sup> (muudetud määrusega (EL) nr 1177/2011<sup>5</sup>), milles muu hulgas:

- kinnitatakse, et võlakriteerium on puudujäägikriteeriumiga võrdne, sätestades võlakriteeriumi kasutamise, võimaldades samal ajal kolme aasta pikkust üleminekuaga neile liikmesriikidele, kus lõpetatakse ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus, mis on algatatud enne 2011. aastat. Määruse artikli 2 lõikes 1a on sätestatud, et kui valitsemissektori võla suhe SKPsse ületab kontrollväärtuse, käsitatakse seda piisavalt vähenevana ja kontrollväärtusele rahuldava kiirusega lähenevana, kui eelneva kolme aasta jooksul on erinevus kontrollväärtusega vähenenud võrdlusalusena keskmiselt ühe kahekümnendiku võrra aastas, võttes aluseks muutused viimase kolme aasta jooksul, mille kohta on andmed olemas. Võlakriteeriumi nõue loetakse ühtlasi täidetuks juhul, kui komisjoni eelarveprognosist ilmneb, et nõutud erinevuse vähenemine esineb kolme aasta jooksul. Võlasuhte kohandamise võrdlusaluse rakendamisel võetakse arvesse majandustsükli mõju võla vähenemise tempole;
- määratakse kindlaks asjakohased tegurid, mida komisjon võtab arvesse aluslepingu artikli 126 lõikes 3 sätestatud ettekande ettevalmistamisel. Kõige olulisema asjana on sätestatud hulk tegureid, mida peetakse tähtsaks keskpika perioodi majandus- ja eelarveseisundi ning valitsemissektori võlapositsiooni arengu hindamisel (vt määruse artikli 2 lõige 3 ja EKP analüüsi üksikasjad allpool).

Lisaks kirjutasiid 25 Euroopa Liidu liikmesriiki (kõik liikmesriigid, v.a Ühendkuningriik, Tšehhi Vabariik ja Horvaatia) 2. märtsil 2012 alla majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingule, mis tugineb tõhustatud stabiilsuse ja majanduskasvu paktile ja mis jõustub 1. jaanuaril 2013.<sup>6</sup> III jaotises (fiskaalkokkulepe) sätestatakse muu hulgas kohustuslik eelarvenõue, mille eesmärk on tagada, et valitsemissektori eelarvepositsioon on tasakaalus või ülejäägis. See nõue loetakse täidetuks, kui iga-aastane struktuurne eelarveseisund vastab riigipõhisele keskpika perioodi eesmärgile ega ületa struktuurse eelarvepuudujäägi miinimummäära 0,5% SKPst. Kui valitsemissektori võla suhe SKPsse on tunduvalt alla 60% ning eelarve pikaajalise jätkusuutlikkusega seotud riskid on väikesed, võib keskpika perioodi struktuurse puudujäägi eesmärk olla maksimaalselt 1% SKPst. Majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingus on sätestatud ka võla vähendamise võrdlusalus, millele on viidatud nõukogu määruses (EL) nr 1177/2011, millega muudeti nõukogu määrust (EÜ) 1467/97.<sup>7</sup> Allkirjutanud liikmesriigid peavad lisama oma põhiseadusesse – või samaväärsesse iga-aastase eelarve seadusest kõrgema tasandi seadusesse – kõnealused eelarvenõuded koos automaatse korrigeerimismehhanismiga eelarve-eesmärgist kõrvalekaldumise puhuks.

<sup>4</sup> Nõukogu 7. juuli 1997. aasta määrus (EÜ) nr 1467/97 ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse rakendamise kiirendamise ja selgitamise kohta, EÜT L 209, 2.8.1997, lk 6.

<sup>5</sup> Nõukogu 8. novembri 2011. aasta määrus (EL) nr 1177/2011, millega muudetakse määrust (EÜ) nr 1467/97 ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse rakendamise kiirendamise ja selgitamise kohta (ELT L 306, 23.11.2011, lk 33).

<sup>6</sup> Majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingut kohaldatakse ka nende Euroopa Liidu liikmesriikide suhtes, kelle kohta kehtib erand, aga kes on selle ratifitseerinud, alates kuupäevast, mil erandi kaotamise otsus jõustub, või varasemast kuupäevast, kui asjaomane liikmesriik teatab oma kavatsusest hakata tol varasemal kuupäeval lepingu sätteid täielikult või osaliselt täitma.

<sup>7</sup> Nõukogu 8. novembri 2011. aasta määrus (EL) nr 1177/2011, millega muudetakse määrust (EÜ) nr 1467/97 ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse rakendamise kiirendamise ja selgitamise kohta (ELT L 306, 23.11.2011, lk 33).

## 2. Aluslepingu sätete kohaldamine

EKP esitab lähenemise hindamiseks oma seisukoha riigi rahanduse arengu kohta. EKP arvestab jätkusuutlikkuse hindamiseks riigi rahanduse arengu põhinäitajaid aastatel 2008–2017 ja valitsemissektori rahanduse väljavaateid ja probleeme ning keskendub eelarve puudujäägi ja riigivõla vahelistele seostele. EKP analüüsib riigi eelarveraamistiku tõhusust, nagu on viidatud nõukogu määruse (EÜ) nr 1467/97 artikli 2 lõike 3 punktis b ja nõukogu direktiivis 2011/85/EL.<sup>8</sup> Lisaks on nõukogu määruse (EÜ) nr 1466/97<sup>9</sup> (muudetud Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusega (EL) nr 1175/2011) artikli 9 lõikes 1 sätestatud kulutuste võrdlusaluse nõue, mille eesmärk on tagada kulude kasvu nõuetekohane rahastamine. Nõude kohaselt peavad muu hulgas Euroopa Liidu liikmesriigid, kes ei ole veel saavutanud oma keskpika perioodi eelarveeesmärki, tagama, et iga-aastane esmaste kulude kasvu määr jääb alla kontrollväärtusena kasutatavale potentsiaalsele SKP keskpika perioodi kasvumääradele, välja arvatud juhul, kui ülemäärane kulude kasv korvatakse kaalutusõiguse raames võetavate tulumeetmetega. EKP esitab Euroopa Komisjoni viimase hinnangu kulutuste võrdlusaluse nõude täitmise kohta liikmesriikide poolt. Mis puutub artiklisse 126, siis ei ole EKP-l erinevalt komisjonist ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses ametlikku osa. Seetõttu on EKP aruandes märgitud üksnes see, kas riigi suhtes kohaldatakse ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust.

Mis puutub aluslepingu sellesse sättesse, milles on ette nähtud, et 60% taset ületav võla suhe SKPsse „väheneb piisavalt ning läheneb kontrollväärtusele rahuldava kiirusega”, siis analüüsib EKP nii võla suhtarvu senist arengut kui ka võimalikke edasisi arengusuundi. Liikmesriikide puhul, kelle võla suhe ületab kontrollväärtust, esitab EKP Euroopa Komisjoni viimase hinnangu selle kohta, kuidas need riigid järgivad võla vähendamise võrdlusalust, mis on sätestatud nõukogu määruse (EÜ) nr 1467/97 artikli 2 lõikes 1a.

Riigi rahanduse arengut hinnatakse rahvamajanduse arvepidamise andmete alusel kooskõlas ESA 2010 süsteemiga (vt 6. peatükk). Enamik käesolevas aruandes esitatud andmetest on saadud komisjonilt 2018. aasta aprillis ja need hõlmavad riikide finantspositsioone aastatel 2008–2017, aga ka komisjoni prognoose aastateks 2018–2019.

---

**Vaatlusaluse riigi rahanduse arengu jätkusuutlikkuse hindamiseks vaadeldakse analüüsiaasta (2017) tulemit riigi viimase kümne aasta tulemuste taustal.** Kõigepealt uuritakse eelarve puudujäägi suhtarvu arengut. On kasulik meeles pidada, et riigi aastase eelarvepuudujäägi suhtarvu muutust mõjutavad tavaliselt mitmesugused tegurid. Neid võib jagada tsüklilisteks mõjudeks, mis väljendavad eelarve puudujäägi reageerimist muutustele majandustsüklis, ja mittetsüklilisteks mõjudeks, mis kajastavad üldjuhul eelarvepoliitika struktuurilisi või püsivaid kohandusi. Ent käesolevas aruandes esitatud mittetsüklilisi mõjusid ei saa siiski tingimata vaadelda üksnes eelarvepositsiooni struktuuriliste muutuste kajastajana, sest need hõlmavad veel nii poliitikameetmete kui ka eritegurite toimest tulenevaid ajutisi mõjusid eelarve tasakaalule. Tõepoolest, potentsiaalse kogutoodangu taseme ja kasvumäära suhtes valitsev ebakindlus muudab

<sup>8</sup> Nõukogu 8. novembri 2011. aasta direktiiv 2011/85/EL liikmesriikide eelarveraamistiku nõuete kohta (ELT L 306, 23.11.2011, lk 41).

<sup>9</sup> Nõukogu 7. juuli 1997. aasta määrus (EÜ) nr 1466/97 eelarveseisundi järelevalve ning majanduspoliitika järelevalve ja kooskõlastamise tõhustamise kohta (EÜT L 209, 2.8.1997, lk 1).

struktuursete eelarvepositsioonide kriisiaegsete muutuste hindamise vägagi keeruliseks.

**Järgmiseks vaadeldakse riigivõla suhtarvu arengut sellel perioodil, aga ka seda mõjutanud tegureid.** Need on SKP nominaalkasvu ja intressimäärade vahe, esmane tasakaal ja eelarvepositsiooniväline võlamuutus. Sel viisil võib saada lisateavet selle kohta, kuidas võla arengut mõjutanud makromajanduslik keskkond, eelkõige majanduskasv koos intressimääradega. Samuti võib saada rohkem teavet struktuurse eelarvepositsiooni ja tsükliliste muutuste mõju kohta, mis nähtub esmasest eelarveseisundist, ja eritegurite rolli kohta, mis kajastub eelarvepositsioonivälises võlamuutuses. Peale selle analüüsitakse riigivõla struktuuri, keskendudes eelkõige lühiajalise tähtajaga võla ja välisvaluutas nomineeritud võla osakaalule ning arengule. Neid osakaale võla praeguse suhtarvuga võrreldes võib esile tõsta eelarveseisundi tundlikkust vahetuskursside ja intressimäärade muutuste suhtes.

**Ettevaatavalt käsitletakse riiklike eelarvekavasid ja viimaseid Euroopa Komisjoni prognoose 2018.–2019. aastaks ning lähenemisprogrammis esitatud keskpika perioodi eelarvestrateegiat.** Seejuures hinnatakse prognoosi selle kohta, millal saavutatakse stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpika perioodi eelarve-eesmärk riigis, aga ka riigivõla suhtarvu väljavaadet kehtiva eelarvepoliitika põhjal. Lõpetuseks tuuakse eraldi välja eelarvepositsiooni jätkusuutlikkust ohustavad pikaajalised probleemid ja konsolideerimist vajavad üldvaldkonnad, eelkõige need, mis puudutavad demograafiliste muutuste mõju jooksvatest tuludest finantseeritavatele riiklikele pensionisüsteemidele ja tingimuslike kohustusi, mida valitsused võtsid eriti majandus- ja finantskriisi ajal. Viimase aja tava kohaselt hõlmab eespool kirjeldatud analüüs ka enamikku asjakohaseid tegureid, mis on esitatud nõukogu määruse (EÜ) nr 1467/97 artikli 2 lõikes 3 ja millest on juttu infokastis 2.

**Vahetuskursi arengut käsitlevaid õigusnorme ja nende kohaldamist EKP poolt on kirjeldatud infokastis 3.**

## Infokast 3

### Vahetuskursi areng

---

#### 1. Aluslepingu sätted

Aluslepingu artikli 140 lõike 1 kolmanda taande kohaselt tuleb lähenemisaruanDES vaadelda püsiva vastastikuse lähenemise kõrge taseme saavutamist selle alusel, kuidas liikmesriik on täitnud järgmist kriteeriumi:

„kinnipidamine Euroopa Rahasüsteemi vahetuskursimehhanismiga ettenähtud normaalsetest kõikumispiiridest vähemalt kahe aasta jooksul, devalveerimata oma vääringut euro suhtes”.

Lähenemiskriteeriumide protokolli (nr 13) artiklis 3 on sätestatud:

„Nimetatud lepingu artikli 140 lõike 1 kolmandas alapunktis ettenähtud Euroopa Rahasüsteemi vahetuskursimehhanismis osalemise kriteerium tähendab, et liikmesriik on järginud Euroopa

Rahasüsteemi vahetuskursimehhanismis ettenähtud normaalseid kõikumispiire ilma tõsiste pingeteta vähemalt kahe aasta jooksul enne kontrollimist. Eelkõige ei tohi liikmesriik olla sama aja jooksul omal algatusel devalveerinud oma raha kahepoolset keskmist kurssi euro suhtes.”

## 2. Aluslepingu sätete kohaldamine

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

Varasema lähenemisviisiga sarnaselt jälgitakse riigi vääringu ja euro vahetuskursi stabiilsuse analüüsimisel ennekõike seda, kas kurss on ERM2 keskkursi lähedal, võttes samal ajal arvesse ka võimalikke vahetuskursi tõusu põhjustanud tegureid. Keskkursi kõikumisvahemiku suurus ERM2s ei mõjuta vahetuskursi stabiilsuse kriteeriumi hindamist.

Tõsiste pingete puudumist käsitletakse tavaliselt järgmiselt: a) hinnates seda, kuivõrd on riigi vahetuskurss kaldunud kõrvale ERM2 keskkursist euro suhtes; b) vaadeldes selliseid näitajaid nagu vääringu vahetuskursi volatiilsus euro suhtes ja selle arengusuund ning lühiajaliste intressimäärade erinevused ja nende muutused euroala omadega võrreldes; c) analüüsides välisvaluutaturu interventsioonide mõju; ning d) analüüsides rahvusvaheliste finantsabiprogrammide rolli vääringu stabiliseerimisel.

Käesolevas aruandes käsitletav vaatlusperiood kestis 2. maist 2016 kuni 3. maini 2018. Kõik kahepoolsed vahetuskursid on EKP ametlikud võrdluskursid (vt 6. peatükk).

---

**Lisaks ERM2s osalemisele ning nominaalse vahetuskursi arengule euro suhtes vaatlusalusel perioodil analüüsitakse lühidalt ka kehtiva vahetuskursi jätkusuutlikkuse seisukohast olulisi näitajaid.** Need näitajad tuletatakse reaalse efektiivse vahetuskursi ning maksebilansi jooksev-, kapitali- ja finantskonto arengu põhjal. Vaadeldakse ka koguvälisvõla ja rahvusvahelise netoinvesteeringu arengut pikema aja jooksul. Vahetuskursi arengut käsitlevas jaotises vaadeldakse ka näitajaid, mis peegeldavad riigi euroalaga lõimumise taset. Hinnatakse nii väliskaubanduse (eksporti ja impordi) lõimumist kui ka finantslõimumist. Lõpuks kirjeldatakse vahetuskursi arengut käsitlevas jaotises vajaduse korral seda, kas vaadeldav riik on saanud keskpangalt likviidsusabi või maksebilansiabi kas kahepoolsete lepingute alusel või mitmepoolselt IMFi ja/või Euroopa Liidu kaudu. Arvesse võetakse nii tegelikult antud abi kui ka selleks sõlmitud ennetavaid kokkuleppeid, sealhulgas ennetavad rahastamiskokkulepped juurdepääsu saamiseks näiteks IMFi paindlikule krediidiinile.

**Pikaajaliste intressimäärade arengut käsitlevaid õigusnorme ja nende kohaldamist EKP poolt on kirjeldatud infokastis 4.**

## Infokast 4

### Pikaajaliste intressimäärade areng

---

#### 1. Aluslepingu sätted

Aluslepingu artikli 140 lõike 1 neljanda taande kohaselt tuleb lähenemisaruandes vaadelda püsiva vastastikuse lähenemise kõrge taseme saavutamist selle alusel, kuidas liikmesriik on täitnud järgmist kriteeriumi:

„liikmesriigi poolt, mille suhtes on kehtestatud erand, saavutatud vastastikuse lähenemise ja tema vahetuskursimehhanismis osalemise püsikindlus, mis peegeldub tema pikaajaliste intressimäärade tasemes.”

Lähenemiskriteeriumide protokolli (nr 13) artiklis 4 on sätestatud:

„Nimetatud lepingu artikli 140 lõike 1 neljandas alapunktis nimetatud intressimäärade lähenemiskriteerium tähendab, et vaadelduna ühe aasta kestel enne kontrollimist on liikmesriigil olnud keskmine nominaalne pikaajaline intressimäär, mis ei ületa rohkem kui kahe protsendipunkti võrra kolme kõige paremaid tulemusi saavutava liikmesriigi määra. Intressimäärasid mõõdetakse pikatähtajaliste riigi võlakirjade või nendega võrreldavate väärtpaberite alusel, võttes arvesse riiklike määratluste erinevust.”

#### 2. Aluslepingu sätete kohaldamine

Käesoleva aruandega seoses kohaldab EKP aluslepingu sätteid järgmiselt.

Esiteks on „ühe aasta kestel enne kontrollimist” vaadeldud „keskmise nominaalse pikaajalise intressimäära” puhul pikaajaline intressimäär arvutatud nende viimase 12 kuu aritmeetilise keskmisena, mille kohta on olemas ÜTHI andmed. Käesolevas aruandes aluseks võetud vaatlusperiood kestis 2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini.

Teiseks on kontrollväärtuse määratluse aluseks oleva „hindade stabiilsuse mõttes kolme kõige paremaid tulemusi saavutava liikmesriigi” põhimõtte kohaldamisel kasutatud sellesama kolme liikmesriigi pikaajaliste intressimäärade kaalumata aritmeetilist keskmist, kelle tulemuste põhjal arvutatakse hinnastabiilsuse kriteeriumi kontrollväärtus (vt infokast 1). Käesolevas aruandes käsitletud vaatlusperioodil olid kolme hindade stabiilsuse mõttes kõige paremaid tulemusi saavutanud riigi pikaajalised intressimäärad 2,2% (Küpros), 0,8% (Iirimaa) ja 0,6% (Soome). Järelikult on keskmine 1,2% ja kui lisada sellele 2 protsendipunkti, on kontrollväärtus 3,2%. Intressimäärasid on mõõdetud olemasolevate ühtlustatud pikaajaliste intressimäärade põhjal, mis töötati välja lähenemise hindamise tarbeks (vt 6. peatükk).

---

**Nagu eespool mainitud, viitab alusleping sõnaselgelt lähenemise püsikindlusele, mis peegeldub pikaajaliste intressimäärade tasemes.** Seepärast võetakse 2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini kestnud vaatlusperioodil toimunud muutuste hindamisel arvesse pikaajaliste intressimäärade arengut viimase kümne aasta jooksul (või aja jooksul, mille kohta on andmed olemas) ning põhitegureid, mis mõjutasid intressimäärade erinevust euroala keskmisest pikaajalisest intressimäärast. Vaatlusperioodil kajastas euroala keskmine pikaajaline intressimäär

osaliselt mitme euroala riigi suuri riskipreemiaid. Seepärast kasutatakse võrdlemisel ka euroala AAA-reitinguga pikaajaliste riigivõlakirjade tulusust (st euroala AAA-reitinguga instrumentide tulukõvera pikaajaline tulusus, mis hõlmab euroala AAA-reitinguga riike). Selle analüüsi taustaks esitatakse aruandes ka andmeid finantsturu suuruse ja arengu kohta. Andmed põhinevad kolmel näitajal (mittefinantsettevõtete emiteeritud lunastamata võlaväärtpaberite kogusumma, aktsiaturu kapitaliseeritus ja rahaloomeasutuste laenud kodumaisele erasektorile), mis koos mõõdavad finantsturgude suurust.

**Aluslepingu artikli 140 lõikes 1 on sätestatud, et aruandes tuleb arvesse võtta veel mitut olulist tegurit (vt infokast 5).** 13. detsembril 2011 jõustus kooskõlas aluslepingu artikli 121 lõikega 6 majanduse tõhustatud juhtimise raamistik, mille eesmärk on tagada majanduspoliitika tihedam kooskõlastamine ning Euroopa Liidu liikmesriikide majandustulemuste jätkusuutlik lähenemine. Infokastis 5 on lühidalt tutvustatud neid õigusnorme ja seda, kuidas käsitletakse eespool mainitud lisategureid EKP läbiviidaval lähenemise hindamisel.

## Infokast 5

### Muud olulised tegurid

---

#### 1. Alusleping ja muud õigusnormid

Aluslepingu artikli 140 lõikes 1 on sätestatud: „Komisjoni ja Euroopa Keskpanga aruannetes võetakse arvesse ka turgude integratsiooni tulemusi, jooksvate maksebilansside seisundit ja arengut ning ühiku tööjõukulude arengu ja muude hinnaindeksite uuringuid.”

Seoses sellega võtab EKP arvesse Euroopa Liidu majanduse juhtimist käsitlevate õigusaktide paketti, mis jõustus 13. detsembril 2011. Tuginedes aluslepingu artikli 121 lõikele 6, võtsid Euroopa Parlament ja nõukogu vastu aluslepingu artikli 121 lõiget 3 ja 4 osutatud mitmepoolse järelevalve korra üksikasjalikud eeskirjad. Need eeskirjad võeti vastu selleks, et „tagada liikmesriikide majanduspoliitika tihedam kooskõlastamine ning majandusliku suutlikkuse püsiv vastastikune lähenemine” (artikli 121 lõige 3), kuna „majandus- ja rahaliidu toimimise esimesel kümnendil saadud kogemustest on vaja õppida ning eelkõige tuleb parandada liidu majanduse juhtimist, mis peaks toetuma liikmesriikide suuremale vastutusele”.<sup>10</sup> Õigusaktide pakett hõlmab tõhustatud järelevalveraamistikku (makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus), mille eesmärk on ennetada ülemäärast makromajanduslikku ja makrorahanduslikku tasakaalustamatust, aidates sellest mõjutatud Euroopa Liidu liikmesriikidel töötada välja parandusmeetmete kava enne, kui kõrvalekalded suurenevad. Makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlusel on nii ennetav kui ka korrigeeriv osa ja seda kohaldatakse kõikide Euroopa Liidu liikmesriikide suhtes peale nende, kus toimib rahvusvaheline finantsabiprogramm ning keda seepärast juba jälgitakse põhjalikumalt ja kes peavad järgima teatud tingimusi. Makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus hõlmab tasakaalustamatuse varajase tuvastamise häiremehhanismi, mis põhineb läbipaistval näitajate tulemustabelil, milles on toodud kõikide Euroopa Liidu liikmesriikide häiretasemed ja mida täiendatakse majandusliku hinnanguga. See hinnang peaks muu hulgas arvesse võtma

---

<sup>10</sup> Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu 16. novembri 2011. aasta määruse (EL) nr 1176/2011 (makromajandusliku tasakaalustamatuse ennetamise ja korrigeerimise kohta) põhjendus 2.

nominaalset ja reaalselt lähenemist euroalal ja väljaspool euroala.<sup>11</sup> Makromajandusliku tasakaalustamatuse hindamisel tuleks arvesse võtta selle suurust ja seonduvate majandus- ja finantsilmingute võimaliku ülekandumise negatiivset mõju, mis suurendab Euroopa Liidu majanduse haavatavust ning ohustab majandus- ja rahaliidu sujuvat toimimist.<sup>12</sup>

## 2. Aluslepingu sätete kohaldamine

Viimase aja tava kohaselt on aluslepingu artikli 140 lõikes 1 osutatud lisategureid vaadeldud 5. peatükis, kus alapealkirjad vastavad infokastides 1–4 kirjeldatud kriteeriumidele. Täielikkuse huvides on 3. peatükis esitatud kõigi käesoleva aruandega hõlmatud riikide tulemustabeli näitajad (ja nendega seotud häiretasemed), millega tagatakse, et olemas on kogu teave, mis aitab tuvastada makromajanduslikku ja makrorahanduslikku tasakaalustamatust, mis võib takistada vaatlusaluste riikide püsiva lähenemise kõrge taseme saavutamist, nagu on ette nähtud aluslepingu artikli 140 lõikes 1. Seejuures ei saa Euroopa Liidu liikmesriike, kelle kohta kehtib erand ja kelle suhtes on algatatud ülemäärase tasakaalustamatuse menetlus, käsitleda püsiva lähenemise kõrge taseme saavutanud riikidena, nagu on sätestatud aluslepingu artikli 140 lõikes 1.

## 2.2 Riikide õigusaktide vastavus aluslepingutele

### 2.2.1 Sissejuhatus

Aluslepingu artikli 140 lõige 1 näeb ette, et vähemalt kord kahe aasta järel või siis, kui seda taotleb mõni liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, annab EKP (ja Euroopa Komisjon) nõukogule aru liikmesriikide edusammudest, mida liikmesriigid, mille suhtes on kehtestatud erand, on saavutanud oma majandus- ja rahaliiduga seotud kohustuste täitmisel. Nendes aruannetes tuleb hinnata iga erandiga liikmesriigi õigusaktide, sealhulgas tema keskpanga põhikirja ühtivust aluslepingu artiklitega 130 ja 131 ning EKPSi ja EKP põhikirja asjakohaste artiklitega. Seda aluslepingus sätestatud kohustust liikmesriikidele, mille suhtes on kehtestatud erand, nimetatakse ka õiguslikuks lähenemiseks. Õigusliku lähenemise hindamisel ei pea EKP piirduma üksnes riigi õigusaktide sõnastuse vormilise läbivaatamisega, vaid võib samuti hinnata, kas asjakohaste sätete rakendamine vastab aluslepingute ja põhikirja mõttele. Eelkõige pöörab EKP tähelepanu mis tahes märkidele mõne liikmesriigi keskpanga otsustusorganitele avaldatavast survest, mis on vastuolus aluslepingu mõttega keskpanga sõltumatuse kohta. Lisaks leiab EKP, et liikmesriikide keskpankade otsustusorganitel peab olema võimalik toimida sujuvalt ja järjepidevalt. Sellega seoses on liikmesriigi asjaomastel ametiasutustel eelkõige ülesanne võtta meetmed, mis on vajalikud riigi keskpanga otsustusorgani liikme õigeaegseks ametissenimetamiseks, kui see koht jääb tühjaks.<sup>13</sup> EKP jälgib

<sup>11</sup> Vt määruse (EL) nr 1176/2011 artikli 4 lõige 4.

<sup>12</sup> Vt määruse (EL) nr 1176/2011 põhjendus 17.

<sup>13</sup> Arvamused CON/2010/37 ja CON/2010/91.

tähelepanelikult kõiki asjaolusid, enne kui annab lõpliku positiivse hinnangu selle kohta, et liikmesriigi õigusaktid on aluslepingu ja põhikirjaga kooskõlas.

## Liikmesriigid, mille suhtes on kehtestatud erand, ja õiguslik lähenemine

Bulgaarial, Tšehhil, Horvaatial, Ungaril, Poolal, Rumeenial ja Rootsil, kelle õigusakte käesolevas aruandes hinnatakse, on erandiga liikmesriigi staatus, st nad ei ole veel eurot kasutusele võtnud. Rootsile anti erandiga liikmesriigi staatus nõukogu 1998. aasta maikuu otsusega.<sup>14</sup> Teiste liikmesriikide puhul nähakse ühinemisakti artiklitega 4<sup>15</sup> ja 5<sup>16</sup> ette, et alates ühinemiskuupäevast osaleb iga nimetatud liikmesriik majandus- ja rahaliidus kui liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand aluslepingu artikli 139 tähenduses. Käesolevas aruandes ei käsitleta Taanit ja Ühendkuningriiki. Need on eristaatusega liikmesriigid, kes ei ole veel eurot kasutusele võtnud. 29. märtsil 2017 teavitas Ühendkuningriik Euroopa Ülemkogu oma kavatsusest EList välja astuda kooskõlas Euroopa Liidu lepingu artikliga 50.

Aluslepingutele lisatud protokollis (nr 16) teatavate Taanit käsitlevate sätete kohta on sätestatud, et pidades silmas Taani Kuningriigi valitsuse 3. novembri 1993. aasta teadet nõukogule, kehtib Taani Kuningriigi kohta erand ja erandi kehtetuks tunnistamise menetlus algatatakse ainult Taani taotluse põhjal. Kuna Taani suhtes kohaldatakse aluslepingu artiklit 130, peab Taani keskpank (Danmarks Nationalbank) täitma keskpanga sõltumatuse nõudeid. Euroopa Rahainstituudi 1998. aasta lähenemisaruande kohaselt olid need nõuded täidetud. Pärast 1998. aastat ei ole Taani lähenemist tema eristaatuse tõttu hinnatud. Kuni Taani ei ole nõukogu euro kasutuselevõtu kavatsusest teavitanud, puudub Taani keskpangal vajadus õiguslikult eurosüsteemiga lõimuda ja Taani õigusakte ei ole vaja kohandada.

Aluslepingutele lisatud protokollis (nr 15) teatavate Suurbritannia ja Põhja-liri Ühendkuningriiki käsitlevate sätete kohta on sätestatud, et kui Ühendkuningriik ei teata nõukogule, et ta kavatseb euro kasutusele võtta, pole tal kohustust seda teha. 30. oktoobril 1997 teatas Ühendkuningriik nõukogule, et ei kavatse eurot 1. jaanuaril 1999 kasutusele võtta, ja olukord ei ole muutunud. Selle teate kohaselt ei kohaldata Ühendkuningriigi suhtes põhikirja ja aluslepingu teatavaid sätteid (sealhulgas aluslepingu artikleid 130 ja 131). Seetõttu ei ole Ühendkuningriik praegu õiguslikult

<sup>14</sup> Nõukogu 3. mai 1998. aasta otsus 98/317/EÜ vastavalt asutamislepingu artikli 109j lõikele 4 (EÜT L 139, 11.5.1998, lk 30). Märkus. Otsuse 98/317/EÜ pealkiri viitab Euroopa Ühenduse asutamislepingule (enne selle artiklite ümbernumbrdamist kooskõlas Amsterdamis lepingu artikliga 12); see säte tühistati Lissaboni lepinguga.

<sup>15</sup> Akt Tšehhi Vabariigi, Eesti Vabariigi, Küprose Vabariigi, Läti Vabariigi, Leedu Vabariigi, Ungari Vabariigi, Malta Vabariigi, Poola Vabariigi, Sloveenia Vabariigi ja Slovaki Vabariigi ühinemistingimuste ja Euroopa Liidu aluslepingutesse tehtavate muudatuste kohta (ELT L 236, 23.9.2003, lk 33).

<sup>16</sup> Bulgaaria ja Rumeenia kohta vt akt Bulgaaria Vabariigi ja Rumeenia ühinemistingimuste ning Euroopa Liidu aluslepingutesse tehtavate muudatuste kohta (ELT L 157, 21.6.2005, lk 203), artikkel 5. Horvaatia kohta vt akt Horvaatia Vabariigi ühinemistingimuste ning Euroopa Liidu lepingus, Euroopa Liidu toimimise lepingus ja Euroopa Aatomienergiaühenduse asutamislepingus tehtavate muudatuste kohta (ELT L 112, 24.4.2012, lk 21), artikkel 5.



kohustatud tagama riigi õigusaktide (sealhulgas Inglise keskpanga (Bank of England) põhikirja) vastavust aluslepingule ja põhikirjale.

Õiguslikku lähenemist hinnatakse selleks, et aidata nõukogul otsustada, millised liikmesriigid täidavad majandus- ja rahaliiduga seotud kohustusi (aluslepingu artikli 140 lõige 1). Õiguse valdkonnas tähendavad sellised tingimused eelkõige keskpanga sõltumatuse saavutamist ja liikmesriikide keskpankade õiguslikku lõimumist eurosüsteemi.

## Õigusliku hinnangu ülesehitus

Käesolev õiguslik hinnang järgib üldjoontes EKP ja ERI varasemate õigusliku lähenemise aruannete<sup>17</sup> ülesehitust.

Liikmesriikide õigusaktide vastavuse hindamisel võetakse arvesse enne 20. märtsi 2018 kehtestatud õigusakte.

## 2.2.2 Kohandamise ulatus

### 2.2.2.1 Kohandamise valdkonnad

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

- vastavus aluslepingu (artikkel 130) ning põhikirja (artiklid 7 ja 14.2) sätetele liikmesriikide keskpankade sõltumatuse kohta;
- vastavus sätetele ametisaladuse pidamise kohta (põhikirja artikkel 37);
- keskpankade laenukeelust (aluslepingu artikkel 123) ja eesõiguste andmise keelust (aluslepingu artikkel 124) kinnipidamine;
- ELi õigusnormidega nõutava sõna „euro“ ühtse kirja pildi järgimine ning
- liikmesriikide keskpankade õiguslik lõimumine eurosüsteemiga (eelkõige seoses põhikirja artiklitega 12.1 ja 14.3).

<sup>17</sup> Kõnealused aruanded on eeskätt EKP 2016. aasta juuni lähenemisaruanne (Bulgaaria, Tšehhi, Horvaatia, Ungari, Poola, Rumeenia ja Rootsi kohta), EKP 2014. aasta juuni lähenemisaruanne (Bulgaaria, Tšehhi, Horvaatia, Leedu, Ungari, Poola, Rumeenia ja Rootsi kohta), 2013. aasta juuni lähenemisaruanne (Läti kohta), 2012. aasta mai lähenemisaruanne (Bulgaaria, Tšehhi, Läti, Leedu, Ungari, Poola, Rumeenia ja Rootsi kohta), 2010. aasta mai lähenemisaruanne (Bulgaaria, Tšehhi, Eesti, Läti, Leedu, Ungari, Poola, Rumeenia ja Rootsi kohta), 2008. aasta mai lähenemisaruanne (Bulgaaria, Tšehhi, Eesti, Läti, Leedu, Ungari, Poola, Rumeenia, Slovakkia ja Rootsi kohta), 2007. aasta mai lähenemisaruanne (Küprose ja Malta kohta), 2006. aasta detsembrikuu lähenemisaruanne (Tšehhi, Eesti, Küprose, Läti, Ungari, Malta, Poola, Slovakkia ja Rootsi kohta), 2006. aasta mai lähenemisaruanne (Leedu ja Sloveenia kohta), 2004. aasta oktoobri lähenemisaruanne (Tšehhi, Eesti, Küprose, Läti, Leedu, Ungari, Malta, Poola, Sloveenia, Slovakkia ja Rootsi kohta), 2002. aasta mai lähenemisaruanne (Rootsi kohta) ja 2000. aasta aprilli lähenemisaruanne (Kreeka ja Rootsi kohta), samuti ERI 1998. aasta märtsi lähenemisaruanne.

### 2.2.2.2 Vastavus *versus* ühtlustamine

Aluslepingu artikli 131 kohaselt peavad liikmesriikide õigusaktid olema vastavuses aluslepingute ja põhikirjaga ning kõik vastuolud tuleb kõrvaldada. Seda kohustust ei mõjuta aluslepingute ja põhikirja ülimuslikkus riigi õigusaktide suhtes ega vastuolude laad.

Liikmesriikide õigusaktide vastavuse nõue ei tähenda seda, et alusleping näeks ette liikmesriikide keskpankade põhikirjade ühtlustamist omavahel või EKPSi ja EKP põhikirjaga. Riikide erijooned võivad alles jääda, kui nendega ei rikuta liidu ainupädevust rahapoliitika valdkonnas. Tõepoolest, põhikirja artikli 14.4 kohaselt on liikmesriikide keskpankadel lubatud täita muid funktsioone peale nende, mis on sätestatud põhikirjas, kui see ei ole vastuolus EKPSi eesmärkide ja ülesannetega. Liikmesriikide keskpankade põhikirjade sätted selliste lisaülesannete kohta on ilmne näide olukordadest, mille puhul erinevused võivad alles jääda. Pigem osutab vastavuse mõiste sellele, et liikmesriikide õigusakte ja nende keskpankade põhikirju on vaja kohandada selleks, et kõrvaldada vastuolud aluslepingute ning EKPSi ja EKP põhikirjaga ning tagada liikmesriikide keskpankade piisav lõimumine EKPSiga. Eelkõige tuleb kohandada sätteid, mis kahjustavad aluslepingus määratletud keskpanga sõltumatust ning keskpanga ülesandeid EKPSi lahutamatu osana. Seetõttu ei piisa nimetatud eesmärgi saavutamiseks üksnes sellest, kui tuginetakse liidu õiguse ülimuslikkusele liikmesriikide õigusaktide suhtes.

Aluslepingu artiklis 131 sätestatud kohustus hõlmab ainult vastuolu aluslepingute või põhikirjaga. Vastavusse tuleb aga viia ka riigisisised õigusaktid, mis on vastuolus liidu teiseste õigusaktidega, mis puudutavad käesolevas lähenemisaruandes käsitletavaid kohandamise valdkondi. Liidu õiguse ülimuslikkus ei mõjuta riigisiseste õigusaktide kohandamise kohustust. See üldine nõue ei tulene mitte ainult aluslepingu artiklist 131, vaid ka Euroopa Liidu Kohtu pretsedendiõigusest.<sup>18</sup>

Aluslepingute ega põhikirjaga ei nähta ette liikmesriikide õigusaktide kohandamise viisi. Õigusaktide kohandamiseks võib kasutada viiteid aluslepingutele ja põhikirjale või inkorporeerida õigusaktidesse aluslepingute ja põhikirja sätteid, viidates nende sätete allikale, samuti võib kõik vastuolud kõrvaldada või rakendada mitut nimetatud meetodit.

Et saavutada õigusaktide vastavus aluslepingutele ja põhikirjale ning seda säilitada, peavad liidu institutsioonid ja liikmesriigid veel muu hulgas konsulteerima EKPga õigusaktide eelnõude teemal, mis kuuluvad aluslepingu artikli 127 lõike 4 ja artikli 282 lõike 5 ning põhikirja artikli 4 kohaselt EKP pädevusse. Nõukogu 29. juuni 1998. aasta otsuses 98/415/EÜ riikide ametiasutuste konsulteerimise kohta Euroopa Keskpangaga seoses õigusaktide eelnõudega<sup>19</sup> nõutakse selgelt, et liikmesriigid võtaksid selle kohustuse täitmiseks vajalikud meetmed.

<sup>18</sup> Vt muu hulgas Euroopa Kohtu otsus kohtuasjas C-265/95: Euroopa Ühenduste Komisjon vs. Prantsuse Vabariik, ECLI:EU:C:1997:595.

<sup>19</sup> ELT L 189, 3.7.1998, lk 42.

### 2.2.3 Liikmesriikide keskpankade sõltumatus

Seoses keskpankade sõltumatuse ja ametisaladuste pidamisega oli 2004., 2007. ja 2013. aastal Euroopa Liiduga ühinenud uute liikmesriikide õigusakte vaja kohandada, et viia need alates vastavalt 2004. aasta 1. maist, 2007. aasta 1. jaanuarist ja 2013. aasta 1. juulist kooskõlla aluslepingu ja põhikirja asjakohaste sätetega. Rootsi pidi vajalikud kohandused jõustama EKPSi asutamise ajaks 1. juunil 1998.

#### Keskpannga sõltumatus

1995. aasta novembris koostas Euroopa Rahainstituut keskpanga sõltumatuse tunnusjoonte loetelu (ja kirjeldas neid hiljem üksikasjalikult oma 1998. aasta lähenemisaruandes), mida kasutati sel ajal liikmesriikide õigusaktide, eeskätt liikmesriikide keskpankade põhikirjade hindamise alusena. Keskpanga sõltumatuse mõiste hõlmab mitut erinevat sõltumatuse valdkonda, mida tuleb eraldi hinnata, s.o funktsionaalne, institutsiooniline, isiku- ja finantssõltumatus. Viimastel aastatel on keskpankade sõltumatuse aspektide analüüsi EKP arvamustes täpsustatud. Sõltumatuse aspektide põhjal hinnatakse erandiga liikmesriikide õigusaktide lähenemist aluslepingutele ja põhikirjale.

#### Funktsionaalne sõltumatus

Keskpannga sõltumatus ei ole eesmärk iseeneses, vaid vahend selgelt määratletud ja ülimusliku sihi saavutamiseks. Funktsionaalne sõltumatus eeldab, et iga liikmesriigi keskpanga esmane eesmärk on määratletud selgelt ja õiguskindlalt ning täielikus kooskõlas aluslepingus sätestatud hinnastabiilsuse esmase eesmärgiga. Keskpangal peavad olema vahendid selle eesmärgi saavutamiseks mis tahes muudest ametivõimudest sõltumatult. Aluslepingus sisalduv keskpanga sõltumatuse nõue peegeldab üldtunnustatud seisukohta, et hinnastabiilsust kui esmast eesmärki aitab kõige paremini saavutada täiesti sõltumatu institutsioon, mille volitused on täpselt määratletud. Keskpanga sõltumatuse põhimõte on täielikult kooskõlas sellega, et liikmesriigi keskpank vastutab oma otsuste eest, ning see oluline aspekt suurendab usaldust tema sõltumatu staatuse vastu. See eeldab omakorda läbipaistvust ja dialoogi kolmandate isikutega.

Mis puutub ajastusse, siis ei ole aluslepingus selgelt väljendatud, millal peavad erandiga liikmesriikide keskpangad esmase eesmärgina järgima hinnastabiilsust, mis on sätestatud aluslepingu artikli 127 lõikes 1 ja artikli 282 lõikes 2 ning põhikirja artiklis 2. Nende liikmesriikide jaoks, kes ühinesid Euroopa Liiduga pärast euro kasutuselevõttu liidus, oli küsimus selles, kas kõnealune kohustus peaks hakkama kehtima alates ühinemiskuupäevast või euro kasutuselevõtmisest. Kuigi aluslepingu artikli 127 lõiget 1 ei kohaldata liikmesriikide puhul, mille suhtes on kehtestatud erand (vt aluslepingu artikli 139 lõike 2 punkt c), kohaldatakse nende suhtes siiski põhikirja artiklit 2 (vt põhikirja artikkel 42.1). EKP on seisukohal, et liikmesriikide keskpankade kohustus saavutada hinnastabiilsus kui esmane eesmärk kehtib alates

1. juunist 1998 Rootsi suhtes ning alates 1. maist 2004, 1. jaanuarist 2007 ja 1. juulist 2013 nende liikmesriikide suhtes, kes ühinesid Euroopa Liiduga nendel kuupäevadel. See tugineb asjaolule, et hinnastabiilsuse põhimõtet, mis on üks liidu juhtpõhimõtte (aluslepingu artikkel 119), kohaldatakse ka erandiga liikmesriikide suhtes. Samuti tugineb see asutamislepingu eesmärgile, mille kohaselt peavad kõik liikmesriigid püüdlema makromajandusliku lähenemise poole, mis hõlmab hinnastabiilsust ja mille hindamiseks koostavad EKP ja Euroopa Komisjon regulaarselt aruandeid. See järeldus lähtub ka keskpanga sõltumatuse *ratio legis*'est, mis on põhjendatud ainult siis, kui üldine hinnastabiilsuse eesmärk on ülimuslik.

Riikide hinnangud käesolevas aruandes põhinevad osutatud järeldustel aja kohta, mil nende liikmesriikide keskpangad, mille suhtes on kehtestatud erand, peavad esmase eesmärgina järgima hinnastabiilsust.

## Institutsiooniline sõltumatus

Institutsioonilise sõltumatuse põhimõtet väljendavad selgelt aluslepingu artikkel 130 ja põhikirja artikkel 7. Need kaks artiklit keelavad liikmesriigi keskpangal ja selle otsuseid tegevate organite liikmetel taotleda või saada juhiseid Euroopa Liidu institutsioonidelt või organitelt, mõne liikmesriigi valitsuselt või mis tahes muult organilt. Samuti keelavad need artiklid liidu institutsioonidel, organitel või asutustel ning liikmesriikide valitsustel püüda mõjutada neid keskpankade otsuseid tegevate organite liikmeid, kelle otsused võivad mõjutada EKPSiga seotud ülesannete täitmist riigi keskpanga poolt. Kui riigi õigusaktidesse on üle võetud aluslepingu artiklis 130 ja põhikirja artiklis 7 sätestatu, peavad õigusaktid sisaldama mõlemat keeldu ega tohi kitsendada nende kohaldamisala.<sup>20</sup>

Olenemata sellest, kas liikmesriigi keskpank on riigiasutus, eriülesandega avalik-õiguslik asutus või lihtsalt aktsiaselts, on olemas oht, et omanik võib omandiõiguse kaudu mõjutada selle otsuseid, mis puudutavad EKPSiga seotud ülesandeid. Aktsionäride õiguste kaudu või muul viisil avaldatav mõju võib kahjustada liikmesriigi keskpanga sõltumatust ja peab seetõttu olema seadusega piiratud.

Keskpanganduse valdkonna õigusraamistik peab tagama stabiilse ja pikaajalise aluse keskpanga toimimisele. Õigusraamistik, mis lubab keskpanga institutsioonilist töökorraldust sageli muuta, mõjutades seega tema organisatsioonilist ja juhtimisega seotud stabiilsust, võib keskpanga institutsioonilist sõltumatust negatiivselt mõjutada.<sup>21</sup>

### Juhiste andmise keeld

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

<sup>20</sup> Arvamus CON/2011/104.

<sup>21</sup> Arvamused CON/2011/104 ja CON/2017/34.

Liikmesriigi keskpanga mis tahes kujul osalemine finantsstabiilsust tugevdavate meetmete kohaldamisel peab olema kooskõlas aluslepinguga, st keskpang peab oma ülesandeid täitma täielikus vastavuses funktsionaalse, institutsioonilise ja finantssõltumatuse põhimõttega, et tagada oma ülesannete nõuetekohane täitmine aluslepingu ja põhikirja kohaselt.<sup>22</sup> Kui liikmesriigi õigus näeb keskpangale ette rolli, mis ületab tema nõuandefunktsiooni, ja annab talle lisaülesandeid, peab olema tagatud, et sellised ülesanded ei mõjuta toimimise ega rahalisest seisukohast keskpanga võimet täita oma EKPSiga seotud ülesandeid.<sup>23</sup> Lisaks peab liikmesriigi keskpanga esindaja kaasamisel kollegiaalse otsustusorgani või muu organi töösse arvestama liikmesriigi keskpanga otsustusorgani liikme isikusõltumatuse nõuetega.<sup>24</sup>

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

Kolmandate isikute õigused kiita heaks, peatada, tühistada või edasi lükata EKPSiga seotud ülesannetega seonduvaid keskpanga otsuseid ei ole kooskõlas aluslepingu ega põhikirjaga.<sup>25</sup>

#### **Õiguslikel alustel otsuste tsenseerimise keeld**

Muude organite kui sõltumatute kohtute õigus tsenseerida õiguslikel alustel otsuseid, mis on seotud EKPSi ülesannete täitmisega, ei ole kooskõlas aluslepingu ega põhikirjaga, sest nende ülesannete täitmist ei tohi poliitilisel tasandil ümber hinnata. Keskpanga presidendi õigus peatada EKPSi või liikmesriigi keskpanga otsustusorgani otsuse rakendamine õiguslikel alustel ja seejärel selle edastamine poliitilistele organitele lõplikuks otsustamiseks on samaväärne kolmandatelt isikutelt juhiste taotlemisega.

#### **Liikmesriigi keskpanga otsustusorganite töös hääleõigusega osalemise keeld**

Kolmandate isikute esindajate osalemine liikmesriigi keskpanga otsustusorgani töös hääleõigusliku liikmena küsimustes, mis puudutavad EKPSiga seotud ülesannete täitmist liikmesriigi keskpanga poolt, on aluslepingu ja põhikirjaga vastuolus isegi siis, kui nende hääl ei ole otsustav. Ka ilma hääleõiguseta osalemine on aluslepingu ja põhikirjaga vastuolus, kui osalemine segab EKPSiga seotud ülesannete täitmist nimetatud otsustusorgani poolt või ohustab EKPSi konfidentsiaalsuskorra järgimist.<sup>26</sup>

#### **Liikmesriigi keskpanga otsusega seoses eelneva konsulteerimise keeld**

Liikmesriigi keskpanga seadusest tulenev sõnaselge kohustus konsulteerida enne keskpanga otsuse tegemist kolmandate isikutega annab viimastele ametlikult võimaluse lõplikku otsust mõjutada ja on seetõttu vastuolus aluslepingu ning EKPSi ja EKP põhikirjaga.

Liikmesriigi keskpanga ja kolmandate isikute dialoog, isegi kui see põhineb seadusest tuleneval kohustusel anda teavet ja vahetada seisukohti, on siiski vastavuses keskpanga sõltumatuse nõudega, kui

<sup>22</sup> Arvamus CON/2010/31.

<sup>23</sup> Arvamus CON/2009/93.

<sup>24</sup> Arvamus CON/2010/94.

<sup>25</sup> Arvamus CON/2016/33.

<sup>26</sup> Arvamused CON/2014/25 ja CON/2015/57.

- sellega ei mõjutata liikmesriigi keskpanga otsustusorganite liikmete sõltumatust;
- liikmesriigi keskpanga presidendi eristaatust EKP otsustusorganite liikmena arvestatakse täiel määral;
- täidetakse põhikirjast tulenevaid konfidentsiaalsusnõudeid.

### **Liikmesriigi keskpanga otsustusorganite liikmete kohustuste täitmine kolmandate isikute poolt**

Õigusaktide sätted, milles käsitletakse liikmesriigi keskpanga otsustusorganite liikmete kohustuste täitmist kolmandate isikute poolt (näiteks valitsuste poolt seoses raamatupidamisaruannetega), peaksid sisaldama piisavalt kaitsemeetmeid tagamaks, et selline kohustuste täitmise õigus ei mõjuta liikmesriigi keskpanga otsustusorgani liikme suutlikkust langetada EKPSiga seotud ülesannetes sõltumatult otsuseid (või rakendada EKPSi tasandil tehtud otsuseid). On soovitatav, et liikmesriigi keskpanga põhikirjas sisalduks sellesisuline selgesõnaline säte.

### **Isikusõltumatus**

Keskpanga sõltumatust aitab tagada ka EKPSi ja EKP põhikirja säte, mis käsitleb liikmesriigi keskpanga otsustusorganite liikmetele tagatud ametiaega. Liikmesriikide keskpankade presidendid on EKP üldnõukogu liikmed ja saavad EKP nõukogu liikmeks, kui nende liikmesriik võtab kasutusele euro. Põhikirja artikli 14.2 kohaselt peab liikmesriigi keskpanga põhikiri sätestama, et presidendi ametiaeg kestab vähemalt viis aastat. Keskpanga president on kaitstud meelevaldse ametist vabastamise eest, kui on sätestatud, et teda saab ametist vabastada ainult juhul, kui ta ei vasta enam tingimustele, mis on vajalikud tema kohustuste täitmiseks, või kui ta on süüdi tõsisel üleastumises, kusjuures tagatakse võimalus pöörduda Euroopa Liidu Kohtusse. Liikmesriigi keskpanga põhikiri peab seda sätet järgima allkirjeldatud viisil.

Aluslepingu artikkel 130 keelab liikmesriigi valitsusel ja teistel organitel mõjutada liikmesriigi keskpanga otsuseid tegevate organite liikmeid nende ülesannete täitmisel. Eelkõige on liikmesriigil keelatud püüda mõjutada liikmesriigi keskpanga otsuseid tegevaid organeid, muutes riigi õigusakte, mis mõjutavad organite liikmetele makstavat töötasu. Nimetatud õigusaktid peaksid põhimõtteliselt rakenduma vaid tulevikus ametisse astujatele.<sup>27</sup>

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

EKPSi ja EKP põhikirja artikli 14.2 kohaselt peab liikmesriigi keskpanga põhikiri sätestama, et presidendi ametiaeg kestab vähemalt viis aastat. See ei välista pikemaajalist ametiaegu, kusjuures tähtajatu ametiaja korral ei ole vaja liikmesriigi keskpanga põhikirja kohandada, kui presidendi ametist vabastamise alused on kooskõlas EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 14.2. Liikmesriigi õigusaktid, milles on sätestatud kohustuslik pensioniiga, peaksid tagama, et pensioniiga ei katkestaks

<sup>27</sup> Vt näiteks arvamused CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 ja CON/2011/106.

põhikirja artiklis 14.2 ette nähtud minimaalset ametiaega, mis on keskpanga presidendi puhul üliluslik kohustusliku pensioniea suhtes.<sup>28</sup> Liikmesriigi keskpanga põhikirja muutmise korral tuleks muutmisaktiga kaitsta ametiaega, mis tagatakse keskpanga presidendile ja teistele otsustusorganite liikmetele, kes on kaasatud EKPSiga seotud ülesannete täitmisel.<sup>29</sup>

### **Liikmesriigi keskpanga presidendi ametist vabastamise alused**

Liikmesriigi keskpanga põhikiri peab tagama, et keskpanga presidenti ei tohi ametist vabastada muudel alustel peale nende, mis on nimetatud EKPSi ja EKP põhikirja artiklis 14.2. See kehtib samamoodi ka keskpanga presidendi ametiaja peatamise kohta, mis tegelikult toob kaasa ametist vabastamise<sup>30</sup>. EKPSi ja EKP põhikirja artiklist 14.2 tuleneva nõude eesmärk on takistada seda, et keskpanga presidendi ametisse nimetamise kaasatud ametiasutused, eelkõige valitsus või parlament, võiksid keskpanga presidendi tema ametikohalt meelevaldselt vabastada. Liikmesriigi keskpanga põhikiri peaks kas viitama EKPSi ja EKP põhikirja artiklile 14.2, inkorporeerima selle sätteid ja viitama nende allikale või jätma välja sätteid, mis ei vasta EKPSi ja EKP põhikirja artiklis 14.2 sätestatud ametist vabastamise alustele, või jätma ametist vabastamise alused üldse mainimata (kuna artikkel 14.2 on vahetult kohaldatav). Kui keskpanga president on valitud või ametisse nimetatud, ei tohi teda ametist vabastada muudel alustel peale nende, mis on nimetatud EKPSi ja EKP põhikirja artiklis 14.2, ning seda isegi juhul, kui keskpanga president ei ole veel oma ülesandeid täitma asunud.

### **Ametiaja kaitstus ja ametist vabastamise alused liikmesriigi keskpanga otsustusorganite liikmete (v.a keskpanga president) puhul, kes on kaasatud EKPSiga seotud ülesannete täitmisel**

Isikusõltumatus oleks ohus, kui keskpanga presidendile tagatud ametiaja kohta kehtivaid eeskirju ja ametist vabastamise aluseid ei kohaldataks keskpanga otsustusorganite teiste liikmete suhtes, kes on kaasatud EKPSiga seotud ülesannete täitmisel.<sup>31</sup> Mitmed aluslepingu ja põhikirja sätteid näevad ette sarnase ametiaja kaitstuse. Põhikirja artiklist 14.2 tulenev ametiaja kaitstus ei piirdu ainult keskpanga presidendi ametikohaga ning aluslepingu artikkel 130 ja põhikirja artikkel 7 viitavad liikmesriigi keskpanga otsuseid tegevate organite liikmetele, mitte konkreetselt keskpanga presidendile. See on asjakohane eelkõige siis, kui keskpanga president on *primus inter pares* kolleegide seas, kellel on samaväärne hääleõigus, või kui teised liikmed on kaasatud EKPSiga seotud ülesannete täitmisel.

### **Kohtuliku läbivaatamise õigus**

Et piirata ametist vabastamise aluste hindamisel poliitilise suva võimalikkust, peab liikmesriigi keskpanga otsustusorganite liikmetel olema õigus edastada ametist vabastamise mis tahes otsused hindamiseks sõltumatule kohtule.

---

<sup>28</sup> Arvamus CON/2012/89.

<sup>29</sup> Arvamus CON/2018/17.

<sup>30</sup> Arvamus CON/2011/9.

<sup>31</sup> Tähtsaimad EKP arvamusel selles valdkonnas on järgmised: CON/2004/35; CON/2005/26; CON/2006/32; CON/2006/44 ja CON/2007/6.

Põhikirja artiklis 14.2 sätestatakse, et liikmesriigi keskpanga president, kes on ametist vabastatud, võib vaidlustada selle otsuse Euroopa Liidu Kohtus. Liikmesriigi õigusaktid peaksid kas viitama põhikirjale või mitte sätestama õigust vaidlustada sellist otsust Euroopa Liidu Kohtus (kuna põhikirja artikkel 14.2 on vahetult kohaldatav).

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

### **Kaitsemeetmed huvide konflikti vältimiseks**

Isikusõltumatus tähendab ka seda, et liikmesriigi keskpanga otsustusorganite liikmetel, kes on kaasatud EKPSiga seotud ülesannete täitmisse, ei teki huvide konflikti asjaomase keskpanga (ja samuti keskpankade presidentide puhul EKP) ees võetud kohustuste ja muude kohustuste vahel, mis otsustusorganite liikmetel võivad olla ja mis võivad ohustada nende isikusõltumatust. Põhimõtteliselt on liikmesriigi EKPSiga seotud ülesannete täitmisel kaasatud otsustusorganites vastuolus teiste ülesannete täitmisega, mis võiksid kaasa tuua huvide konflikti. Eelkõige ei tohi selliste otsustusorganite liikmetel olla nende tegevust mõjutada võivaid ametikohti või huve seoses tööga riigi seadusandliku või täitevvõimu esindajana või regionaalses või kohalikus omavalitsuses või äriettevõttes. Esmajoones tuleb tagada võimaliku huvide konflikti ennetamine nende otsustusorganite liikmete puhul, kes ei kuulu tegevjuhtkonda.

### **Finantssõltumatus**

Isegi kui liikmesriigi keskpangal on täielik funktsionaalne, institutsiooniline ja isikusõltumatus, st see on tagatud liikmesriigi keskpanga põhikirjaga, oleks keskpanga üldine sõltumatus ohus, kui ta ei saaks oma volituste teostamiseks ehk selleks, et täita talle aluslepingu ning EKPSi ja EKP põhikirjaga määratud EKPSiga seotud ülesandeid, iseseisvalt kasutada piisaval määral finantsvahendeid.

Liikmesriik ei tohi panna oma keskpanga olukorda, kus keskpangal ei ole EKPSi või eurosüsteemiga seotud ülesannete täitmiseks vajalikul määral finantsvahendeid või netoomakapitali.<sup>32</sup> Olgu märgitud, et põhikirja artiklites 28.1 ja 30.4 nähakse EKP jaoks ette võimalus kutsuda liikmesriikide keskpankasid täiendavalt üles tegema sissemakseid EKP kapitali ning üle kandma täiendavaid välisvaluutareserve.<sup>33</sup> Lisaks sätestatakse põhikirja artiklis 33.2<sup>34</sup>, et kui EKP kannab kahjumit, mida ei ole võimalik täielikult katta EKP üldreservfondi arvelt, võib EKP nõukogu teha otsuse katta kahjumi ülejäänud osa asjaomase majandusaasta emissioonitulu arvelt

<sup>32</sup> Arvamused CON/2014/24, CON/2014/27, CON/2014/56 ja CON/2017/17.

<sup>33</sup> Põhikirja artiklit 30.4 kohaldatakse ainult eurosüsteemis.

<sup>34</sup> Põhikirja artiklit 33.2 kohaldatakse ainult eurosüsteemis.



proportsionaalselt nende summadega, mis on jaotatud riikide keskpankadele. Finantssõltumatuse põhimõtte tähendab, et nende sätete täitmiseks peab liikmesriigi keskpank olema võimeline täitma oma funktsioone takistamatult.

Peale selle tähendab finantssõltumatuse põhimõtte seda, et liikmesriigi keskpangal peab olema piisavalt vahendeid mitte ainult EKPSiga seotud ülesannete, vaid ka oma riigisiseste ülesannete (nt finantssektori järelevalve, oma halduse ja tegevuse rahastamine, erakorralise likviidsusabi andmine<sup>35</sup>) täitmiseks.

Kõigil eespool nimetatud põhjustel tähendab finantssõltumatus ka seda, et liikmesriigi keskpank peaks alati olema piisavalt kapitaliseeritud. Eelkõige tuleb igal juhul vältida olukorda, kus riigi keskpanga netoomakapital on pikema aja vältel põhikirjajärgsest kapitalist väiksem või isegi negatiivne, samuti kus tema kapitali ja reserve ületavat kahjumit kantakse üle. Iga selline olukord võib kahjustada riigi keskpanga võimet täita oma EKPSiga seotud, aga ka riigisiseseid ülesandeid. Peale selle võib selline olukord mõjutada eurosüsteemi rahapoliitika usaldusväärsust. Seepärast on olukorras, kus riigi keskpanga netoomakapital langeb põhikirjajärgse kapitali tasemest allapoole või muutub isegi negatiivseks, keskpanga finantssõltumatuse põhimõtte täitmiseks vaja, et liikmesriik tagaks mõistliku aja jooksul oma keskpangale piisava koguse kapitali vähemalt põhikirjajärgse kapitali taseme saavutamiseks. EKP puhul on nõukogu selle küsimuse tähtsust juba tunnistanud, võttes vastu 8. mai 2000. aasta määruse (EÜ) nr 1009/2000 Euroopa Keskpanga kapitali suurendamise kohta.<sup>36</sup> See võimaldas EKP nõukogul teha otsuseid EKP kapitali tegeliku suurendamise kohta selleks, et säilitada EKP tegevuse toetamiseks vajaliku kapitalibaasi piisavus.<sup>37</sup> Liikmesriikide keskpankadel peaks olema rahaliselt võimalik sellistele EKP otsustele reageerida.

Finantssõltumatuse põhimõtte hindamisel tuleks lähtuda sellest, kas kolmandad isikud saavad otseselt või kaudselt mõjutada peale keskpanga ülesannete ka keskpanga võimet oma volitusi teostada, seda nii toimimise (personal) kui ka rahalisest seisukohast (piisavad vahendid). Eriti asjakohased on selles suhtes järgmised finantssõltumatuse aspektid.<sup>38</sup> Tegu on finantssõltumatuse tahkudega, mille puhul liikmesriikide keskpangad on välismõjude suhtes kõige haavatavamad.

### **Eelarve määramine**

Kui kolmandal isikul on õigus määrata või mõjutada liikmesriigi keskpanga eelarvet, on see vastuolus finantssõltumatuse nõudega, välja arvatud juhul, kui seaduses on sätestatud kaitseklausel, mille kohaselt ei piira selline õigus rahalisi vahendeid, mida keskpangad vajavad EKPSiga seotud ülesannete täitmiseks.

### **Raamatupidamiseeskirjad**

Raamatupidamisaruanded tuleks koostada kas kooskõlas üldiste

<sup>35</sup> Arvamus CON/2016/55.

<sup>36</sup> ELT L 115, 16.5.2000, lk 1.

<sup>37</sup> 13. detsembri 2010. aasta otsus EKP/2010/26 Euroopa Keskpanga kapitali suurendamise kohta (ELT L 11, 15.1.2011, lk 53).

<sup>38</sup> Tähtsaimad EKP arvamusel selles valdkonnas on järgmised: 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.

raamatupidamiseeskirjadega või liikmesriigi keskpanga otsustusorganite täpsustatud eeskirjadega. Kui selle asemel määratakse need eeskirjad kolmandate isikute poolt, tuleb nendes vähemalt arvestada liikmesriigi keskpanga otsustusorganite ettepanekuid.

Raamatupidamise aastaaruande peaksid vastu võtma liikmesriigi keskpanga otsustusorganid, keda abistavad sõltumatud raamatupidajad, ning tingimuseks võib olla seatud selle järgnev heakskiitmine kolmandate isikute (nt valitsus, parlament) poolt. Kasumi arvutamise kohta peaks liikmesriigi keskpanga otsustusorganitel olema võimalik teha sõltumatu ja professionaalne otsus.

Kui liikmesriigi keskpanga tegevust kontrollib riigikontroll või samalaadne organ, kelle ülesanne on jälgida riigi raha kasutamist, peaks kontrolli ulatus olema õigusaktidega selgelt määratletud, see ei tohiks piirata liikmesriigi keskpanga sõltumatu audiitori<sup>39</sup> tegevust ning kooskõlas institutsioonilise sõltumatuse põhimõttega peaks see järgima liikmesriigi keskpangale ja selle otsustusorganitele juhiste andmise keeldu ning mitte mõjutama EKPSiga seotud ülesannete täitmist keskpanga poolt.<sup>40</sup> Riiklik auditeerimine tuleb läbi viia poliitikalaväliselt, sõltumatult ja üksnes ametipädevusest lähtudes.<sup>41</sup>

### **Kasumi jaotamine, liikmesriigi keskpanga kapital ja eraldised**

Liikmesriigi keskpanga põhikirjas võib sätestada kasumi jaotamise viisid. Selliste sätete puudumisel peaksid kasumi jaotamise otsuse tegema liikmesriigi keskpanga otsustusorganid oma ametipädevusest lähtudes ning see ei tohiks olla allutatud kolmandate isikute suvale, välja arvatud juhul, kui on olemas sõnaselege kaitseklausel, milles on sätestatud, et see ei piira finantsvahendeid, mida liikmesriigi keskpang vajab EKPSiga seotud ülesannete ja riigisiseste ülesannete täitmiseks.<sup>42</sup>

Kasumi tohib riigieelarvesse eraldada alles siis, kui varasematest perioodidest kogunenud mis tahes kahju on kaetud<sup>43</sup> ning loodud on eraldised, mida on vaja selleks, et kaitsta liikmesriigi keskpanga kapitali ja vara reaalkaalu. Ajutised või sihtotstarbelised seadusandlikud meetmed, millega sisuliselt antakse liikmesriigi keskpangale juhiseid selle kasumi jaotamise kohta, ei ole lubatud.<sup>44</sup> Samamoodi oleks finantssõltumatuse põhimõttega vastuolus liikmesriigi keskpanga realiseerimata kapitalitulule kehtestatud maks.<sup>45</sup>

Liikmesriik ei tohi oma keskpangale peale sundida kapitali vähendamist, kui keskpanga otsustusorganitega ei ole saavutatud eelnevat kokkulepet, mille eesmärk peab olema tagada, et keskpangale jääb piisavalt rahalisi vahendeid aluslepingu artikli 127 lõikega 2 ja põhikirjaga ette nähtud ülesannete täitmiseks EKPSi liikmena. Samal põhjusel tohib liikmesriigi keskpanga kasumi jaotamise eeskirjade muutmist

<sup>39</sup> Liikmesriikide keskpankade välise sõltumatute audiitorite tegevuse kohta vt põhikirja artikkel 27.1.

<sup>40</sup> Arvamused CON/2011/9, CON/2011/53 ja CON/2015/57.

<sup>41</sup> Arvamused CON/2015/8, CON/2015/57, CON/2016/24, CON/2016/59 ja CON/2018/17.

<sup>42</sup> Arvamus CON/2017/17.

<sup>43</sup> Arvamused CON/2009/85 ja CON/2017/17.

<sup>44</sup> Arvamused CON/2009/26 ja CON/2013/15.

<sup>45</sup> Arvamused CON/2009/59 ja CON/2009/63.

algatada ja selle üle otsustada ainult koostöös keskpanga endaga, kes oskab kõige paremini hinnata oma reservkapitali vajalikku suurust.<sup>46</sup> Liikmesriigi keskpangal peab olema vabadus moodustada sõltumatult eraldi oma kapitali ja varade reaalkäituse kaitsmiseks. Liikmesriigid ei või ka takistada keskpankasid loomast oma reservkapitali tasemel, mis on EKPSi liikmele vajalik selleks, et ta saaks oma ülesandeid täita.<sup>47</sup>

#### **Järelevalveasutuste finantsvastutus**

Enamikus liikmesriikides tegutseb finantsjärelevalveasutus liikmesriigi keskpanga juures. See ei ole probleem, kui järelevalveasutuse kohta kehtib keskpanga sõltumatu otsustusõigus. Kui õigusnormides sätestatakse aga, et järelevalveasutused teevad otsuseid eraldi, siis tuleb tagada, et nende vastuvõetud otsused ei ohusta liikmesriigi keskpanga kui terviku vahendeid. Sellistel juhtudel tuleks liikmesriigi õigusaktidega kindlustada liikmesriigi keskpanga lõplik kontroll järelevalveasutuste otsuste üle, mis võivad mõjutada keskpanga sõltumatust, eriti finantssõltumatust.

#### **Sõltumatus personaliküsimustes**

Liikmesriik ei tohi kahjustada oma keskpanga võimet võtta tööle ja hoida tööl kvalifitseeritud personali, keda keskpang vajab talle aluslepingu ja põhikirjaga antud ülesannete sõltumatuks täitmiseks. Samuti ei tohi liikmesriigi keskpanga panna olukorda, kus tal on oma personali üle piiratud kontroll või kontroll puudub või kus liikmesriigi valitsus saab mõjutada keskpanga personalipoliitikat.<sup>48</sup> Otsuseid, mis käsitlevad liikmesriigi keskpanga otsustusorganite liikmete ja töötajate töötasu reguleerivate õigusaktide muudatusi, tuleks teha tihedas ja tulemuslikus koostöös asjaomase keskpangaga, võttes arvesse keskpanga seisukohti, et tagada keskpanga jätkuv suutlikkus täita oma ülesandeid iseseisvalt.<sup>49</sup> Sõltumatus personaliküsimustes laieneb personali pensionidele. Muudatused, mille tulemusel väheneb liikmesriigi keskpanga töötajate töötasu, ei tohi mõjutada keskpanga õigust hallata tema enda finantsvahendeid, sh vahendeid, mis vabanevad keskpanga makstavate palkade vähenemise arvelt.<sup>50</sup>

#### **Omandi- ja varaõigused**

Kolmandate isikute õigused sekkuda või anda keskpangale juhiseid selle valduses oleva vara kohta on vastuolus finantssõltumatuse põhimõttega.

## **2.2.4 Konfidentsiaalsus**

EKPSi ja EKP põhikirja artiklist 37 tulenev EKP ja liikmesriikide keskpankade personali ning juhtorganite liikmete kohustus hoida ametisaladust võib anda aluse samalaadseteks säteteks liikmesriigi keskpanga põhikirjas või liikmesriigi

<sup>46</sup> Arvamused CON/2009/53 ja CON/2009/83.

<sup>47</sup> Arvamused CON/2009/26 ja CON/2012/69.

<sup>48</sup> Arvamused CON/2008/9, CON/2008/10 ja CON/2012/89.

<sup>49</sup> Peamised arvamused on järgmised: 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.

<sup>50</sup> Arvamus CON/2014/38.

õigusaktides. Liidu õiguse ja selle alusel vastu võetud eeskirjade ülimuslikkus tähendab ka seda, et liikmesriigi õigusaktid, mis käsitlevad kolmandate isikute juurdepääsu dokumentidele, peavad olema kooskõlas liidu õiguse asjaomaste sätetega, sh põhikirja artikliga 37, ega tohi viia EKPSi konfidentsiaalsuskorra rikkumiseni. Riigikontrollil või samalaadsel organil tohib keskpanga valduses olevatele konfidentsiaalsetele andmetele ja dokumentidele olla juurdepääs ainult selles ulatuses, mis on vajalik niisugusele teabele juurdepääsu saanud organi seadusest tulenevate ülesannete täitmiseks; juurdepääs ei tohi mõjutada EKPSi sõltumatust ega rikkuda EKPSi konfidentsiaalsuskorda, mida keskpanga otsustusorganite liikmed ja töötajad peavad täitma.<sup>51</sup> Keskpangad peavad tagama, et sellised organid kaitsevad neile kättesaadavaks tehtud andmete ja dokumentide konfidentsiaalsust tasemel, mille keskpank neile omistas.

## 2.2.5 Laenu ja eesõiguste andmise keeld

Laenu ja eesõiguste andmise keelu osas oli 2004., 2007. ja 2013. aastal Euroopa Liiduga ühinenud liikmesriikide õigusakte vaja kohandada, et need oleksid ühinemiskuupäevast olenevalt kas alates 2004. aasta 1. maist, 2007. aasta 1. jaanuarist või 2013. aasta 1. juulist kooskõlas aluslepingu ja põhikirja asjakohaste sätetega. Rootsi pidi vajalikud kohandused jõustama 1. jaanuaril 1995.

### 2.2.5.1 Keskpankade laenukeeld

Keskpankade laenukeeld on sätestatud aluslepingu artikli 123 lõikes 1, mille kohaselt on keelatud EKP või liikmesriikide keskpankade arvelduslaenud või muud tüüpi laenuvõimalused liidu institutsioonidele, organitele või asutustele, liikmesriikide keskpangadele, regionaalsetele, kohalikele või muudele avaliku võimu organitele, teistele avalik-õiguslikele isikutele või riigi osalusega äriühingutele; samuti on keelatud EKP-l või liikmesriikide keskpankadel osta neilt otse võlainstrumente. Aluslepinguga on ette nähtud üks erand sellest keelust: keeldu ei kohaldata avaliku sektori krediidiasutuste suhtes, mida liikmesriikide keskpangad ja EKP kohtlevad keskpangapoolse reserveedega varustamise seisukohalt võrdsetel alustel erakrediidiasutustega (aluslepingu artikli 123 lõige 2). Peale selle võivad EKP ja liikmesriikide keskpangad toimida eespool nimetatud avaliku sektori asutuste fiskaalagentidena (põhikirja artikkel 21.2). Keskpankade laenukeeldu täpset kohaldamisala on lähemalt selgitatud nõukogu 13. detsembri 1993. aasta määruses (EÜ) nr 3603/93 asutamislepingu artiklis 104 ja artikli 104b lõikes 1 nimetatud keeldude kohaldamiseks vajalike määratluste täpsustamise kohta<sup>52</sup>, milles on selgelt sätestatud, et kõnealune keeld hõlmab igasuguste kohustuste rahastamist, mis avalikul sektoril on kolmandate isikute ees.

<sup>51</sup> Arvamused CON/2015/8 ja CON/2015/57.

<sup>52</sup> ELT L 332, 31.12.1993, lk 1. Euroopa Ühenduse asutamislepingu artikkel 104 ja artikli 104b lõige 1 on nüüd aluslepingu artikkel 123 ja artikli 125 lõige 1.

Keskpankade laenukeeld on möödapääsmatult oluline tagamaks, et rahapoliitika esmast eesmärki (tagada hinnastabiilsus) ei takistata. Lisaks lõdvendab avaliku sektori rahastamine keskpanga poolt eelarvedistsipliini. Seega tuleb kõnealust keeldu tõlgendada laiendavalt, et tagada selle range kohaldamine, mis on piiratud ainult aluslepingu artikli 123 lõikes 2 ja määruses (EÜ) nr 3603/93 sätestatud eranditega. Nii et kuigi aluslepingu artikli 123 lõige 1 osutab konkreetselt laenuvõimalustele, st tagasimaksmiskohustusele, kehtib kõnealune keeld *a fortiori* muude rahastamisvormide suhtes, st selliste suhtes, millega tagasimaksmiskohustust ei kaasne.

EKP üldine seisukoht liikmesriikide õigusaktide vastavuse kohta laenukeelu sättele on kujundatud eeskätt aluslepingu artikli 127 lõike 4 ja artikli 282 lõike 5 kohaste konsultatsioonide raames, mida liikmesriigid peavad EKPGA seoses riikide õigusaktide eelnõudega.<sup>53</sup>

## Keskpankade laenukeelu ülevõtmine liikmesriikide õigusaktidesse

Üldiselt ei ole vaja aluslepingu artiklit 123, mida täiendab määrus (EÜ) nr 3603/93, riigisisestesse õigusaktidesse üle võtta, sest mõlemad on vahetult kohaldatavad. Kui riigi õigussätetes neid vahetult kohaldatavaid liidu sätteid siiski kajastatakse, ei või need kitsendada keskpankade laenukeelu kohaldamisala ega laiendada liidu õigusega ette nähtud erandeid. Näiteks on keskpankade laenukeeluga vastuolus liikmesriigi õigusaktid, milles sätestatakse, et liikmesriigi keskpank rahastab liikmesriigi finantskohustusi rahvusvaheliste finantsasutuste (välja arvatud Rahvusvaheline Valuutafond määruses (EÜ) nr 3603/93<sup>54</sup> sätestatud ülesannetes) või kolmandate riikide ees.

## Avaliku sektori rahastamine või avaliku sektori poolt kolmandate isikute ees võetud kohustuste rahastamine

Liikmesriigi õigusaktidega ei tohi nõuda, et liikmesriigi keskpank rahastaks teiste avaliku sektori asutuste ülesannete täitmist või avaliku sektori kohustusi kolmandate isikute ees. See kehtib samamoodi ka liikmesriikide keskpankadele uute ülesannete andmise suhtes. Sel eesmärgil tuleb igal üksikjuhul eraldi hinnata, kas liikmesriigi keskpankale antav ülesanne kvalifitseerub keskpanga või valitsuse ülesandena ehk valitsuse vastutusalasse kuuluva ülesandena. Teisisõnu peavad kehtima piisavad kaitsemeetmed, et tagada keskpankade laenukeelu eesmärgist möödahiilimise ärahoidmine. EKP nõukogu on kehtestanud kriteeriumid, mille kohaselt määratakse kindlaks, mida võib käsitleda määruse (EÜ) nr 3603/93 tähenduses avaliku sektori kohustuse alla kuuluvana ehk millised on valitsuse ülesanded.<sup>55</sup> Et tagada laenukeelu järgimine, tuleb täielikult ja piisavalt tasustada iga uut riigi keskpankale

<sup>53</sup> Vt 2008. aasta lähenemisaruanne, lk 23, joonealune märkus 13, kus on loetletud 1995. aasta maist kuni 2008. aasta märtsini vastu võetud ERI/EKP peamised arvamused selles valdkonnas.

<sup>54</sup> Arvamused CON/2013/16, CON/2016/21 ja CON/2017/4.

<sup>55</sup> Nt arvamus CON/2016/54.

antud ülesannet, mis a) ei ole keskpanga ülesanne või tegevus, mis hõlbustab keskpanga ülesande täitmist, või b) on seotud valitsuse ülesandega ja mida täidetakse valitsuse huvides.<sup>56</sup> Uue ülesande valitsuse ülesandeks liigitamise olulised kriteeriumid on: a) selle ebatavaline iseloom; b) tõsiasi, et seda täidetakse valitsuse nimel ja ainuhuvides; c) see mõjutab riigi keskpanga institutsioonilist, finants- ja isikusõltumatust. Eeskätt võib ülesannet liigitada valitsuse ülesandeks, kui uus ülesanne täidab üht järgmistest tingimustest: a) selle tulemusel tekib keskpanga olemasolevate ülesannetega huvide konflikt, mida ei ole piisavalt käsitletud; b) see on ebaproportsionaalne, arvestades riigi keskpanga finants- või organisatsioonilist suutlikkust; c) see ei sobi riigi keskpanga institutsioonilisse raamistikku; d) see kätkeb olulisi finantsriske ja e) see toob riigi keskpanga otsustusorganite liikmetele kaasa poliitilised riskid, mis on ebaproportsionaalsed ja võivad ka negatiivselt mõjutada nende isikusõltumatust.<sup>57</sup>

Mõned riikide keskpankadele antud uued ülesanded, mida EKP pidas valitsuse ülesanneteks, on: a) kriisilahendusfondide rahastamise või kriisilahenduse rahastamise korraldusega seotud ülesanded ning hoiuste või investeringute tagamise skeemidega seotud ülesanded<sup>58</sup>; b) pangakontonumbrite keskregistri loomisega seotud ülesanded;<sup>59</sup> c) kredidivahendaja ülesanded;<sup>60</sup> d) kindlustusmaksete ülekannete arvutamist toetavate andmete kogumise, hoidmise ja töötlemisega seotud ülesanded;<sup>61</sup> e) hüpoteeklaenuturul konkurentsi kaitsmisega seotud ülesanded;<sup>62</sup> f) liikmesriikide keskpankadest sõltumatutele ja valitsuse pikendusena toimivatele asutustele ressursside andmisega seotud ülesanded<sup>63</sup> ja g) teabeasutuse ülesanded eesmärgiga hõlbustada piiriülest võlgade sissenõudmist tsiviil- ja kaubandusajades.<sup>64</sup> Seevastu keskpanga ülesanded võivad muu hulgas olla järelevalveülesanded või nende järelevalveülesannetega seotud ülesanded, nagu tarbijakaitse finantsteenuste valdkonnas,<sup>65</sup> laenu saavate äriühingute<sup>66</sup> või kapitalirendi äriühingute<sup>67</sup> järelevalve, tarbimislaenude pakkujate ja vahendajate järelevalve,<sup>68</sup> intressimäära võrdlusaluste haldajate järelevalve,<sup>69</sup> järelevalveülesanded, et tagada vastavus liidu õigusaktidele investeerimisteenuste ja -toodete valdkonnas,<sup>70</sup> makseskeemide järelevaatamisega seotud ülesanded,<sup>71</sup>

<sup>56</sup> Arvamused CON/2011/30, CON/2015/36 ja CON/2015/46.

<sup>57</sup> Nt arvamus CON/2015/22.

<sup>58</sup> Mõned konkreetsed juhtumid on esitatud jaotises „Kriisilahendusfondide või kriisilahenduse rahastamise korralduse ning hoiusekindlustuse ja investeringute tagamise skeemide rahaline toetamine”.

<sup>59</sup> Arvamused CON/2015/36, CON/2015/46, CON/2016/35, CON/2016/49, CON/2016/57 ja CON/2018/4.

<sup>60</sup> Arvamus CON/2015/12.

<sup>61</sup> Arvamus CON/2016/45.

<sup>62</sup> Arvamus CON/2016/54.

<sup>63</sup> Arvamus CON/2017/19.

<sup>64</sup> Arvamus CON/2017/32.

<sup>65</sup> Arvamused CON/2007/29, CON/ 2016/31, CON/2017/3 ja CON/2017/12.

<sup>66</sup> Arvamus CON/2015/45.

<sup>67</sup> Arvamus CON/2016/31.

<sup>68</sup> Arvamused CON/2015/54, CON/2016/34 ja CON/2017/3.

<sup>69</sup> Arvamus CON/2017/52.

<sup>70</sup> Arvamused CON/2018/2 ja CON/2018/5.

<sup>71</sup> Arvamus CON/2016/38.

maksekontosid käsitlevate liidu õigusaktide kohaldamise ja jõustamisega seotud ülesanded,<sup>72</sup> kriisilahendusega seotud haldusülesanded<sup>73</sup> või krediidiregistrite käitamise ja haldamisega seotud ülesanded.<sup>74</sup>

Lisaks ei tohi riigi keskpang võimaldada liikmesriigile sildfinantseerimist, et liikmesriik saaks täita oma kohustusi seoses riigigarantiidega pankade kohustuste tagamiseks.<sup>75</sup> Laenukeeluga on vastuolus ka keskpanga täielikult realiseerimata, arvestamata ja auditeerimata kasumi jaotamine. Laenukeelust lähtuvalt ei tohi kasumi jaotamise eeskirjade alusel riigieelarvesse kantavaid summasid isegi mitte osaliselt maksta liikmesriigi keskpanga reservkapitalist. Kasumi jaotamise eeskirjad ei tohi seega mõjutada liikmesriigi keskpanga reservkapitali. Liikmesriigi keskpanga varade võõrandamisel riigile on riik kohustatud tasuma varade turuväärtuse ning võõrandamine peab toimuma tasustamisega samal ajal.<sup>76</sup>

Samamoodi ei ole lubatud sekkumine keskpanga muudesse eurosüsteemiga seotud ülesannetesse, näiteks välisvaluutareservide haldamisse, maksustades keskpanga teoreetilise ja realiseerimata kapitalitulu, sest see tooks kaasa keskpanga laenu avalikule sektorile tulevase ja ebakindla kasumi eelneva jaotamise kaudu.<sup>77</sup>

## Avaliku sektori kohustuste ülevõtmine

Keskpankade laenukeeluga ei ole vastavuses liikmesriigi õigusaktid, millega nõutakse, et liikmesriigi keskpang võtaks teatavate ülesannete ja kohustuste riikliku ümberkorraldamise tulemusel üle eelnevalt sõltumatu avalik-õigusliku asutuse kohustusi (näiteks seoses sellega, et riigi keskpangale antakse teatavad järelevalveülesanded, mida enne täitsid riik või sõltumatud ametiasutused või avalik-õiguslikud isikud), ilma et riigi keskpang oleks täielikult vabastatud kõikidest rahalistest kohustustest, mis tulenevad selle asutuse varasemast tegevusest.<sup>78</sup> Samamoodi on laenukeeluga vastuolus liikmesriigi õigusaktid, mille kohaselt peab liikmesriigi keskpang saama valitsuselt heakskiidu enne kriisilahendusmeetmete võtmist suurel hulgal juhtudel, kuid mis ei piira keskpanga vastutust üksnes tema enda haldusaktidega.<sup>79</sup> Lisaks on laenukeeluga vastuolus liikmesriigi õigusaktid, millega nõutakse, et liikmesriigi keskpang maksaks hüvitist kahju eest sellises ulatuses, et asjaomane liikmesriigi keskpang võtab selle tulemusena riigi vastutuse.<sup>80</sup>

---

<sup>72</sup> Arvamus CON/2017/2.

<sup>73</sup> Seda on täpsemalt kirjeldatud alljaotises „Kriisilahendusfondide või kriisilahenduse rahastamise korralduse ning hoiusekindlustuse ja investeringute tagamise skeemide rahaline toetamine”.

<sup>74</sup> Arvamus CON/2016/42.

<sup>75</sup> Arvamus CON/2012/4.

<sup>76</sup> Arvamused CON/2011/91 ja CON/2011/99.

<sup>77</sup> Arvamused CON/2009/59 ja CON/2009/63.

<sup>78</sup> Arvamus CON/2013/56.

<sup>79</sup> Arvamus CON/2015/22.

<sup>80</sup> Arvamused CON/2017/16 ja CON/2017/41.

## Krediidi- ja/või finantseerimisasutuste rahaline toetamine

Keskpankade laenukeeluga ei ole vastavuses liikmesriigi õigusaktid, mille kohaselt riigi keskpank rahastaks sõltumatult ja täielikult oma äranägemise järgi krediidasutusi väljaspool keskpanga ülesandeid (näiteks rahapoliitika, maksesüsteemid või ajutise likviidsustoe operatsioonid) ning toetaks eelkõige maksejõuetuid krediidi- ja/või muid finantseerimisasutusi.

See kehtib eeskätt maksejõuetute krediidasutuste toetamise kohta. Põhjenduseks on see, et maksejõuetu krediidasutuse rahastamisega võtaks riigi keskpank üle valitsuse ülesande.<sup>81</sup> Sama probleem esineb juhul, kui eurosüsteem rahastab krediidasutust, mis on maksevõime taastamiseks rekapitalizeeritud riigi emiteeritud võlakirjade suunatud emissiooni kaudu, kui puuduvad alternatiivsed turupõhised rahastamisallikad (edaspidi „rekapitalizeerimisvõlakirjad”) ja kui selliseid võlakirju tuleb kasutada tagatisena. Seega kui riik rekapitalizeerib krediidasutust rekapitalizeerimisvõlakirjade suunatud emissiooni kaudu, tekitab rekapitalizeerimisvõlakirjade hilisem kasutamine tagatisena keskpanga likviidsusoperatsioonides kahtlusi seoses keskpankade laenukeeluga.<sup>82</sup> Erakorraline likviidsusabi, mida liikmesriigi keskpank annab sõltumatult ja täielikult oma äranägemise järgi maksevõimelisele krediidasutusele riigigarantii vormis väärtpaberitagatise alusel, peab vastama järgmistele kriteeriumidele: a) tuleb tagada, et riigi keskpanga antud laen on võimalikult lühiajaline; b) peab esinema oht süsteemi stabiilsusele; c) ei tohi olla kahtlusi riigigarantii õigusliku kehtivuse ja täitmisele pööratavuse suhtes kohaldatavate riigi õigusnormide alusel; d) ei tohi olla kahtlusi riigigarantii majandusliku piisavuse suhtes, mis peab katma nii laenude põhiosa kui ka intressid.<sup>83</sup>

Seetõttu tuleks riigi õigusaktides kaaluda viitamist aluslepingu artiklile 123.

## Kriisilahendusfondide või kriisilahenduse rahastamise korralduse ning hoiusekindlustuse ja investeringute tagamise skeemide rahaline toetamine

Ehkki kriisilahendusega seotud haldusülesandeid peetakse üldiselt aluslepingu artikli 127 lõikes 5 nimetatud ülesannetega seonduvaiks, ei ole ühegi kriisilahendusfondi ega kriisilahenduse rahastamise korralduse rahastamine keskpankade laenukeeluga kooskõlas.<sup>84</sup> Kui riigi keskpank tegutseb kriisilahendusasutusena, ei tohi ta mingil juhul võtta ega rahastada ühtegi sildasutuse või varahaldusvahendi kohustust.<sup>85</sup> Seetõttu peaks liikmesriigi

<sup>81</sup> Arvamus CON/2013/5.

<sup>82</sup> Arvamus CON/2012/50, CON/2012/64 ja CON/2012/71.

<sup>83</sup> Arvamus CON/2012/4; joonealuses märkuses 42 viidatakse teistele selle valdkonna asjaomastele arvamustele. Vt ka arvamus CON/2016/55 ja CON/2017/1.

<sup>84</sup> Arvamus CON/2015/22 ja CON/2016/28.

<sup>85</sup> Arvamus CON/2011/103, CON/2012/99, CON/2015/3 ja CON/2015/22.



õigusaktides selgelt sätestama, et liikmesriigi keskpank ei tohi võtta ega rahastada ühegi nimetatud üksuse kohustusi.<sup>86</sup>

Hoiuste tagamise skeemide direktiivi<sup>87</sup> ja investeringute tagamise skeemide direktiivi<sup>88</sup> kohaselt tuleb hoiuste tagamise skeemide ja investeringute tagamise skeemide rahastamise kulud kanda vastavalt krediidasutustel või investeerimisühingutel endil. Liikmesriigi õigusaktid, mille kohaselt liikmesriigi keskpank rahastaks krediidasutuste riiklikku hoiuste tagamise skeemi või investeerimisühingute riiklikku investeringute tagamise skeemi, on keskpankade laenukeeluga kooskõlas ainult juhul, kui see tegevus on lühiajaline, on suunatud eriolukorra lahendamisele, ohus on süsteemi stabiilsus ja kui otsuseid tehakse liikmesriigi keskpanga äranägemise järgi.<sup>89</sup> Seetõttu tuleks riigi õigusaktides kaaluda viitamist aluslepingu artiklile 123. Oma äranägemise järgi laenu andmisel peab liikmesriigi keskpank tagama, et ta ei võta *de facto* üle mõnd valitsuse ülesannet.<sup>90</sup> Eelkõige ei tohiks hoiuste tagamise skeemide toetamisest keskpanga poolt kujuneda süstemaatiline eelrahastamise operatsioon.<sup>91</sup>

## Fiskaalagendi funktsioon

Põhikirja artikli 21.2 kohaselt võivad EKP ja riikide keskpangad toimida liidu institutsioonide, organite või asutuste, liikmesriikide keskvalitsuste, regionaalsete, kohalike või muude avaliku võimu organite, teiste avalik-õiguslike institutsioonide või riigi osalusega äriühingute fiskaalagentidena. Põhikirja artikli 21.2 eesmärk on selgitada pärast rahapoliitilise pädevuse üleandmist eurosüsteemile, et liikmesriikide keskpangad võivad jätkuvalt osutada fiskaalagendi teenuseid, mida tavaliselt osutatakse valitsustele ja teistele avalik-õiguslikele juriidilistele isikutele, ilma et see rikuks laenukeeldu. Lisaks on määruses (EÜ) nr 3603/93 ette nähtud mitu sõnaselget ja täpselt määratletud vabastust keskpankade laenukeelust, mis on seotud fiskaalagendi funktsiooniga: i) avalikule sektorile võib anda päevasiseseid laene tingimusel, et need piirnevad päevaga ning neid ei saa pikendada;<sup>92</sup> ii) avaliku sektori konto krediteerimine kolmandate isikute väljastatud tšekkidega enne maksja panga debiteerimist on lubatud juhul, kui tšeki kättesaamisest on kulunud kindlaksmääratud ajavahemik, mis vastab kõnealuse liikmesriigi keskpangal tšekkide sissenõudmiseks tavaliselt kuluvale ajavahemikule, eeldusel et võimalik kõikumine on erandlik, seotud väikese summaga ja tasakaalustub vähese aja möödudes;<sup>93</sup> iii) keskpankade valduses olevaid avaliku sektori poolt käibele lastud ja avalikule

<sup>86</sup> Arvamused CON/2015/33, CON/2015/35 ja CON/2016/60.

<sup>87</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu 16. mai 2014. aasta direktiiv 2014/49/EL hoiuste tagamise skeemide kohta (ELT L 173, 12.6.2014, lk 149), põhjendus 27.

<sup>88</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu 3. märtsi 1997. aasta direktiiv 97/9/EÜ investeringute tagamise skeemide kohta (EÜT L 84, 26.3.1997, lk 22), põhjendus 23.

<sup>89</sup> Arvamused CON/2015/40 ja CON/2016/60.

<sup>90</sup> Arvamused CON/2011/83 ja CON/2015/52.

<sup>91</sup> Arvamus CON/2011/84.

<sup>92</sup> Vt määruse (EÜ) nr 3603/93 artikkel 4 ja arvamus CON/2013/2.

<sup>93</sup> Vt määruse (EÜ) nr 3603/93 artikkel 5.

sektorile laenatud münte ei loeta laenuvõimaluseks, kui selliste vahendite kogus on väiksem kui 10% ringluses olevatest müntidest.<sup>94</sup>

Fiskaalagendi funktsiooni käsitlevad riiklikud õigusaktid peavad olema kooskõlas liidu õigusega üldiselt ja laenukeeluga konkreetselt.<sup>95</sup> Arvestades asjaolu, et põhikirja artiklis 21.2 on sätestatud sõnaselgelt, et fiskaalagendi teenuste osutamine on keskpanga tavaline ja õiguspärane tegevus, on fiskaalagendi teenuste osutamine keskpanga poolt kooskõlas keskpankade laenukeeluga, eeldusel et need teenused jäävad fiskaalagendi funktsiooni piiridesse ning ei kujuta endast avaliku sektori kolmandate isikute ees võetud kohustuste finantseerimist keskpanga poolt või avalikule sektorile laenu andmist keskpanga poolt (v.a määruses (EÜ) nr 3603/93 kitsalt määratletud erandid).<sup>96</sup> Kui riigi õigusaktid võimaldavad riigi keskpangas hoida valitsuse hoiuseid ja teenindada valitsuse kontosid, ei tähenda see vastuolu laenukeeluga, kui nende sätete alusel ei saa anda laenu, sh üleõoarvelduslaenu. Laenukeelu järgimise suhtes tekib kahtlus aga näiteks juhul, kui hoiuste või jooksevkonto saldode tasustamine on riigi õigusaktide kohaselt võimalik pigem turumäärast kõrgema kui turumääraga võrdse või sellest madalama intressiga. Turumäärast kõrgema intressimääraga tasustamise puhul on sisuliselt tegemist laenuga, mis on vastuolus laenukeelu eesmärgiga ja võib seetõttu kahjustada keelu eesmärke. Mis tahes tasustamise puhul on oluline, et see kajastaks turuparameetreid. Eriti oluline on korrelatsioon hoiuse intressimäära ja tähtaja vahel.<sup>97</sup> Liikmesriigi keskpanga poolt fiskaalagendi teenuste tasuta osutamine ei ole vastuolus laenukeeluga, eeldusel et tegemist on fiskaalagendi põhiteenustega.<sup>98</sup>

### 2.2.5.2 Eesõiguste andmise keeld

Aluslepingu artiklis 124 on sätestatud, et „kõik liidu institutsioonidele, organitele või asutustele, liikmesriikide keskvalitsustele, regionaalsetele, kohalikele või muudele avaliku võimu organitele, teistele avalik-õiguslikele isikutele või riigi osalusega äriühingutele rahaasutustes eesõigusi andvad meetmed on keelatud, kui need ei põhine usaldatavusnõuete täitmise järelevalve kaalutlustel”.

Nõukogu määruse (EÜ) nr 3604/93<sup>99</sup> artikli 1 lõike 1 kohaselt tähendavad kõik eesõigusi andvad meetmed kõiki avaliku võimu kasutamise käigus vastu võetud õigusakte või muid õiguslike vahendeid, mis a) kohustavad rahaasutusi omandama või hoidma liidu institutsioonide või asutuste, liikmesriikide keskvalitsuste, regionaalsete, kohalike või muude avaliku võimu organite, teiste avalik-õiguslike isikute või riigi osalusega äriühingute võlakohustusi või b) annavad maksusoodustusi, millest võivad kasu saada ainult rahaasutused, või

<sup>94</sup> Vt määruse (EÜ) nr 3603/93 artikkel 6.

<sup>95</sup> Arvamus CON/2013/3.

<sup>96</sup> Arvamused CON/2009/23, CON/2009/67 ja CON/2012/9.

<sup>97</sup> Vt muu hulgas arvamus CON/2010/54, CON/2010/55 ja CON/2013/62.

<sup>98</sup> Arvamus CON/2012/9.

<sup>99</sup> Nõukogu 13. detsembri 1993. aasta määrus (EÜ) nr 3604/93, millega määratletakse mõisted Euroopa Ühenduse asutamislepingu artiklis 104a nimetatud eesõiguste andmise keelu kohaldamiseks (EÜT L 332, 31.12.1993, lk 4). Artikkel 104a on nüüd aluslepingu artikkel 124.

finantssoodustusi, mis ei järgi turumajanduse põhimõtteid, et soodustada selliste võlakohustuste omandamist või hoidmist nende asutuste poolt.

Liikmesriikide keskpangad kui avaliku võimu kandjad ei tohi võtta meetmeid, millega antakse avalikule sektorile eesõigustatud juurdepääs finantseerimisasutustele, kui sellised meetmed ei põhine usaldatavusnõuete täitmise järelevalve kaalutlustel. Lisaks ei tohi liikmesriikide keskpankade kehtestatud võlainstrumentide mobiliseerimise või pantimise eeskirju kasutada eesõiguste andmise keelust möödahiilimiseks.<sup>100</sup> Liikmesriikide sellealaste õigusaktidega ei tohi kehtestada sellist eesõigustatud juurdepääsu.

Määruse (EÜ) nr 3604/93 artiklis 2 on usaldatavusnõuete täitmise järelevalve kaalutlused määratletud kui need kaalutlused, mis on ELi õigusaktidel põhinevate või nende suhtes järjepidevate riigisiseste õigus- ja haldusnormide aluseks ja mis on mõeldud rahaasutuste usaldatavuse edendamiseks, et tugevdada kogu finantssüsteemi stabiilsust ja nende asutuste klientide kaitset. Usaldatavusnõuete täitmise järelevalve kaalutluste eesmärk on tagada, et pangad oleksid oma hoiustajate jaoks maksevõimelised.<sup>101</sup> Usaldatavusnõuete täitmise järelevalve vallas on ELi teisestest õigusaktides kehtestatud mitu nõuet krediidasutuste usaldusvääruse tagamiseks.<sup>102</sup> Krediidasutus on määratletud kui ettevõtja, kelle majandustegevuseks on hoiuste või muude tagasimakstavate vahendite võtmine avalikkuselt ning enda arvel ja nimel laenu andmine.<sup>103</sup> Lisaks peab krediidasutustel, mida tavaliselt nimetatakse pankadeks, olema teenuste osutamiseks liikmesriigi pädeva asutuse luba.<sup>104</sup>

Ehkki kohustuslikke reserve võib käsitleda usaldatavusnõuete osana, kuuluvad need riigi keskpanga tegevusraamistikku ning neid kasutatakse enamikus riikides, sealhulgas euroalal, rahapoliitika vahendina.<sup>105</sup> Seoses sellega on suunise EKP/2014/60 I lisa punktis 2<sup>106</sup> märgitud, et eurosüsteemi kohustusliku reservi süsteemi eesmärk on eelkõige saavutada sellised eesmärgid nagu rahaturu intressimäärade stabiliseerimine ja struktuurse likviidsuspuudujäägi loomine (või

<sup>100</sup> Vt määruse (EÜ) nr 3604/93 artikli 3 lõige 2 ja põhjendus 10.

<sup>101</sup> Kohtujurist Elmeri arvamus kohtuasjas C-222/95: Parodi vs. Banque H. Albert de Bary, ECLI:EU:C:1997:345, punkt 24.

<sup>102</sup> Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu 26. juuni 2013. aasta määrus (EL) nr 575/2013 krediidasutuste ja investeerimisühingute suhtes kohaldatavate usaldatavusnõuete kohta ja määruse (EL) nr 648/2012 muutmise kohta (ELT L 176, 27.06.2013, lk 1) ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu 26. juuni 2013. aasta direktiiv 2013/36/EL, mis käsitleb krediidasutuste tegevuse alustamise tingimusi ning krediidasutuste ja investeerimisühingute usaldatavusnõuete täitmise järelevalvet, millega muudetakse direktiivi 2002/87/EÜ ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiivid 2006/48/EÜ ja 2006/49/EÜ (ELT L 176, 27.06.2013, lk 338).

<sup>103</sup> Vt määruse (EL) nr 575/2013 artikli 4 lõike 1 punkt 1.

<sup>104</sup> Vt direktiivi 2013/36/EL artikkel 8.

<sup>105</sup> Seda toetab määruse (EÜ) nr 3604/93 artikli 3 lõige 2 ja põhjendus 9.

<sup>106</sup> Euroopa Keskpanga 19. detsembri 2014. aasta suunis (EL) 2015/510 eurosüsteemi rahapoliitika raamistiku rakendamise kohta (ülddokumentatsiooni suunis) (EKP/2014/60) (ELT L 91, 2.4.2015, lk 3).

suurendamine).<sup>107</sup> EKP nõuab, et euroalal asutatud krediidasutused hoiaksid kohustuslikku reservi (hoiustena) oma riigi keskpanga kontol.<sup>108</sup>

Käesolevas aruandes on tähelepanu all nii liikmesriikide keskpankade vastuvõetud riigisiseste õigusaktide kui ka liikmesriikide keskpankade põhikirjade vastavus aluslepingus sätestatud eesõiguste andmise keelule. Aruanne ei mõjuta aga hinnangut selle kohta, kas liikmesriikide seadusi, määrusi, eeskirju või haldusakte kasutatakse eesõiguste andmise keelust möödahiilimiseks usaldatavusnõuete täitmise järelevalve kaalutluste ettekäändel. Selline hinnang jääb käesoleva aruande käsitusala välja.

## 2.2.6 „Euro” ühtne kirjaipilt

Euroopa Liidu lepingu artikli 3 lõikes 4 on sätestatud: „Liit rajab majandus- ja rahaliidu, mille rahaühik on euro.” Aluslepingute ladina tähestikuga keeleversioonides on ühisraha nimetus järjepidevalt ainsuse nimetavas käändes kujul „euro”. Kreeka tähestikus on euro „ευρώ” ja kirillitsas „евро”.<sup>109</sup> Sellega kooskõlas selgitatakse nõukogu 3. mai 1998. aasta määruses (EÜ) nr 974/98 euro kasutuselevõtu kohta<sup>110</sup>, et ühisraha nimetus peab Euroopa Liidu kõigis ametlikes keeltes olema üks ja sama, võttes arvesse erinevate tähestike olemasolu. Aluslepingutes nõutakse ühtset kirjaipilti sõna „euro” ainsuse nimetava käände kasutamisel kõikides liidu ja liikmesriikide õigusaktide sätetes, võttes arvesse eri tähestikke.

Pidades silmas liidu ainupädevust ühisraha nimetuse määramisel, on mis tahes kõrvalekalded sellest nõudest aluslepingutega vastuolus ja need tuleb kõrvaldada<sup>111</sup>. Ehkki see põhimõte kehtib liikmesriikide igat liiki õigusaktide kohta, keskendutakse riike käsitlevates peatükkides antud hinnangus liikmesriikide keskpankade põhikirjadele ning seadustele, mis käsitlevad eurole üleminekut.

<sup>107</sup> Mida suurem kohustusliku reservi nõue kehtestatakse, seda vähem on pangal vahendeid laenuandmiseks, mis toob kaasa väiksema rahaloome.

<sup>108</sup> Vt põhikirja artikkel 19; nõukogu 23. novembri 1998. aasta määrus (EÜ) nr 2531/98 kohustuslike reservide kohaldamise kohta Euroopa Keskpanga poolt (EÜT L 318, 27.11.1998, lk 1); Euroopa Keskpanga 12. septembri 2003. aasta määrus (EÜ) nr 1745/2003 kohustuslike reservide kohaldamise kohta (EKP/2003/9) (ELT L 250, 2.10.2003, lk 10) ja Euroopa Keskpanga 24. septembri 2013. aasta määrus (EL) nr 1071/2013 rahaloomeasutuste sektori bilansi kohta (EKP/2013/33) (ELT L 297, 7.11.2013, lk 1).

<sup>109</sup> Aluslepingutele lisatud Läti Vabariigi, Ungari Vabariigi ja Malta Vabariigi deklaratsioonid ühisraha nimetuse kirjaipildi kohta aluslepingutes on sätestatud: „Ilma et see piiraks aluslepingutes nimetatud Euroopa Liidu ühisraha nimetuse ühtse kirjaipildi kasutamist pangatähtedel ja müntidel, deklareerivad Läti, Ungari ja Malta, et ühisraha nimetuse kirjaipilt koos oma tuletistega, nii nagu neid kasutatakse aluslepingute läti-, ungari- ja maltakeelsetes versioonides, ei mõjuta kehtivaid läti, ungari ja malta keele reegleid.”

<sup>110</sup> ELT L 139, 11.5.1998, lk 1.

<sup>111</sup> Arvamus CON/2012/87.

## 2.2.7 Riikide keskpankade õiguslik lõimumine eurosüsteemiga

Kui liikmesriigi õigusaktides (eeskätt keskpanga põhikirjas, kuid ka teistes õigusaktides) on sätteid, mis takistaksid eurosüsteemiga seotud ülesannete täitmist või EKP otsuste järgimist, on need pärast euro kasutuselevõttu liikmesriigi poolt vastuolus eurosüsteemi tõhusa toimimisega. Seetõttu on liikmesriikide õigusakte vaja kohandada, et tagada nende vastavus aluslepingule ning EKPSi ja EKP põhikirjale eurosüsteemiga seotud ülesannete puhul. Et täita aluslepingu artiklit 131, pidid liikmesriikide õigusaktid olema selle vastavuse tagamiseks kohandatud EKPSi loomise kuupäevaks (Rootsi puhul) või 1. maiks 2004, 1. jaanuariks 2007 ja 1. juuliks 2013 (liikmesriikide puhul, kes ühinesid liiduga nendel kuupäevadel). Õigusaktidest tulenevad nõuded, mis on seotud liikmesriigi keskpanga täieliku õigusliku lõimumisega eurosüsteemi, jõustuvad siiski alles täielikul lõimumisel, st kuupäeval, mil erandiga liikmesriik võtab kasutusele euro.

Käesolevas aruandes pööratakse tähelepanu peamiselt nendele valdkondadele, mille puhul õigusaktide sätted võivad takistada liikmesriigi keskpanga vastavust eurosüsteemi nõuetele. Need on sätted, mis võivad takistada liikmesriigi keskpanga osalemist EKP otsustusorganite määratud ühtse rahapoliitika rakendamisel, raskendada liikmesriigi keskpanga presidendi ülesannete täitmist EKP nõukogu liikmena või olla vastuolus EKP eesõigustega. Nende sätete valdkondi eristatakse järgmiselt: majanduspoliitilised eesmärgid, ülesanded, finantssätted, vahetuskursipoliitika ja rahvusvaheline koostöö. Samuti mainitakse ära muud valdkonnad, milles liikmesriigi keskpanga põhikirja võib olla vaja kohandada.

### 2.2.7.1 Majanduspoliitilised eesmärgid

Liikmesriigi keskpanga täielik lõimumine eurosüsteemi eeldab, et tema põhikirjast tulenevad eesmärgid oleksid vastavuses EKPSi eesmärkidega, mis on sätestatud põhikirja artiklis 2. Muu hulgas tähendab see, et riigisiseseid eesmärke – näiteks kui põhikirjas osutatakse kohustusele viia ellu rahapoliitikat asjaomase liikmesriigi üldise majanduspoliitika raamistikus – on vaja kohandada. Lisaks peavad liikmesriigi keskpanga teised eesmärgid järgima ja mitte mõjutama tema kohustust toetada liidu üldist majanduspoliitikat, selleks et aidata kaasa Euroopa Liidu lepingu artiklis 3 sätestatud liidu eesmärkide saavutamisele, mis on omakorda eesmärk, mis ei piira hindade stabiilsuse säilitamise eesmärki.<sup>112</sup>

### 2.2.7.2 Ülesanded

Euro kasutusele võtnud liikmesriigi keskpanga ülesanded on valdavalt kindlaks määratud aluslepingu ning EKPSi ja EKP põhikirjaga, arvestades selle riigi keskpanga staatust eurosüsteemi lahutamatu osana. Aluslepingu artikli 131 järgimiseks tuleb seepärast liikmesriigi keskpanga põhikirja ülesandeid käsitlevaid

<sup>112</sup> Arvamused CON/2010/30 ja CON/2010/48.

sätteid võrrelda aluslepingu ning EKPSi ja EKP põhikirja vastavate sätetega ning seejärel vastuolud kõrvaldada.<sup>113</sup> See kehtib kõikide sätete kohta, mis pärast euro kasutuselevõttu ja eurosüsteemiga lõimumist takistaksid EKPSiga seotud ülesannete täitmist, eelkõige aga nende sätete kohta, milles ei ole arvestatud EKPSi pädevust kooskõlas põhikirja IV peatükiga.

Liikmesriigi õigusaktide sätted, mis käsitlevad rahapoliitikat, peavad ette nägema, et liidu rahapoliitika ülesannet tuleb täita eurosüsteemi kaudu.<sup>114</sup> Liikmesriigi keskpanga põhikiri võib sisaldada sätteid rahapoliitika instrumentide kohta. Aluslepingu artikli 131 järgimiseks peavad need sätted olema võrreldavad aluslepingu ning EKPSi ja EKP põhikirja sätetega ning mis tahes vastuolud tuleb kõrvaldada.

Riigi rahanduse arengu jälgimine on ülesanne, mida liikmesriigi keskpank korrapäraselt täidab, et kujundatavat rahapoliitilist seisukohta asjakohaselt hinnata. Tuginedes oma jälgimistegevusele ja nõuannete sõltumatusele, võivad liikmesriikide keskpangad esitada ka seisukohad riigi rahanduse arengu kohta, et aidata kaasa Euroopa rahaliidu nõuetekohasele toimimisele. Rahapoliitilistel eesmärkidel riigi rahanduse arengu jälgimine riigi keskpanga poolt peaks põhinema juurdepääsul kõigile asjaomastele riigi rahanduse andmetele. Seega tuleks keskpankadele tagada tingimusteta, õigeaegne ja automaatne juurdepääs kogu asjakohasele riigi rahanduse statistikale. Siiski ei tohiks keskpanga roll ulatuda kaugemale jälgimistegevusest, mis tuleneb otse või kaudselt tema rahapoliitilise mandaadi täitmisest või on sellega seotud.<sup>115</sup> Riigi keskpangale antud ametlik volitus hinnata prognoose ja riigi rahanduse arengut tähendab, et keskpangale on antud ülesanne eelarvepoliitikat kujundada (ja ka selle eest vastutada). See võib ohustada keskpanga rahapoliitiliste ülesannete täitmist eurosüsteemis ja tema iseseisvust.<sup>116</sup>

Seoses finantsturgude häirete käsitlemiseks tehtud seadusandlike algatustega on EKP rõhutanud, et euroala rahaturu riiklikes segmentides tuleb vältida mis tahes moonutusi, kuna need võivad kahjustada ühtse rahapoliitika rakendamist. Eelkõige puudutab see riigigarantiide laiendamist pankadevahelistele hoiustele.<sup>117</sup>

Liikmesriigid peavad tagama, et riigisisesed seadusandlikud meetmed, mille eesmärk on lahendada ettevõtete ja kutsespetsialistide likviidsusprobleeme, nagu näiteks nende võlad finantseerimisasutustele, ei avalda turu likviidsusele negatiivset mõju. Eelkõige ei tohi sellised meetmed olla vastuolus avatud turumajanduse põhimõttega, mis on sätestatud Euroopa Liidu lepingu artiklis 3, kuna see võib takistada laenuvoogu, oluliselt mõjutada finantseerimisasutuste ja finantsturgude stabiilsust ning seega ka eurosüsteemi ülesannete täitmist.<sup>118</sup>

<sup>113</sup> Vt eelkõige aluslepingu artiklid 127–128 ning põhikirja artiklid 3–6 ja 16.

<sup>114</sup> Aluslepingu artikli 127 lõike 2 esimene taane.

<sup>115</sup> Arvamused CON/2012/105, CON/2013/90 ja CON/2013/91.

<sup>116</sup> Näiteks liikmesriikide õigusaktide sätted, millega võetakse üle nõukogu 8. novembri 2011. aasta direktiiv 2011/85/EL liikmesriikide eelarveraamistiku nõuete kohta (ELT L 306, 23.11.2011, lk 41). Vt arvamused CON/2013/90 ja CON/2013/91.

<sup>117</sup> Arvamused CON/2009/99, CON/2011/79 ja CON/2017/1.

<sup>118</sup> Arvamus CON/2010/8.

Liikmesriigi õigusaktide sätted, millega määratakse pangatähtede emiteerimise ainuõigus liikmesriigi keskpangale, peavad pärast euro kasutuselevõttu tunnustama EKP nõukogu ainuõigust anda aluslepingu artikli 128 lõike 1 ja põhikirja artikli 16 alusel luba europangatähtede emiteerimiseks. Õigus europangatähti emiteerida kuulub EKP-le ja liikmesriikide keskpankadele. Liikmesriigi õigusaktide sätted, mis võimaldavad valitsusel avaldada mõju sellistes küsimustes nagu europangatähtede nimiväärtused, tootmine, maht ja ringlusest kõrvaldamine, tuleb samuti kas tunnustada kehtetuks või muuta neid selliselt, et nendes tunnustatakse EKP pädevust seoses europangatähtedega vastavalt aluslepingu ja põhikirja sätetele. Sõltumata müntidega seotud ülesannete jaotusest liikmesriigi valitsuse ja keskpanga vahel tuleb asjakohastes sätetes tunnustada EKP õigust kiita pärast euro kasutuselevõttu heaks euromüntide emissiooni maht. Liikmesriik ei tohi käsitleda ringluses olevat sularaha oma keskpanga võlana valitsusele, kuna see ei sobiks kokku ühisraha kontseptsiooniga ning oleks vastuolus eurosüsteemi õigusliku lõimumise nõuetega.<sup>119</sup>

Seoses välisvaluutareserve haldamisega<sup>120</sup> rikub aluslepingut iga selline euro kasutusele võtnud liikmesriik, kes ei kanna enda ametlike välisvaluutareserve<sup>121</sup> üle oma keskpanga. Samuti ei oleks aluslepingu artikli 127 lõike 2 kolmanda taandega kooskõlas kolmanda isiku – näiteks valitsuse või parlamendi – õigus mõjutada liikmesriigi keskpanga otsuseid ametlike välisvaluutareserve haldamise kohta. Peale selle peab liikmesriigi keskpank eraldama EKP-le välisvaluutareserve mahus, mis on võrdeline liikmesriigi osaga EKP märgitud kapitalis. Seega ei tohi olla mingeid juriidilisi takistusi, mis ei võimaldaks liikmesriigi keskpangal oma välisvaluutareserve osa EKP-le üle kanda.

Statistika puhul tuleb tähele panna, et ehkki põhikirja artikli 34.1 alusel vastu võetud statistikaalased õigusaktid ei anna õigusi ega pane kohustusi liikmesriikidele, kes ei ole eurot kasutusele võtnud, kohaldatakse põhikirja artiklit 5, mis käsitleb statistilise teabe kogumist, kõikide liikmesriikide suhtes olenemata sellest, kas nad on euro kasutusele võtnud või mitte. Seega on liikmesriigid, mille rahaühik ei ole euro, kohustatud riigi tasandil kavandama ja võtma kõik meetmed, mida nad peavad sobivaks selleks, et koguda EKP statistikaaruandlusnõuete täitmiseks vajalikku statistilist teavet ning teha statistikavaldkonnas õigeaegseid ettevalmistusi, et saada liikmesriigiks, mille rahaühik on euro.<sup>122</sup> Liikmesriigi õigusaktid, millega sätestatakse liikmesriigi keskpanga ja riikliku statistikaameti koostöö raamistik, peavad tagama liikmesriigi keskpanga sõltumatuse tema ülesannete täitmisel EKPSi statistikaraamistikus.<sup>123</sup>

---

<sup>119</sup> Arvamus CON/2008/34.

<sup>120</sup> Aluslepingu artikli 127 lõike 2 kolmas taane.

<sup>121</sup> Välja arvatud välisvaluuta jooksvad saldod, mida liikmesriigi valitsus võib hoida aluslepingu artikli 127 lõike 3 kohaselt.

<sup>122</sup> Arvamus CON/2013/88.

<sup>123</sup> Arvamused CON/2015/24 ja CON/2015/5.

### 2.2.7.3 Finantssätted

Põhikirja finantssätted hõlmavad eeskirju raamatupidamise<sup>124</sup>, auditeerimise<sup>125</sup>, kapitali märkimise<sup>126</sup>, välisvaluutareservide ülekandmise<sup>127</sup> ja emissioonitulu jaotamise kohta.<sup>128</sup> Liikmesriigi keskpangal peab olema võimalik nendest sätetest tulenevaid kohustusi täita ning seetõttu tuleb kõik sellega vastuolus olevad sätted riigi õigusaktides kehtetuks tunnistada.

### 2.2.7.4 Vahetuskursipoliitika

Erandiga liikmesriigis võivad kehtida õigusaktid, milles on sätestatud, et asjaomase liikmesriigi vahetuskursipoliitika eest vastutab valitsus ja et liikmesriigi keskpangale on antud nõuandev ja/või täidesaatev funktsioon. Euro kasutuselevõtmise ajaks peavad sellised õigusaktid kajastama siiski seda, et vastutus euroala vahetuskursipoliitika eest on aluslepingu artiklite 138 ja 219 kohaselt läinud üle liidu tasandile.

### 2.2.7.5 Rahvusvaheline koostöö

Euro kasutuselevõtmiseks peavad liikmesriigi õigusaktid olema vastavuses põhikirja artikliga 6.1, mille kohaselt otsustab EKP EKPSi esindatuse eurosüsteemile usaldatud ülesandeid hõlmavas rahvusvahelises koostöös. Liikmesriigi õigusaktides, mis lubavad riigi keskpangal osaleda rahvusvahelistes rahaasutustes, peab olema sätestatud, et selleks on vaja EKP heakskiitu (põhikirja artikkel 6.2).

### 2.2.7.6 Muud sätted

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

---

<sup>124</sup> Põhikirja artikkel 26.

<sup>125</sup> Põhikirja artikkel 27.

<sup>126</sup> Põhikirja artikkel 28.

<sup>127</sup> Põhikirja artikkel 30.

<sup>128</sup> Põhikirja artikkel 32.



## 3 Majandusliku lähenemise seis

Selles peatükis esitatakse horisontaalne ülevaade. Mõnda koguhinnangu puhul asjakohast tegurit ei ole käsitletud käesolevas, vaid 4. ja 5. peatükis.

### Mis puutub vastavusse lähenemiskriteeriumidega, siis on alates EKP 2016. aasta lähenemisarundest tehtud mõningaid edusamme (vt tabel 3.1).

Ehkki inflatsioonimäärade erinevused on vähenenud, on see näitaja aruandes käsitletud seitsmest riigist kahes üle kontrollväärtuse (2016. aastal ühes riigis). Pikaajaliste intressimäärade erinevused võrreldes euroalaga on edasi vähenenud aruandes käsitletud seitsmest riigist neljas, ent on kahes riigis üle kontrollväärtuse; 2016. aastal oli see näitaja kõikides riikides allpool kontrollväärtust. Ükski riik ei osale vahetuskursimehhanismis (ERM2) ja mõne vääringu vahetuskurss on viimase paari aasta jooksul euro suhtes tublisti kõikunud. Enamikus aruandes käsitletud riikides on tehtud edusamme eelarve tasakaalustamatuse vähendamise vallas.

Tabel 3.1

Ülevaade lähenemise majandusnäitajatest

		Hinnastabiilsus	Valitsemissektori eelarve areng ja ettevaade			Vahetuskurss		Pikaajaline intressimäär <sup>6)</sup>
		ÜTHI-inflatsioon <sup>1)</sup>	Ülemäärane eelarvepuudujääk <sup>2)</sup>	Valitsemissektori eelarve ülejääk (+) / või puudujääk (-) <sup>4)</sup>	Valitsemissektori võlg <sup>4)</sup>	Vääring osaleb ERM2s <sup>3)</sup>	Vahetuskurss euro suhtes <sup>3), 5)</sup>	
Bulgaaria	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
Tšehhi	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
Horvaatia	2016	-0,6	Jah	-0,9	80,6	Ei	1,1	3,5
	2017	1,3	Jah	0,8	78,0	Ei	0,9	2,8
	2018	1,3	Ei	0,7	73,7	Ei	0,4	2,6
Ungari	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
Poola	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
Rumeenia	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
Rootsi	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
Kontrollväärtus <sup>7)</sup>		1,9		-3,0	60,0			3,2

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat, majandus- ja rahandusküsimuste peadirektoraat) ja Euroopa Keskpangade Süsteem.

1) Keskmine aastane muutus protsentides. 2018. aasta andmed hõlmavad ajavahemikku 2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini.

2) Viitab sellele, kas riigi suhtes on vähemalt osa aastast kehtinud Euroopa Liidu Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi kohta.

3) 2018. aasta andmed hõlmavad perioodi kuni statistiliste andmete esitamise kuupäevani (3. mai 2018).

4) Protsendina SKPst. 2018. aasta andmed pärinevad Euroopa Komisjoni 2018. aasta kevade majandusprognoosist.

5) Keskmine aastane muutus protsentides. Positiivne (negatiivne) näitaja viitab kallinemisele (odavnemisele) euro suhtes.

6) Keskmine aastane intressimäär. 2018. aasta andmed hõlmavad ajavahemikku 2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini.

7) ÜTHI-inflatsiooni ja pikaajaliste intressimäärade kontrollväärtused hõlmavad ajavahemikku 2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini; valitsemissektori eelarvetasakaalu ja võla kontrollväärtused on määratletud Euroopa Liidu toimimise lepingu artiklis 126 ja protokollis nr 12 ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse kohta.

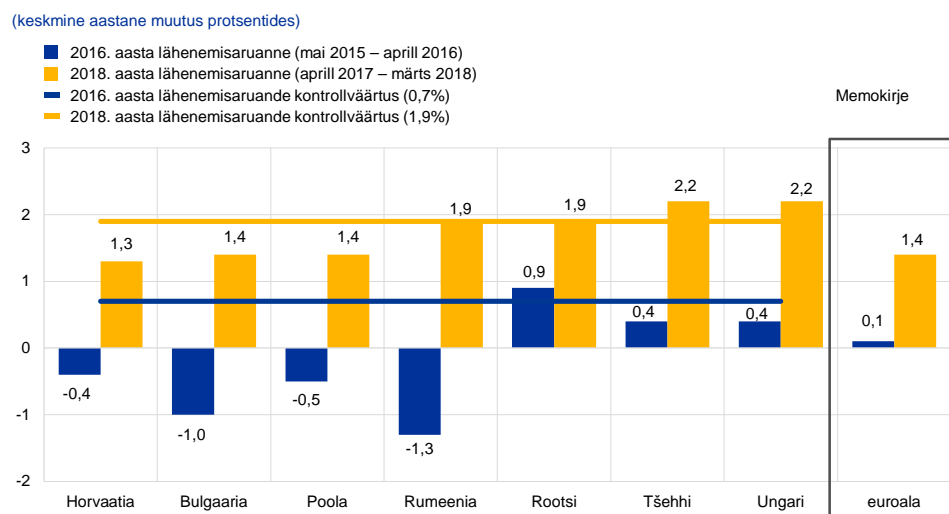
### Alates eelmise lähenemisarunde avaldamisest on majanduskeskkond

**märkimisväärselt paranenud.** Majandustegevus on olnud kindlal alusel ning seda on edendanud tugev eratööstus ja investeringute elavnemine enamikus Euroopa Liidu liikmesriikides; samuti on see olnud aruandega hõlmatud riikides laiapõhjaline. See kajastab peamiselt soodsat tööhõive arengut, kiiret palgakasvu, toetavat

rahapoliitikat ja mõnes riigis ka toetavat eelarvepoliitikat, samuti maailmamajanduse positiivset arengut. Majandustegevuse tugevnemine on kaasa toonud tööturu märkimisväärse paranemise kõikides vaatlusalustes riikides ning mõnes riigis on tööturutingimused muutunud pingeliseks, ehkki Horvaatias on töötuse määr jäänud suhteliselt kõrgele tasemele. Kõikides riikides on tehtud edusamme välismajanduse tasakaalustamatuse korrigeerimisel ja välisrahastamisest sõltuvuse vähendamisel, eeskätt pangandussektoris. See on suurendanud enamiku vaatlusaluste riikide vastupidavust. Siiski esineb mõnes riigis veel mitmesuguseid olulisi haavatavusi, mis aeglustavad asjakohase tähelepanuta jätmise korral lähenemisprotsessi tõenäoliselt pika aja vältel.

**Seoses hinnastabiilsuse kriteeriumiga tuleb märkida, et aruandes käsitletavast seitsmest riigist kahes oli 12 kuu keskmine inflatsioonimäär kõrgem kui kontrollväärtus 1,9% (vt joonis 3.1).** Tšehhis ja Ungaris ületas inflatsioonimäär kontrollväärtust, samal ajal kui Rumeenias ja Rootsis oli see kontrollväärtusega samal tasemel, Bulgaarias ja Poolas allpool ning Horvaatias kontrollväärtusest märkimisväärselt allpool. 2016. aasta lähenemisaruanandes oli Rootsi ainus riik, mille inflatsioonimäär oli tollasest 0,7% kontrollväärtusest kõrgem.

**Joonis 3.1**  
ÜTHI-inflatsioon



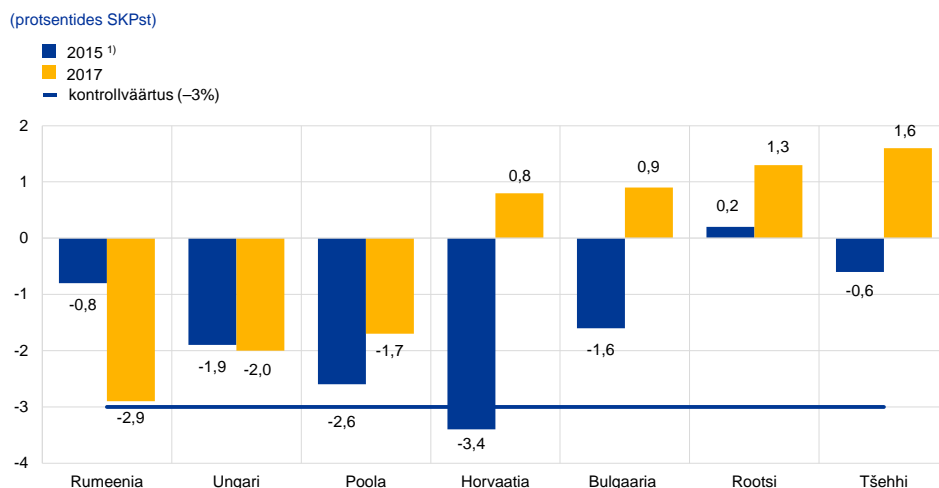
Allikas: Eurostat.

**Selle aruande avaldamise ajal ei rakendata üheski vaatlusaluses riigis ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust erinevalt eelmise aruande avaldamise ajast, kui seda menetlust rakendati Horvaatias.** Kõik vaatlusalused riigid vastavad puudujäägikriteeriumile. Üksnes Horvaatia ja Ungari puhul ületavad võla suhtarvud kontrollväärtust ehk 60% SKPst, aga need vähenevad piisaval määral ja lähenevad rahuldava tempoga tasemele 60% SKPst. Seega saab neid käsitleda stabiilsuse ja kasvu paktile vastavana. 2014. aasta jaanuaris Horvaatias alustatud ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus lõpetati 2017. aasta juunis. Rumeenias oli kogueelarvepuudujääk 2017. aastal veidi alla kontrollväärtuse ehk 3% SKPst, samal ajal kui teistes vaatlusalustes riikides oli eelarvepuudujääk tublisti allpool künnist või ülejäägis (vt joonis 3.2.a). Nagu ka 2016. aasta

lähene misaruandes, olid Horvaatia ja Ungari ainsad riigid, mille valitsemissektori võla suhe SKPsse ületas 2017. aastal 60% kontrollväärtust. Mõlemas riigis oli võla suhtarv 2015. aastaga võrreldes vähenenud. Poolas oli see suhtarv 2017. aastal veidi üle 50%, Tšehhis, Rumeenias ja Rootsis üle 30% ning Bulgaarias üle 20% (vt joonis 3.2b).

### Joonis 3.2a

Valitsemissektori eelarve ülejääk (+) või puudujääk (-)

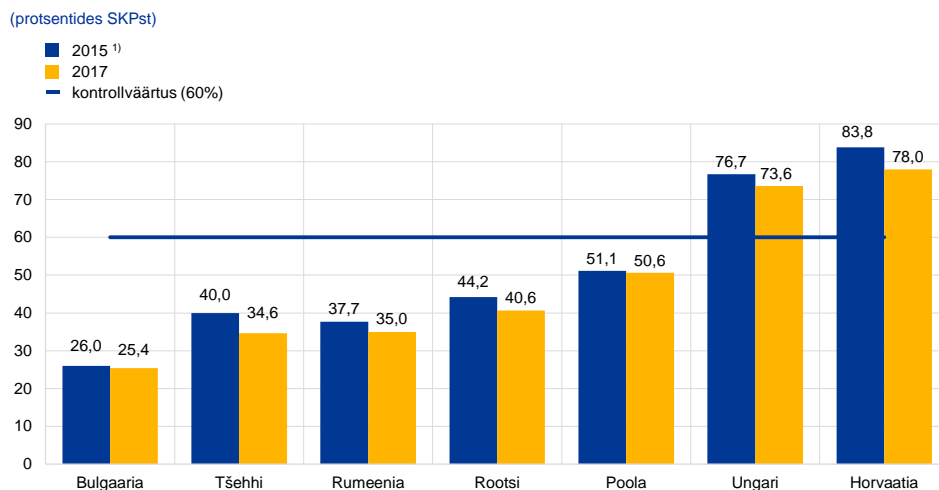


Allikas: Eurostat.

1) Võrreldes 2016. aasta lähene misaruandega on andmeid mõnevõrra korrigeeritud.

### Joonis 3.2b

Valitsemissektori võlg



Allikas: Eurostat.

1) Võrreldes 2016. aasta lähene misaruandega on andmeid mõnevõrra korrigeeritud.

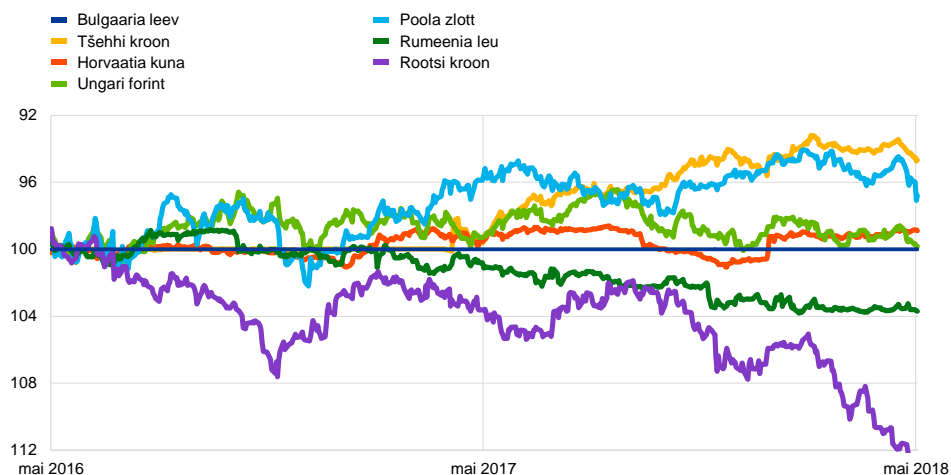
**Kui vaadata vahetuskursi kriteeriumi täitmist, siis ei osale ükski vaatlusalune riik ERM2s.** Enamikus riikides esines kaheaastase vaatlusperioodi jooksul suhteliselt suur vahetuskursi volatiilsus. Erandid olid Bulgaaria, kes kasutab euro suhtes fikseeritud valuutakomitee süsteemi, ja Horvaatia, kes kasutab rangelt juhitud ujuvkurssi. Poola zlott, Tšehhi kroon ja vähemal määral Ungari forint

kallinesid vaatlusperioodil euro suhtes, samal ajal kui Rumeenia leu ja Rootsi kroon odavnesid (vt joonis 3.3).

### Joonis 3.3

#### Riikide vääringute ja euro kahepoolsed vahetuskursid

(indeks: 2016. aasta mai keskmine = 100; päevased andmed; 4. mai 2016 – 3. mai 2018)



Allikas: EKP.

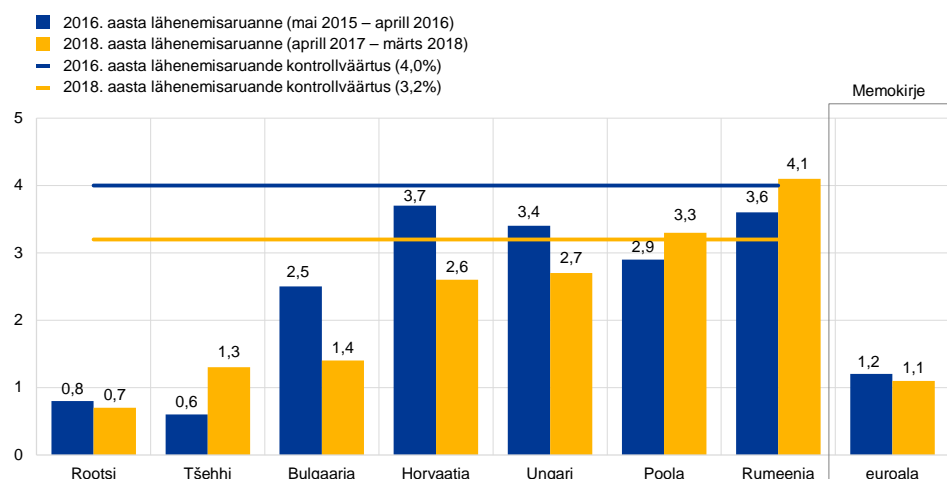
Märkus. Ülespoole (allapoole) liikumine näitab kohaliku vääringu kallinemist (odavnemist).

**Mis puudutab pikaajaliste intressimäärade lähenemist, siis olid seitsmest vaatlusalusest riigist viies pikaajalised intressimäärad allapoole 3,2% kontrollväärtust (vt joonis 3.4).** Intressimäärad olid üle kontrollväärtuse Poolas ja Rumeenias. Väikseimad väärtused esinesid Tšehhis ja Rootsis.

### Joonis 3.4

#### Pikaajalised intressimäärad

(aasta keskmine protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP.

**Lähenemiskriteeriumide täitmise hindamisel on esmatähtis tegur jätkusuutlikkus.** Saavutatud lähenemine peab olema kestav, mitte ajutine. Majandus- ja rahaliidu esimese kümnendi jooksul selgus, et nõrgad majandusalused,

riikide liiga leebe makromajanduslik kurss ja ülemäära optimistlikud ootused reaalsete sissetulekute lähenemise suhtes ei ohusta mitte üksnes asjaomaseid riike, vaid ka euroala kui terviku tõrgeteta toimimist. Arvuliste lähenemiskriteeriumide täitmine teatud ajahetkel iseenesest ei taga edukat euroala liikmesust. Seetõttu peaksid euroalaga ühinevad riigid tõendama oma lähenemisprotsessi kestlikkust ning suutlikkust täita püsivaid kohustusi, mis euro kasutuselevõtuga kaasnevad. See on nii iga riigi enda kui ka terve euroala huvides.

**Paljudes vaatlusalustes riikides on jätkusuutliku lähenemise tagamiseks vaja teha püsivaid poliitikakohandusi.** Jätkusuutliku lähenemise eeltingimus on makromajanduslik stabiilsus, eriti aga range eelarvepoliitika. Makromajanduslike šokkidega toimetulekuks on oluline toote- ja tööturu suur paindlikkus. Riigis peab valitsema stabiilsuse kultuur koos hästi kinnistunud inflatsiooniootustega, mis aitavad saavutada stabiilsete hindade keskkonda. On vaja tingimusi, mis soodustavad kapitali ja tööjõu tõhusat kasutamist majanduses, et suurendada kogutootlikkust ja edendada pikaajalist majanduskasvu. Jätkusuutlik lähenemine nõuab ka usaldusväärseid institutsioone ja toetavat ärikeskkonda. Vaja on tugevat majanduslikku lõimumist euroalaga, et tekiks majandusüklite sünkroniseerumine. Peale selle peavad olema tagatud sobivad makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmed, et vältida makromajandusliku tasakaalustamatuse süvenemist, näiteks ülemäära varahindade kasvu ning laenugevuse järskude tõusude ja languste tsükleid. Samuti peab olema kehtestatud asjakohane finantsasutuste järelevalve raamistik.

## 3.1 Hinnastabiilsuse kriteerium

**Seoses hinnastabiilsuse kriteeriumiga oli 2018. aasta märtsis vaatlusalusest seitsmest riigist kahes 12 kuu keskmine inflatsioonimäär kõrgem kui kontrollväärtus ehk 1,9%.** Inflatsioon kiirenes vaatlusperioodil Euroopa Liidu märkimisväärselt peamiselt tugeva majanduskasvu ning tõusvate energia- ja toormehindade tõttu. See kajastus kontrollväärtuses, mis oli 1,9% (vt 2. peatüki infokast 1). Kõikides uuritud riikides kiirenes inflatsioon märkimisväärselt ning selle näitajad on olnud positiivsed. Tšehhis ja Ungaris ületas inflatsioonimäär kontrollväärtust, samal ajal kui Rumeenias ja Rootsis oli see kontrollväärtusega samal tasemel, Poolas ja Bulgaarias allpool ning Horvaatias kontrollväärtusest märksa allpool.

**Viimase kümne aasta jooksul on nii inflatsiooni keskmine määr kui ka selle volatiilsus olnud vaatlusalustes riikides vägagi erinev.** Sellel ajavahemikul oli Rumeenia ja Ungari keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 3% või üle selle. Bulgaarias, Tšehhis, Horvaatias ja Poolas oli keskmine inflatsioonimäär pigem 2% lähedal. Rootsi viimase kümne aasta keskmine inflatsioonimäär on olnud 1,4%. Sellel ajavahemikul olid hinnad eriti muutlikud Bulgaarias, kuigi inflatsioon kõikus suhteliselt laias vahemikus ka Tšehhis, Horvaatias, Ungaris, Poolas ja Rumeenias. Inflatsioonimäära volatiilsus oli väikseim Rootsis. Inflatsiooni keskmise määra ja volatiilsuse silmatorkavad riikidevahelised erinevused pikemas plaanis vastanduvad inflatsiooni väikestele erinevustele vaatlusperioodil 2017. aasta aprillist 2018. aasta

märtsini, mis annab tunnistust viimasel aastal lähenemise suunas tehtud edusammudest. Mõnes riigis, eelkõige Bulgaarias, oli tööjõu ühikukulu kumulatiivne kasv viimase viie kuni kümne aasta jooksul palju kiirem kui ÜTHI kumulatiivne tõus.

### **Pikaajalises hindade arengus kajastus paljude riikide heitlikum**

**makromajanduslik keskkond.** Enamikus vaatlusalustes riikides kerkis keskmine aastane inflatsioonimäär kõrgeimale tasemele 2008. aastal ja langes seejärel märgatavalt 2009. aastal järsu majanduslanguse ja üleilmsete toormehindade alanemise taustal. Järgnenud aastatel tekkisid hindade arengus suuremad lahknevused, milles kajastus osalt majanduskasvu taastumise erinev kiirus ja reguleeritud hindadega seotud riigipõhised meetmed. 2013. aastal hakkas inflatsioon kõigis vaatlusalustes riikides pidurduma; selle määr jõudis ajalooliselt madalale ja sageli isegi negatiivsele tasemele. Selles laiapõhjalises muutuses kajastusid peamiselt üleilmsete toormehindade areng, impordihindade väike inflatsioonisurve ja kasutamata tootmisvõimsuse püsimine mõnes riigis. Üleilmsete toormehindade arengul on olnud iseäranis tugev mõju Kesk- ja Ida-Euroopa riikide majandusele, arvestades suhteliselt suurt energia- ja toiduainehindade osakaalu nende ÜTHI-korvides. Mõnes vaatlusaluses riigis survestasid inflatsioonimäära langema ka reguleeritud hindade ja kaudsete maksude alandamine või nominaalse efektiivse vahetuskursi tugevnemine. Eeltoodut arvesse võttes on viimastel aastatel rahapoliitilisi tingimusi tublisti leevendatud. 2017. aastal kiirenes inflatsioon märkimisväärselt tänu majandusaktiivsuse suurenemisele, millele aitasid eelkõige kaasa kindel sisenõudlus ning tõusvad energia- ja toormehinnad.

### **Lähiaastatel on oodata inflatsiooni edasist kiirenemist ning enamikus vaatlusalustes riikides valmistab muret inflatsiooni lähenemise jätkusuutlikkus pikema aja vältel.**

Euroopa Komisjoni 2018. aasta kevade majandusprognoosi kohaselt eeldatakse, et hoolimata inflatsiooni ootamatust aeglustumisest, mis 2018. aasta algul mõnes riigis toimus, kiireneb inflatsioon prognoosiperioodil enamikus vaatlusalustes riikides veelgi. See kajastab peamiselt jätkuvat kindlat kasvu koos tööturutingimuste karmistumisega mõnes riigis. Inflatsioon peaks samas veidi aeglustuma Rootsis ning muutuma mõõdukaks ka Tšehhis, liikudes prognoosiperioodi jooksul mõlemas riigis 2,0% suunas. Hindade arengu väljavaatega seotud riskid on kõigis riikides üldiselt tasakaalustatud. Peamine langusrisk on seotud ebakindlusega maailmajanduse arengu suhtes, mis võib vähendada välist hinnasurvet. Enamikus vaatlusalustes riikides võivad inflatsioonimäära tõusuriskid tuleneda oodatust tugevamast sisemisest hinna- ja palgasurve kindla majandusaktiivsuse ja tööturutingimuste karmistumise tõttu, samuti naftahinna väljavaatega seotud ebakindlusest. Kaugemale ette vaadates on tõenäoline, et paljudes siin käsitletud Kesk- ja Ida-Euroopa riikides muutuvad järelejõudmisprotsessi käigus inflatsioonierinevused euroalaga võrreldes positiivseks, välja arvatud juhul, kui nominaalse vahetuskursi kallinemine avaldab sellele vastupidist mõju. Lisaks tekitavad tugev varasem ja praegune tööjõu ühikukulude kasv mõnes riigis ÜTHI-inflatsiooni jätkuva kiirenemise ohu.

**Jätkusuutlikku hinnastabiilsust soodustava keskkonna tekkimise eelduseks muu hulgas käesolevas aruandes käsitletud riikides on stabiilsusele suunatud majanduspoliitika, struktuurireformid ja finantsstabiilsust tagavad meetmed.**

Hinnastabiilsust toetava keskkonna saavutamine või säilitamine sõltub otsustavalt edasiste struktuurireformide elluviimisest. Eelkõige peaks palgakasv kajastama töövõime kasvu ettevõtte tasandil ning võtma arvesse tööturutingimusi ja konkureerivate riikide arengut. Reforme on vaja jätkata ka töö- ja tooteturgude toimimise edasiseks parandamiseks ning majanduse ja tööhõive kasvu toetavate tingimuste säilitamiseks. Selleks on väga tähtis, et Kesk- ja Ida-Euroopa riikides võetaks tõhusamat juhtimist toetavaid meetmeid ja parandataks veelgi institutsioonide kvaliteeti. Arvestades, et Horvaatia rangelt juhitud vahetuskursirežiimis ning Bulgaarias kasutatavas valuutakomitee süsteemis on vähe rahapoliitilist mänguruumi, on äärmiselt tähtis, et muud poliitikavaldkonnad toetaksid nende riikide majanduse võimet säilitada hinnastabiilsus, tulla toime riigile eriomaste šokkidega ning vältida makromajandusliku tasakaalustamatuse süvenemist. Finantssektori ja järelevalvemeetmete eesmärk peaks olema veelgi suurema finantsstabiilsuse tagamine. Selleks et finantsüsteemi usaldusväärsust veelgi suurendada, peaksid riikide pädevad asutused edaspidigi täiustama oma järelevalvetavasid, sealhulgas järgides asjaomaste rahvusvaheliste ja Euroopa asutuste kehtivaid soovitusi ning tehes järelevalvekolleegiumide raames tihedat koostööd teiste Euroopa Liidu liikmesriikide riiklike järelevalveasutustega.

## 3.2 Valitsemissektori eelarvepositsiooni kriteerium

**Selle aruande avaldamise ajal ei rakendata üheski vaatlusaluses riigis ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust.** Eelmise lähenemisaruaruande ajal rakendati ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust üksnes Horvaatias, kus see algatati 2014. aasta jaanuaris korrigeerimise tähtajaga 2016. Menetlus lõpetati 2017. aasta juunis kooskõlas nõutava korrigeerimistähtajaga. Kõigis teistes vaatlusalustes riikides oli eelarvepuudujäägi suhe SKPsse 2017. aastal 3% kontrollväärtuse tasemel või sellest allpool. Rumeenias esines eelarvepuudujääk 2,9% SKPst, mis jäi 3,0% kontrollväärtusest vaid veidi väiksemaks. Ungaris oli puudujääk 2,0% ja Poolas 1,7%. Horvaatias ja Bulgaarias esines eelarveülejätk 0,8% ja 0,9% ning Rootsis ja Tšehhis 1,3% ja 1,6% SKPst.

**Aastatel 2015–2017 paranes eelarveseisund kõikides käesolevas aruandes käsitletud riikides, v.a Rumeenias, samal ajal kui Ungaris jäi eelarvepuudujäägi suhtarv samale tasemele.** Bulgaarias, Tšehhis ja Rootsis selgitab üldise eelarvepuudujäägi suhtarvu tulemuste paranemist peamiselt struktuurne konsolideerimine ja vähemal määral tsükliline tõus, kuid Horvaatias ja Poolas selgitas konsolideerimist peamiselt tsükliline tõus, samal ajal kui struktuurne konsolideerimine avaldas väiksemat positiivset mõju. Eelarvepuudujäägi suhtarvu väga väike vähenemine Ungaris ning märkimisväärne vähenemine Rumeenias on peamiselt selgitatav eelarvepoliitika seisundi lõdvenemisega, mida osaliselt tasakaalustab soodsam makromajanduslik areng.

**Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt jääb 2018. aastal eelarvepuudujäägi ja SKP suhe kõigis riikides allapoole 3% kontrollväärtust; märgatavaks erandiks on Rumeenia.** 2018. aastal halveneb eelarvetasakaal Rumeenias prognoosi kohaselt võrreldes eelmise aastaga peaaegu poole protsendipunkti võrra ehk –

3,4%ni SKPst, mis tähendaks Maastrichti kriteeriumi rikkumist. Ungaris peaks puudujääk ulatuma ettevaate kohaselt 2,4%ni SKPst. Poola puudujäägi suhtarv peaks vähenema pea kolmandiku protsendipunkti võrra, 1,4%ni SKPst. Bulgaarias, Horvaatias, Tšehhis ja Rootsis peaks ülejääk olema veidi väiksem kui eelmise aasta oma. 2018. aastal peaks Tšehhi saavutama ülejäägi, mis ulatub 1,4%ni SKPst, samal ajal kui Rootsi, Horvaatia ja Bulgaaria ülejääk peaks olema vastavalt 0,8%, 0,7% ja 0,6% SKPst.

**Horvaatias ja Ungaris moodustas valitsemissektori võlg 2017. aastal üle 60% SKPst, kuid teistes vaatlusalustes riikides oli võlatase sellest künnisväärtusest madalam või tunduvalt madalam (vt tabel 3.1 ja joonis 3.2b).** Aastatel 2015–2017 vähenes valitsemissektori võla suhe SKPsse kõikides vaatlusalustes riikides. Võla suhtarv langes Horvaatias 5,9 protsendipunkti, Tšehhis 5,4 protsendipunkti, Rootsis 3,6 protsendipunkti, Ungaris 3,1 protsendipunkti ja Rumeenias 2,6 protsendipunkti, samal ajal kui Bulgaarias ja Poolas oli vähenemine vähem märgatav – vastavalt 0,6 ja 0,5 protsendipunkti SKPst. Pikemas plaanis – 2008. aastast 2017. aastani – tõusis valitsemissektori võla suhe SKPsse märgatavalt Horvaatias (39,0 protsendipunkti), Rumeenias (22,6 protsendipunkti) ja Bulgaarias (12,4 protsendipunkti), kuid ülejäänud riikides oli muutus väiksem.

**2018. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon võla suhtarvu langust kõikides riikides, välja arvatud Rumeenias.** Samuti püsib komisjoni prognoosi kohaselt võlasuhe 2018. aastal allpool või oluliselt allpool 60% kontrollväärtust kõigis riikides peale Horvaatia ja Ungari.

**Tulevikule mõeldes on väga oluline, et vaatlusalused riigid saavutaksid ja/või säilitaksid tugeva ja jätkusuutliku eelarvepositsiooni.** Rumeenia – kus rikutakse prognoosi kohaselt 2018. aastal eelarve suhtarvu künnist ning kus võidakse seejärel rakendada ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust – peaks tagama stabiilsuse ja majanduskasvu pakti normidele vastavuse. Alates 2017. aasta juunist on Rumeenias rakendatud stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa alusel märkimisväärse kõrvalekalde menetlust, võttes arvesse ulatuslikke protsüklilisi ekspansiivse eelarvepoliitika meetmeid. Eelarve konsolideerimisega peavad jätkama ka Ungari ja Poola, et saavutada oma keskpikad eelarve-eesmärgid. Sellega seoses tuleb erilist tähelepanu pöörata kulude kasvu ohjeldamisele, et see jääks allapoole keskpika perioodi potentsiaalse majanduskasvu määra, mis on kooskõlas muudetud stabiilsuse ja kasvu paktis ette nähtud kulutuste võrdlusalusega. Lisaks peaksid riigid, mille valitsemissektori võla suhe SKPsse ületab kontrollväärtust, tagama selle näitaja piisavalt kiire languse kooskõlas pakti sätetega. Eelarvet jätkuvalt konsolideerides on samuti lihtsam toime tulla negatiivsete demograafiliste muutustega seotud eelarveprobleemidega ja luua puhvreid, mis võimaldavad automaatsete tasakaalustusmehhanismide toimimist. Riikide tugevad eelarveraamistikud, mis on täielikult kooskõlas Euroopa Liidu eeskirjadega ja mida rakendatakse tulemuslikult, peaksid toetama eelarve konsolideerimist ja piirama riiklike kulutuste suurendamist ning ühtlasi aitama ära hoida makromajandusliku tasakaalustamatuse taasteket. Üldiselt peaks sellised eelarvestrateegiad olema kooskõlas laiahaardeliste struktuurireformidega, et suurendada potentsiaalset kasvu ja tööhõivet.



### 3.3 Vahetuskursi kriteerium

**Ükski käesolevas aruandes käsitletud riik ei osale ERM2s.** Kõigis riikides on kasutusel erinev vahetuskursi süsteem.

**Vaatlusperioodil oli Bulgaaria leev seotud euroga kursi 1,95583 alusel valuutakomitee süsteemi raames.** Seejuures olid lühiajaliste intressimäärade erinevused võrreldes euroalaga suhteliselt väikesed.

**Horvaatia kunaga ja Rumeenia leuga kaubeldi vahetuskursi süsteemis ning nende ujuvkurssi euro suhtes juhiti erineval määral.** Horvaatia kuna puhul kajastus see vahetuskursi väheses volatiilsuses võrreldes teiste vaatlusaluste ujuva kursiga vääringutega. Seejuures olid lühiajaliste intressimäärade erinevused võrreldes euroalaga väikesed. Rumeenia leu vahetuskurss euro suhtes kõikus üsna palju ning lühiajaliste intressimäärade erinevused võrreldes euroalaga püsisid kogu vaatlusperioodi vältel suhteliselt suured ja keskmiselt kasvasid. 2009. aastal sai Rumeenia ELi ja IMFi juhitava rahvusvahelise finantsabipaketi, millele järgnes 2011. aastal ennetav finantsabiprogramm ning 2013. aastal jätkuprogramm. Viimane lõppes 2015. aastal, kui Rumeenias algas programmijärgne järelevalve. Kuna nimetatud kokkulepped aitasid finantsprobleeme vähendada, võivad need olla tinginud ka vahetuskursi surve alanemise vaatlusperioodil.

**Kõigi teiste vääringutega kaubeldi paindliku vahetuskursi süsteemis ja vahetuskurss oli seejuures enamikus riikides väga kõikov.** Tšehhi puhul kehtis aga alates 2013. aastast kuni 2017. aasta aprillini Tšehhi keskpanga kohustus mitte lasta kroonil kallineda euro suhtes üle taseme, mis on lähedane kursile 27 krooni euro kohta. Lühiajaliste intressimäärade erinevused võrreldes euroalaga olid Tšehhis ja Rootsis väikesed, kuid Ungaris ja Poolas suhteliselt suured. Poolas oli 2017. aasta novembrini kasutusel IMFi paindlik krediidiliin, mille eesmärk oli rahuldada kriisi ennetamiseks ja leevendamiseks vajalike laenude nõudlust. Kuna see vähendas finantsprobleemidega seotud riske, aitas see abinõu tõenäoliselt leevendada ka vahetuskursi surve riski. Rootsi keskpangal oli kogu vaatlusperioodi jooksul EKPga vahetustehingute kokkulepe. Kuna see aitas vähendada finantsprobleeme, võis see mõjutada ka vahetuskursi arengut.

### 3.4 Pikaajalise intressimäära kriteerium

**Vaatlusperioodil jäid seitsmest vaatlusalustest riigist viies keskmised pikaajalised intressimäärad erinevas ulatuses alla 3,2% kontrollväärtuse.**

Rootsis olid pikaajalised intressimäärad alla 1%. Tšehhis ja Bulgaarias olid intressimäärad veidi alla 1,5%, samal ajal kui Horvaatias ja Ungaris olid need 3% lähedal, aga sellest allpool. Poolas ja Rumeenias tõusid intressimäärad üle 3,2% kontrollväärtuse.

**Alates 2016. aasta lähenemisaruandest on pikaajaliste intressimäärade ja euroala keskmise vahe suurenemine olnud enamikus vaatlusalustes riikides üldjoontes suhteliselt heterogeenne.** See heterogeensus kajastab erinevusi nii

tsüklilise positsiooni kui ka riikide väliste ja sisemiste haavatavuste puhul finantsturgude hinnangus, sealhulgas eelarve täitmise tulemuste arengu ja jätkusuutliku lähenemise väljavaadete puhul.

## 3.5 Muud olulised tegurid

**Euroopa Komisjoni hinnangul on enamik vaatlusaluseid riike teinud edusamme tasakaalustamatuse kõrvaldamiseks majanduses, ehkki erineval määral.** Euroopa Komisjoni süvaanalüüsid, mille tulemused avaldati 7. märtsil 2018, järeldati, et Bulgaarias ja Rootsis esineb makromajanduslik tasakaalustamatus ning Horvaatias ülemäärane makromajanduslik tasakaalustamatus. Ehkki Bulgaarias ei ole makromajanduslik tasakaalustamatus hinnangute kohaselt enam ülemäärane, esineb seal majanduse tasakaalustamatus, mis väljendub endiselt finantssektori teatavas haavatavuses ja ettevõtete suures võlakooormuses. Seoses Rootsiiga leidis komisjon, et suur erasektori võlg ja ülehinnatud eluasemehinnad muudavad majanduse makromajanduslike šokkide suhtes jätkuvalt haavatavaks, samal ajal kui poliitikameetmed selle tasakaalustamatuse vähendamiseks on olnud siiani ebapiisavad. Horvaatia puhul leidis komisjon, et märkimisväärsest paranemisest hoolimata on era- ja avaliku sektori võlg, mis on peamiselt nomineeritud välisvaluutas, endiselt majanduse jaoks haavatavuse allikas, samal ajal kui poliitika ei ole veel kaasa aidanud pikaajalise kasvupotentsiaali ning majanduse üldise kohanemissuutlikkuse edendamisele. Ehkki Euroopa Komisjon ei tuvastanud teistes vaatlusalustes riikides tasakaalustamatust, esineb ka neis mitmesuguseid probleeme.

**Enamiku riikide välispositsioonid on viimastel aastatel veelgi paranenud.**

Makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse tulemustabelist selgub, et jooksevkonto saldode kolme aasta keskmine paranes 2016. ja 2017. aastal peaaegu kõigis vaatlusalustes riikides veelgi (vt tabel 3.2), samal ajal kui Rootsis jätkus jooksevkonto suure ülejäägi vähenemine. Jooksevkonto oli ülejäägis ka Ungaris, Horvaatias, Bulgaarias ja Tšehhis, kuid puudujäägis Poolas ja Rumeenias.

**Peaaegu kõikides vaatlusalustes riikides on negatiivne rahvusvahelise netoinvesteeringu positsiooni suhe SKPsse paranenud, kuid püsinud kõrgel tasemel.** Kesk- ja Ida-Euroopa riikide netoväliskohustused on seotud peamiselt välismaiste otseinvesteeringutega, mida peetakse stabiilseks rahastamisvormiks. 2017. aastal ületas rahvusvahelise netoinvesteeringu positsiooni suhe SKPsse soovituslikku künnisväärtust ehk –35% SKPst viies seitsmest vaatlusalusest riigist. Väikseimad netoväliskohustused olid Tšehhis (24,6% SKPst), samal ajal kui Rootsis esines positiivne rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon (10,4% SKPst).

**Kui vaadata hindade ja kulude konkurentsivõimet, siis kolme aasta jooksul ehk aastatel 2014–2017 odavnes reaalne efektiivne ÜTHI deflaatoriga kohandatud vahetuskurss erineval määral enamikus käsitletavates riikides ning ainsaks erandiks oli Tšehhi.** Tööjõu ühikukulude kolme aasta kasv, mis oli kriisieelsetel aastatel väga kiire peaaegu kõigis vaatlusalustes riikides, on viimastel aastatel jäänud soovituslikust künnisväärtusest (12%) üldiselt väiksemaks, aga püsis suur

Bulgaarias ja Rumeenias. Viie aasta jooksul (alates 2013. aastast kuni 2017. aastani) kasvas eksporditurgude turuosa kõikides riikides peale Rootsi.

**Eluasemehinnad tõusid kõigis vaatlusalustes riikides edasi.** Sellele eelnes hindade allapoole korrigeerimine kõrge kriisieelse taseme suhtes. Rootsis on eluasemehindade tõus olnud viimastel aastatel eriti jõuline osalt pakkumisega seotud kitsaskohtade ja ajalooliselt madalate intressimäärade tõttu, samal ajal kui Ungaris on eluasemehinnad hakanud märkimisväärselt tõusma.

**Tabel 3.2**
**Makromajandusliku tasakaalustamatuse jälgimise tulemustabel**
**Tabel 3.2a. Väline tasakaalustamatus ja konkurentsivõime näitajad**

		Jooksevkontosaldo <sup>1)</sup>	Rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon <sup>2)</sup>	Reaalne efektiivne vahetuskurs, kohandatud ÜTHI deflaatoriga <sup>3)</sup>	Ekspordituruosa <sup>4)</sup>	Nominaalne tööjõu ühikukulu <sup>5)</sup>
Bulgaaria	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
Tšehhi	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
Horvaatia	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
Ungari	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
Poola	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
Rumeenia	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
Rootsi	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
Künnisväärtus		-4,0/+6,0	-35,0	+/-11,0	-6,0	+12,0

**Tabel 3.2b. Sisemise tasakaalustamatuse ja tööpuuduse näitajad**

		Sisemine tasakaalustamatus						Uued tööpuuduse näitajad			
		Eluasemehinnad, kohandatud tarbimise deflaatoriga <sup>6)</sup>	Erasektori laenuvoog, konsolideeritud <sup>2)</sup>	Erasektori võlg, konsolideeritud <sup>2)</sup>	Finantssektori kohustused <sup>6)</sup>	Valitsemis-sektori võlg <sup>2)</sup>	Töötuse määr <sup>7)</sup>	Töajõu osalemise määr <sup>8)</sup>	Pikaajaline töötus <sup>8)</sup>	Noorte töötus <sup>8)</sup>	
Bulgaaria	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	
Tšehhi	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	
Horvaatia	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	
Ungari	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	
Poola	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	
Rumeenia	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	
Rootsi	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	
Künnisväärtus		+6,0	+14,0	+133,0	+16,5	+60	+10,0	-0,2	0,5	2,0	

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat, majandus- ja rahandusküsimuste peadirektoraat) ja Euroopa Keskpangade Süsteem.

Märkus. Tabelis on esitatud andmed seisuga 3. mai 2018, mis oli käesoleva aruande andmete esitamise tähtaeg, ning seetõttu erinevad need 2017. aasta novembri häiremehhanismi aruandes sisalduvast tulemustabelist.

1) Protsentides SKPst, kolme aasta keskmine.

2) Protsendina SKPst.

3) Kolme aasta muutus protsentides 41 teise tööstusriigi suhtes. Positiivne väärtus osutab konkurentsivõime vähenemisele.

4) Viie aasta muutus protsentides.

5) Kolme aasta muutus protsentides.

6) Aastane muutus protsentides.

7) Kolme aasta keskmine.

8) Kolme aasta muutus protsendipunktidest.

**Finantskriisile eelnenud suhteliselt pikal laenukasvu perioodil kogunes mõne vaatlusaluse riigi mittefinantsteenuseid pakkuval erasektoril suur – ehkki mõõdukalt vähenev – võlakooormus.** Nendes riikides on see ikka veel peamine haavatavuse allikas. Rootsis ilmnev tugev laenukasv eeskätt eluasemelaenude segmendis nõuab endiselt tähelepanelikku jälgimist. 2017. aastal küündis Rootsi erasektori võlg iseäranis kõrgele tasemele, ligi 190%ni SKPst.

**Finantssektori poliitika eesmärk vaatlusalustes riikides peaks olema tagada, et see sektor aitab majanduskasvule ja hinnastabiilsusele kindlalt kaasa; järelevalvepoliitika eesmärk peaks olema tagada järelevalveraamistiku stabiilsus, mis on ühtse järelevalvemehhanismiga ühinemise eeltingimus.**

Selleks et finantssüsteemi usaldusväärsust veelgi toetada, peaksid riikide pädevad asutused jätkuvalt täiustama oma järelevalvetavasid, sealhulgas järgides asjaomaste rahvusvaheliste ja Euroopa asutuste kehtivaid soovitusi ning tehes järelevalvekolleegiumide raames tihedat koostööd teiste Euroopa Liidu liikmesriikide riiklike järelevalveasutustega.

**Kohandamisprotsessi tulemusel muutus mõnes vaatlusaluses riigis tööpuudus suhteliselt suureks, aga töötus on viimastel aastatel vähenenud.**

Horvaatias viitab pikaajaline ja noorte töötus endiselt suurele riigisisesele tasakaalustamatusele. Tööpuudus, millega on üldiselt kaasnenud oskuste nõudlusele mittevastavuse ja/või piirkondliku mittevastavuse süvenemine, on paljudes riikides endiselt peamine haavatavuse allikas ning ohustab reaalsissetulekute lähenemist ka ebasoodsate demograafiliste suundumuste tõttu.

**Veel üks oluline tegur majandusliku lõimumise ja lähenemise analüüsimisel on institutsioonilise keskkonna tugevus.** Mitme Kesk- ja Ida-Euroopa riigi

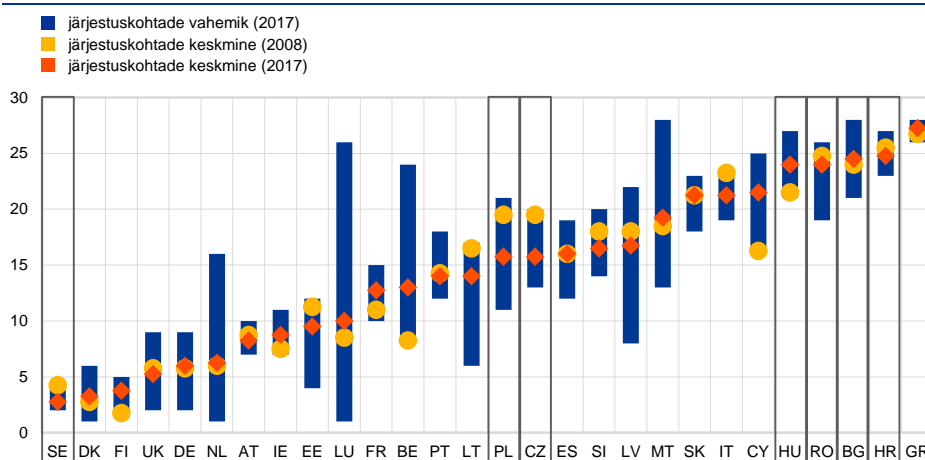
majanduslikku potentsiaali aitaks suurendada see, kui suudetaks kaotada majanduses esinev jäikus ja tõkked, mis takistavad tootmistegurite tõhusat kasutamist ja jaotamist. Kõne all on näiteks ärikeskkonna puudujäägid, institutsioonide suhteliselt kesine kvaliteet, nõrk juhtimine ja korrupsioon. Institutsiooniline keskkond pärsib potentsiaalse kogutoodangu kasvu ja võib sellega õõnestada ka riigi võlteenindusvõimet ning muuta majanduse kohandamise raskemaks. Samuti võib see mõjutada riigi suutlikkust rakendada vajalikke poliitikameetmeid.

**Institutsioonide ja juhtimise kvaliteet on suhteliselt kesine kõigis**

**vaatlusalustes riikides, v.a Rootsis.** See võib tähendada ohtu majanduslikule vastupanuvõimele ja lähenemise jätkusuutlikkusele. Konkreetsed institutsioonilised näitajad kinnitavad üldjoontes tervikpilti enamiku riikide institutsioonide ja juhtimise kehvast kvaliteedist, ehkki on ka silmatorkavaid erinevusi (vt joonis 3.5 ja 3.6). Vaatlusaluste riikide seas on eelkõige Horvaatia, Bulgaaria, Rumeenia ja Ungari kõige paremad institutsioonide ja valitsemistava kvaliteet. 2016. aasta jaanuaris alustas Euroopa Komisjon Poola suhtes õigusriigi tugevdamise menetlust.

### Joonis 3.5

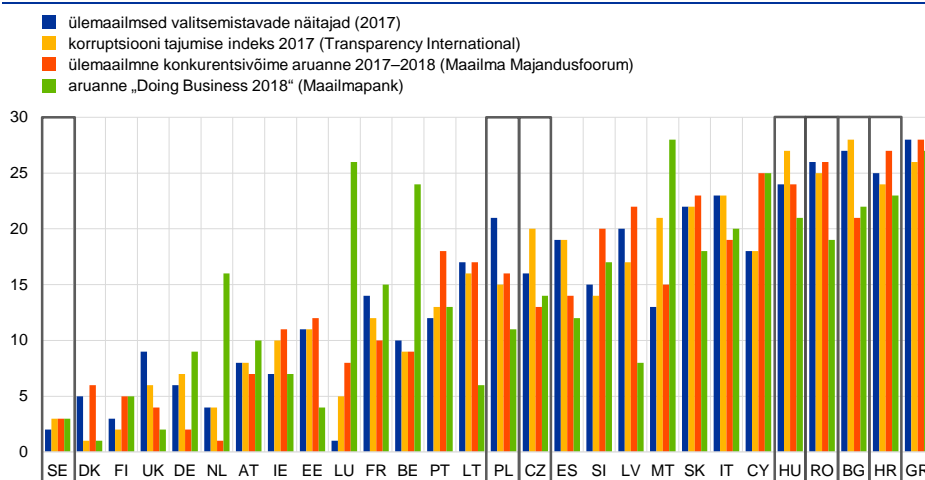
#### ELi riikide järjestus institutsioonide kvaliteedi alusel



Allikad: Worldwide Governance Indicators 2017, Global Competitiveness Report 2017–2018 (Maailma Majandusfoorum), Corruption Perception Index 2017 (Transparency International) ja Doing Business Report 2018 (Maailmapank).  
Märkused. Riigid on järjestatud ühest (parimate tulemustega riik ELis) 28ni (halvimate tulemustega riik ELis) nende keskmise koha järgi 2017. aasta järjestuses. Aruandesse Doing Business Report on Malta kaasatud alates 2013. aastast ja Küpros alates 2010. aastast.

### Joonis 3.6

#### ELi riikide järjestus institutsioonide kvaliteedi alusel üksikute näitajate järgi



Allikad: Worldwide Governance Indicators 2017, Global Competitiveness Report 2017–2018 (Maailma Majandusfoorum), Corruption Perception Index 2017 (Transparency International) ja Doing Business Report 2018 (Maailmapank).  
Märkus. Riigid on järjestatud ühest (parimate tulemustega riik ELis) 28ni (halvimate tulemustega riik ELis) nende keskmise koha järgi 2017. aasta järjestuses.

### Majanduskasvu ja konkurentsivõime edendamiseks on enamikus

**vaatlusalustes riikides vajalikud laiaulatuslikud struktuurireformid.** Kohalike institutsioonide, juhtimise ja ärikeskkonna parandamine koos riigiettevõtete jätkuva erastamisega ning suuremate jõupingutustega kasutada tõhusamalt ära Euroopa Liidu vahendeid aitaks kiirendada tootlikkuse kasvu. See omakorda elavdaks konkurentsi tähtsamates reguleeritud sektorites (näiteks energia ja transport), vähendades turule sisenemise tõkkeid ja soodustades ülimalt vajalikke erainvesteeringuid.

**Lähenemisprotsessi sujuvuse tagamisel on olulised ka statistika kvaliteediga seotud institutsioonilised elemendid.** Need hõlmavad muu hulgas riikliku statistikaasutuse õigusliku sõltumatuse sätestamist, selle haldusjärelevalvet ja eelarveautonoomiat, samuti seaduslikke volitusi andmete kogumiseks ja statistika konfidentsiaalsust reguleerivaid õigusnorme, mida on lähemalt kirjeldatud 6. peatükis.

## 4 Riikide kokkuvõtted

### 4.1 Bulgaaria

**2018. aasta märtsis oli Bulgaaria 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 1,4%, st hinnastabiilsuse kriteeriumi 1,9% kontrollväärtusest madalam.** Viimase kümne aasta jooksul on see inflatsioonimäär kõikunud laias vahemikus, -1,7%st 12,6%ni, ja selle perioodi keskmine jäi mõõdukale 2,2% tasemele. Tulevikku vaadates valmistab Bulgaaria inflatsiooni lähenemise pikaajaline jätkusuutlikkus tõsist muret, võttes arvesse ka tööjõu ühikukulude hiljutist suurenemist. On tõenäoline, et järelejõudmisprotsessi käigus muutuvad inflatsioonierinevused euroalaga võrreldes positiivseks. Et vältida ülemäärase hinnasurve ja makromajandusliku tasakaalustamatuse tekkimist, tuleb järelejõudmisprotsessi toetada sobivate meetmetega.

**Bulgaaria valitsemissektori eelarvetasakaal ja riigivõlg vastasid 2017. aastal Maastrichti kriteeriumidele .** Bulgaaria suhtes on alates 2012. aastast rakendatud stabiilsuse ja kasvu pakti ennetuslikku osa. Euroopa Komisjoni 2018. aasta kevade majandusprognoos viitab sellele, et pakti nõuded on täidetud. Pealegi esinevad Bulgaarias keskmise ja pika aja jooksul seoses eelarve jätkusuutlikkusega väikesed riskid, mis osaliselt tulenevad riigi soodsast esialgsest eelarveseisundist. Range eelarvepoliitika ja edasised eelarvereformid on endiselt vajalikud riigi rahanduse usaldusväärsuse kaitsmiseks tulevikus.

**Kaheaastase vaatlusperioodi jooksul 4. maist 2016 kuni 3. maini 2018 ei osalenud Bulgaaria leev ERM2s, kuid see seoti kursi 1,95583 alusel euroga valuutakomitee raames.** Viimase kümne aastaga on Bulgaaria jooksev- ja kapitalikonto märkimisväärselt paranenud võrreldes jooksevkonto väga suure puudujäägiga aastal 2008; samal ajal on riigi netoväliskohustused järk-järgult vähenenud, kuid on endiselt jäänud suureks.

**2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil olid Bulgaaria pikaajalised intressimäärad keskmiselt 1,4% ja seega madalamad kui intressimäära lähenemiskriteeriumi 3,2% kontrollväärtus.** Bulgaaria pikaajalised intressimäärad on alates 2009. aastast alanenud, kusjuures 12 kuu keskmised määrad on langenud üle 7% tasemelt madalamale kui 1,5%.

**Jätkusuutlikku lähenemist soodustava keskkonna loomiseks Bulgaarias on vaja stabiilsusele suunatud majanduspoliitikat ning laiaulatuslikke struktuurireforme.** Mis puutub makromajanduslikku tasakaalustamatusse, otsustas Euroopa Komisjon teha 2018. aasta häiremehhanismi aruandes Bulgaaria kohta täiendava süvaanalüüsi ning jõudis järeldusele, et Bulgaarias esineb makromajanduslik tasakaalustamatus. Lähenemise jätkusuutlikkusele ja majanduse vastupanuvõimele tuleksid kasuks laiaulatuslikud struktuurireformid, mille eesmärk oleks edendada struktuurset vastupanuvõimet, ärikeskkonda, finantsstabiilsust, institutsioonide kvaliteeti ja valitsemistava. Selleks et finantsüsteemi usaldusväärsust veelgi suurendada, peaksid riikide pädevad asutused jätkuvalt



täiustama oma järelevalvetavasid, sealhulgas järgides asjaomaste rahvusvaheliste ja Euroopa asutuste kehtivaid soovitusi ning tehes järelevalvekolleegiumide raames tihedat koostööd teiste Euroopa Liidu liikmesriikide riiklike järelevalveasutustega.

**Bulgaaria õigusaktid ei vasta kõigile keskpanga sõltumatuse, laenukeelu ja eurosüsteemiga õigusliku lõimumise nõuetele.** Bulgaaria on Euroopa Liidu liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning ta peab seetõttu täitma kõiki aluslepingu artiklis 131 sätestatud kohandamisnõudeid.

## 4.2 Tšehhi

**2018. aasta märtsis oli Tšehhi 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 2,2%, st hinnastabiilsuse kriteeriumi 1,9% kontrollväärtusest kõrgem.** Viimase kümne aasta jooksul on see inflatsioonimäär kõikunud suhteliselt laias vahemikus, 0,2%st 6,6%ni, ja selle perioodi keskmine jäi mõõdukale 1,9% tasemele. Tulevikku vaadates valmistab Tšehhi inflatsiooni lähenemise pikaajaline jätkusuutlikkus muret. Järelejäudmisprotsessi käigus võivad inflatsioonierinevused muutuda euroalaga võrreldes positiivseks, välja arvatud juhul, kui nominaalse vahetuskursi kallinemine sellele vastupidist toimet avaldab. Et vältida ülemäärase hinnasurve ja makromajandusliku tasakaalustamatuse tekkimist, tuleb järelejäudmisprotsessi toetada sobivate meetmetega.

**Tšehhi valitsemissektori eelarvetasakaal ja riigivõlg vastasid 2017. aastal Maastrichti kriteeriumidele.** Tšehhi suhtes on alates 2014. aastast rakendatud stabiilsuse ja kasvu pakti ennetuslikku osa. Euroopa Komisjoni 2018. aasta kevade majandusprognoosis eeldatakse, et struktuurne eelarvepositsioon jääb positiivseks, vastates prognoosiperioodi jooksul seega nii keskpika perioodi eesmärgile kui ka ennetava osa muudele nõuetele. Eelarverisk on kõikide ajavahemike jooksul väike, ehkki elanikkonna vananemine tekitab pikas perspektiivis probleeme. Praeguste eelarveraamistiku reformide ulatuse laiendamine, kehtivate õigusnormide range jõustamine, võlahaldusraamistiku parandamine, avaliku sektori kulutuste (ja eelkõige avaliku sektori investeeringute) tõhususe suurendamine ning negatiivsete pikaajaliste demograafiliste suundumuste tekitatud probleemide lahendamine on vajalik, et tagada riigi rahanduse usaldusväärsus.

**Kaheaastase vaatlusperioodi jooksul 4. maist 2016 kuni 3. maini 2018 ei osalenud Tšehhi kroon vahetuskursimehhanismis ERM2.** Kuni 2017. aasta aprillini kaubeldi vääringuga vahetuskursi süsteemis ning see hõlmas Tšehhi keskpanga kohustust mitte lasta vääringul kallineda üle 27 krooni euro kohta. Seejärel see kohustus kaotati, sest edaspidi olid 2% inflatsioonieesmärgi jätkusuutliku saavutamise tingimused täidetud. Seega pöördus Tšehhi keskpank tagasi eelmise paindliku vahetuskursi süsteemi juurde. Vaatlusperioodi jooksul kõikus Tšehhi krooni vahetuskurs euro suhtes vähe. 3. mail 2018 oli krooni vahetuskurs euro suhtes 25,5850, st 5,3% kõrgem kui selle keskmine tase 2016. aasta mais. Viimase kümne aastaga on jooksevkonto paranenud ning riigi netoväliskohustused püsivalt vähenenud.

**2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil olid Tšehhi pikaajalised intressimäärad keskmiselt 1,3% ja püsisid seega märksa madalamad kui intressimäära lähenemiskriteeriumi 3,2% kontrollväärtus.**

Tšehhi pikaajalised intressimäärad on alates 2009. aastast alanenud, kusjuures 12 kuu keskmised määrad on langenud peaaegu 5% tasemelt tasemele, mis on veidi kõrgem kui 1,0%.

**Jätkusuutlikku lähenemist soodustava keskkonna loomiseks on vaja teha hinnastabiilsusele suunatud majanduspoliitikat, sealhulgas sihipäraseid struktuurireforme, mille eesmärk on tagada makromajanduslik stabiilsus.** Mis puutub makromajanduslikku tasakaalustamatusse, ei otsustanud Euroopa Komisjon oma 2018. aasta häiremehhanismi aruandes teha Tšehhi kohta süvaanalüüsi. Sellegipoolest on potentsiaalse kasvu suurendamiseks vaja tõhustada suunatud struktuurireforme töö- ja tooteturu meetmete ning ärikeskkonna valdkonnas. Selleks et finantssüsteemi usaldusväärsust veelgi suurendada, peaksid riikide pädevad asutused jätkuvalt täiustama oma järelevalvetavasid, sealhulgas järgides asjaomaste rahvusvaheliste ja Euroopa asutuste kehtivaid soovitusi ning tehes järelevalvekolleegiumide raames tihedat koostööd teiste Euroopa Liidu liikmesriikide riiklike järelevalveasutustega.

**Tšehhi õigusaktid ei vasta kõigile keskpanga sõltumatuse, laenukeelu ja eurosüsteemiga õigusliku lõimumise nõuetele.** Tšehhi on Euroopa Liidu liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning ta peab seetõttu täitma kõiki asuslepingu artiklis 131 sätestatud kohandamisnõudeid.

## 4.3 Horvaatia

**2018. aasta märtsis oli Horvaatia 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 1,3%, st hinnastabiilsuse kriteeriumi 1,9% kontrollväärtusest märksa madalam.**

Viimase kümne aasta jooksul on see inflatsioonimäär kõikunud suhteliselt laias vahemikus, -0,8%st 6,0%ni, ja selle perioodi keskmine jäi mõõdukale 1,8% tasemele. Tulevikku vaadates valmistab Horvaatia inflatsiooni lähenemise pikaajaline jätkusuutlikkus muret. On tõenäoline, et järelejäudmisprotsessi käigus muutuvad inflatsioonierinevused euroalaga võrreldes positiivseks. Et vältida ülemäärase hinnasurve ja makromajandusliku tasakaalustamatuse tekkimist, tuleb järelejäudmisprotsessi toetada sobivate meetmetega.

**2017. aastal vastas Horvaatia valitsemissektori eelarvetasakaal Maastrichti kriteeriumile, samal ajal kui võla suhtarv ületas kontrollväärtust, ehkki alanes kooskõlas stabiilsuse ja kasvu pakti võla vähendamise võrdlusalusega.**

Horvaatia suhtes on alates 2014. aastast rakendatud stabiilsuse ja kasvu pakti paranduslikku osa ning 2017. aasta juunis lõpetati selles riigis ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus. Euroopa Komisjoni 2018. aasta kevade majandusprognosis eeldatakse stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele vastavat valitsemissektori eelarvetasakaalu ja võla arengut. Komisjoni 2017. aasta võla jätkusuutlikkuse aruandes märgitakse, et Horvaatia võla jätkusuutlikkusega seotud risk on keskpika aja jooksul suur. Seepärast on vaja ettevaatlikku eelarvepoliitikat, et

veelgi alandada valitsemissektori võla taset. Ehkki pikas plaanis tundub, et Horvaatia risk on väike tänu rahvastiku vananemisega seotud kulutuste prognoositavale vähenemisele, tekitab pensionihüvitiste madal määr ja selle prognoositav edasine alandamine muret pensionisüsteemi asjakohasuse pärast. Range eelarvepoliitika, mis edaspidi parandab kooskõlas stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetega nii tulude kui ka kulude tõhusust, peaks tagama võla suhtarvu pikaajalise languse. See vähendab riske, mis tulenevad negatiivsetest demograafilistest ja rändesuundumustest, aga ka tingimuslikest kohustistest.

**Kaheaastase vaatlusperioodi jooksul 4. maist 2016 kuni 3. maini 2018 ei osalenud Horvaatia kuna vahetuskursimehhanismis ERM2. Vääringuga kaubeldi vahetuskursi süsteemis kitsas vahemikus juhitava ujuvkursi alusel.**

Vaatlusperioodil oli Horvaatia kuna ja euro vahetuskursi keskmine kõikumine väike. 3. mail 2018 oli kuna vahetuskurs euro suhtes 7,415, st 1,1% kõrgem kui selle keskmine tase 2016. aasta mais. Viimase kümne aastaga on Horvaatia jooksev- ja kapitalikonto paranenud; riigi netoväliskohustused on vähenenud, kuid endiselt suured.

**2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil olid Horvaatia pikaajalised intressimäärad keskmiselt 2,6% ja püsisid seega madalamad kui intressimäära lähenemiskriteeriumi 3,2% kontrollväärtus.**

Horvaatia pikaajalised intressimäärad on alates 2009. aastast alanenud, kusjuures 12 kuu keskmised määrad langesid 8% lähedalt madalamale kui 3%.

**Jätksuutlikku lähenemist soodustava keskkonna loomiseks Horvaatias on vaja stabiilsusele suunatud majanduspoliitikat ning laiaulatuslikke struktuurireforme.**

Mis puutub makromajanduslikku tasakaalustamatusse, otsustas Euroopa Komisjon teha oma 2018. aasta häiremehhanismi aruandes Horvaatia kohta süvaanalüüsi ning jõudis järeldusele, et Horvaatias esineb ülemäärane makromajanduslik tasakaalustamatus. Struktuurireformidest rääkides võib öelda, et nende jaoks on palju ruumi ja esineb kiireloomuline vajadus reformide järele, mille eesmärk on suurendada kogutootlikkust ja majanduse kasvupotentsiaali. Eelkõige tuleks võtta meetmeid, et parandada institutsioonilist ja ärikeskkonda ning riigi äriühingute üldjuhtimise tavaid, suurendada konkurentsi tooteturudel, vähendada ebakõlasid tööturul ja suurendada tööjõupakkumise kvantiteeti ja kvaliteeti, samuti tõhustada avalikku haldust ja kohtusüsteemi. Lisaks on vaja teha märkimisväärseid jõupingutusi, et Horvaatias paraneks Euroopa Liidu vahendite ärakasutamise tõhusus. Selleks et finantssüsteemi usaldusväarsust veelgi suurendada, peaksid riikide pädevad asutused jätkuvalt täiustama oma järelevalvetavaid, sealhulgas järgides asjaomaste rahvusvaheliste ja Euroopa asutuste kehtivaid soovitusi ning tehes järelevalvekolleegiumide raames tihedat koostööd teiste Euroopa Liidu liikmesriikide riiklike järelevalveasutustega.

**Horvaatia õigusaktid ei vasta kõigile keskpanga sõltumatusse nõuetele.**

Horvaatia on Euroopa Liidu liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning ta peab seetõttu täitma kõiki aluslepingu artiklis 131 sätestatud kohandamisnõudeid.

## 4.4 Ungari

**2018. aasta märtsis oli Ungari 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 2,2%, st kõrgem kui hinnastabiilsuse kriteeriumi 1,9% kontrollväärtus.** Viimase kümne aasta jooksul on see inflatsioonimäär kõikunud laias vahemikus, –0,3%st 7,3%ni, ja selle perioodi keskmine tase oli kõrge, ulatudes 3,0%ni. Tulevikku vaadates valmistab Ungari inflatsiooni lähenemise pikaajaline jätkusuutlikkus muret. On tõenäoline, et järelejäudmisprotsessi käigus muutuvad inflatsioonierinevused euroalaga võrreldes positiivseks, välja arvatud juhul, kui nominaalse vahetuskursi kallinemine sellele vastupidist toimet avaldab. Et vältida ülemäärase hinnasurve ja makromajandusliku tasakaalustamatuse tekkimist, tuleb järelejäudmisprotsessi toetada sobivate meetmetega.

**2017. aastal vastas Ungari valitsemissektori eelarvepuudujääk Maastrichti kriteeriumile, kuid riigivõla suhtarv ületas kontrollväärtust.** Ungari suhtes on alates 2013. aastast rakendatud stabiilsuse ja kasvu pakti ennetuslikku osa. Euroopa Komisjoni 2018. aasta kevade majandusprognoosis viidatakse suurele ohule, et 2018.–2019. aastal võib esineda märkimisväärne kõrvalekalle keskpika eesmärgi saavutamise kohanduskavast. Ungaris esineb pika aja jooksul keskmine ja keskpika aja jooksul suur eelarvepinge risk. Rahvastiku vananemine ohustab riigi rahanduse jätkusuutlikkust. Et tagada riigi rahanduse jätkusuutlikkus, on vaja otsustavat edasiminekut keskpika aja eesmärgi suunas kooskõlas pakti ennetusliku osa nõuetega ning eelarve juhtimise raamistiku edasist reformi.

**Kaheaastase vaatlusperioodi jooksul 4. maist 2016 kuni 3. maini 2018 ei osalenud Ungari forint ERM2s, vaid vääringuga kaubeldi paindliku vahetuskursi süsteemis.** Vaatlusperioodil kõikus Ungari forint keskmine vahetuskurss euro suhtes suhteliselt suurel määral. 3. mail 2018 oli forint vahetuskurss euro suhtes 314,06, st see oli 0,2% tugevam kui selle keskmine tase 2016. aasta mais. Viimase kümne aastaga on Ungari jooksev- ja kapitalikonto tunduvalt paranenud. See on aidanud veidi vähendada riigi netoväliskohustusi, kuid need on siiski endiselt suured.

**2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil olid Ungari pikaajalised intressimäärad keskmiselt 2,7% ja püsisid seega madalamad kui intressimäära lähenemiskriteeriumi 3,2% kontrollväärtus.** Ungari pikaajalised intressimäärad on alates 2009. aastast alanenud, kusjuures 12 kuu keskmised määrad langesid kõrgemalt kui 9% madalamale kui 3%.

**Jätkusuutlikku lähenemist soodustava keskkonna loomiseks Ungaris on vaja stabiilsusele suunatud majanduspoliitikat ning laiaulatuslikke struktuurireforme.** Mis puutub makromajanduslikku tasakaalustamatusse, ei otsustanud Euroopa Komisjon oma 2018. aasta häiremehhanismi aruandes teha Ungari kohta süvaanalüüsi. Sellegipoolest tuleksid Ungarile kasuks struktuurireformid, mille eesmärk on edendada erasektorist tulenevat kasvu, näiteks institutsioonide juhtimise parandamine ning bürokraatia ja võimaliku ülemäärase maksukoormuse vähendamine. Selleks et finantsüsteemi usaldusväärsust veelgi suurendada, peaksid riikide pädevad asutused jätkuvalt täiustama oma järelevalvetavasid, sealhulgas järgides asjaomaste rahvusvaheliste ja Euroopa

asutuste kehtivaid soovitusi ning tehes järelevalvekolleegiumide raames tihedat koostööd teiste Euroopa Liidu liikmesriikide riiklike järelevalveasutustega.

**Ungari õigusaktid ei vasta kõigile keskpanga sõltumatus ja laenukeelu, euro ühtse kirja pildi ning eurosüsteemiga õigusliku lõimumise nõuetele.** Ungari on Euroopa Liidu liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning ta peab seetõttu täitma kõiki aluslepingu artiklis 131 sätestatud kohandamisnõudeid.

## 4.5 Poola

**2018. aasta märtsis oli Poola 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 1,4%, st hinnastabiilsuse kriteeriumi 1,9% kontrollväärtusest madalam.** Viimase kümne aasta jooksul on see inflatsioonimäär kõikunud suhteliselt laias vahemikus, -0,7%st 4,3%ni, ja selle perioodi keskmine jäi mõõdukale 2,0% tasemele. Tulevikku vaadates valmistab Poola inflatsiooni lähenemise pikaajaline jätkusuutlikkus muret. On tõenäoline, et järelejäudmisprotsessi käigus muutuvad inflatsioonierinevused euroalaga võrreldes positiivseks, välja arvatud juhul, kui nominaalse vahetuskursi kallinemine sellele vastupidist toimet avaldab. Et vältida ülemäärase hinnasurve ja makromajandusliku tasakaalustamatuse tekkimist, tuleb järelejäudmisprotsessi toetada sobivate meetmetega.

**Poola valitsemissektori eelarvepuudujääk ja riigivõlg vastasid 2017. aastal Maastrichti kriteeriumidele.** Poola suhtes on alates 2015. aastast, mil ECOFINi nõukogu otsustas ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse lõpetada, rakendatud stabiilsuse ja kasvu pakti ennetuslikku osa. Samas viidatakse Euroopa Komisjoni 2018. aasta kevade majandusprognoosis ohule, et 2018. aastal võib esineda märkimisväärne kõrvalekalle ennetusliku osa nõuetest. Peale selle ohustavad Poolat keskpikas ja pikas plaanis keskmised riskid seoses eelarve jätkusuutlikkusega. Seetõttu on oluline jõuda lähemale keskpika eesmärgi saavutamisele kooskõlas pakti ennetusliku osa nõuetega, et tagada riigi rahanduse usaldusväärsus keskpika ja pika aja jooksul. Soodsat keskpika perioodi makromajanduslikku väljavaadet tuleks kasutada eelarvepuhvrile loomiseks ja vajalike reformide elluviimiseks.

**Kaheaastase vaatlusperioodi jooksul 4. maist 2016 kuni 3. maini 2018 ei osalenud Poola zlott ERM2s, vaid vääringuga kaubeldi paindliku vahetuskursi süsteemis.** Vaatlusperioodil kõikus Poola zloti keskmine vahetuskurss euro suhtes suhteliselt suurel määral. 3. mail 2018 oli zloti vahetuskurss euro suhtes 4,2628, st 3,2% kõrgem kui selle keskmine tase 2016. aasta mais. Viimase kümne aastaga on Poola jooksev- ja kapitalikonto paranenud, kuid riigi netoväliskohustused on endiselt suured.

**2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil olid Poola pikaajalised intressimäärad keskmiselt 3,3% ja seega veidi kõrgemad kui intressimäära lähenemiskriteeriumi 3,2% kontrollväärtus.** Poola pikaajalised intressimäärad on alates 2009. aastast alanenud, kusjuures 12 kuu keskmised määrad langesid 6% lähedalt ligikaudu 3% tasemele.

**Jätkusuutlikku lähenemist soodustava keskkonna loomiseks Poolas on vaja stabiilsusele suunatud majanduspoliitikat, finantsstabiilsust tagavaid poliitikameetmeid ning suunatud struktuurireforme.** Mis puutub

makromajanduslikku tasakaalustamatusse, ei otsustanud Euroopa Komisjon oma 2018. aasta häiremehhanismi aruandes teha Poola kohta süvaanalüüsi. On tähtis, et Poola säilitab pangandussektori praeguse tugeva finantspositsiooni, et hoida välisinvestorite usaldust ja tagada sektori kindel panus majanduskasvu; seda peaksid toetama oskuslikult suunatud struktuurireformid, mille eesmärk on vähendada häireid tööturul, suurendada konkurentsi tooteturudel ning kiirendada uuendustegevust, erastamist ja taristu ajakohastamist. Selleks et finantssüsteemi usaldusväärsust veelgi suurendada, peaksid riikide pädevad asutused jätkuvalt täiustama oma järelevalvetavasid, sealhulgas järgides asjaomaste rahvusvaheliste ja Euroopa asutuste kehtivaid soovitusi ning tehes järelevalvekolleegiumide raames tihedat koostööd teiste Euroopa Liidu liikmesriikide riiklike järelevalveasutustega.

**Poola õigusaktid ei vasta kõigile keskpanga sõltumatuse, konfidentsiaalsuse, laenukeelu ja eurosüsteemiga õigusliku lõimumise nõuetele.** Poola on Euroopa Liidu liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning ta peab seetõttu täitma kõiki aluslepingu artiklis 131 sätestatud kohandamisnõudeid.

## 4.6 Rumeenia

**2018. aasta märtsis oli Rumeenia 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 1,9%, st hinnastabiilsuse kriteeriumi 1,9% kontrollväärtuse tasemel.** Viimase kümne aasta jooksul on see inflatsioonimäär kõikunud suhteliselt laias vahemikus, -1,7%st 8%ni, ja selle perioodi keskmine tase oli kõrge, ulatudes 3,4%ni. Tulevikku vaadates valmistab Rumeenia inflatsiooni lähenemise pikaajaline jätkusuutlikkus tõsist muret. On tõenäoline, et järelejäudmisprotsessi käigus muutuvad inflatsioonierinevused euroalaga võrreldes positiivseks, välja arvatud juhul, kui nominaalne vahetuskurss sellele vastupidist toimet avaldab. Et vältida ülemäärase hinnasurve ja makromajandusliku tasakaalustamatuse tekkimist, tuleb järelejäudmisprotsessi toetada sobivate meetmetega.

**Rumeenia valitsemissektori eelarvepuudujääk ja riigivõlg vastasid 2017. aastal Maastrichti kriteeriumidele.** Rumeenias, mille suhtes on alates 2013. aastast rakendatud stabiilsuse ja kasvu pakti ennetuslikku osa, kohaldatakse pakti ennetusliku osa alusel märkimisväärse kõrvalekalde menetlust, mis algas 2017. aasta juunis. Euroopa Komisjoni 2018. aasta kevade majandusprognoosi kohaselt ei ole Rumeenia alates 2016. aastast täitnud oma keskpika perioodi eesmärki ning esineb oht, et riik võib ka 2018. ja 2019. aastal ennetusliku osa nõuetest märkimisväärselt kõrvale kalduda. Peale selle võib eeldada, et ekspansiivsed eelarvemeetmed kergitavad eelarvepuudujäägi 2018. aastal künnisväärtusest 3% SKPst kõrgemale ja nende tulemusel tõuseb ka võla suhtarv. Komisjoni 2017. aasta võla jätkusuutlikkuse aruandes osutatakse keskpikal perioodil suurtele jätkusuutlikkuse riskidele, mis on peamiselt tingitud prognoositava struktuurse esmase eelarvetasakaalu halvenemisest. Pikas perspektiivis nähakse ette keskmisi jätkusuutlikkuse riske, mis tulenevad eelkõige ebasoodsast esialgsest

eelarveseisundist ning vähemal määral tervishoiuteenuste ja pikaajalise hoolduse kulude kasvust. Et tagada kiire naasmine keskpika eesmärgi juurde ja kaitsta riigi rahanduse jätkusuutlikkust, on neis valdkondades vaja edasisi reforme ja märkimisväärseid konsolideerimismeetmeid.

**Kaheaastase vaatlusperioodi jooksul 4. maist 2016 kuni 3. maini 2018 ei osalenud Rumeenia leu ERM2s. Vääringuga kaubeldi paindliku vahetuskursi süsteemis juhitava ujuvkursi alusel.** Vaatlusperioodil kõikus Rumeenia leu keskmine vahetuskurss euro suhtes suhteliselt suurel määral. 3. mail 2018 oli leu vahetuskurss euro suhtes 4,6658, st 3,7% madalam kui selle keskmine tase 2016. aasta mais. Viimase kümne aastaga on Rumeenia jooksev- ja kapitalikonto märkimisväärselt paranenud ning riigi netoväliskohustused on vähenenud, kuid endiselt suured.

**2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil olid Rumeenia pikaajalised intressimäärad keskmiselt 4,1% ja seega kõrgemad kui intressimäära lähenemiskriteeriumi 3,2% kontrollväärtus.** Rumeenia pikaajalised intressimäärad on alates 2009. aastast alanenud, kusjuures 12 kuu keskmised määrad langesid 10% lähedalt ligikaudu 4% tasemele.

**Jätkusuutlikku lähenemist soodustava keskkonna loomiseks Rumeenias on vaja stabiilsusele suunatud majanduspoliitikat ning laiaulatuslikke struktuurireforme.** Mis puutub makromajanduslikku tasakaalustamatusse, ei otsustanud Euroopa Komisjon oma 2018. aasta häiremehhanismi aruandes teha Rumeenia kohta süvaanalüüsi. Sellest hoolimata on hulgaliselt võimalusi ja pakiline vajadus võtta meetmeid selleks, et parandada institutsioonilist ja ärikeskkonda, suurendada investeringuid ja konkurentsi tooteturgul, vähendada ulatuslikku oskuste ja nõudluse mittevastavust ja puudust ning parandada nii avaliku halduse ja kohtusüsteemi kvaliteeti kui ka tõhusust. Samuti on vaja teha märkimisväärseid jõupingutusi, et Rumeenias paraneks Euroopa Liidu vahendite ärakasutamine, mis on seni olnud vähene. Selleks et finantssüsteemi usaldusväärsust veelgi suurendada, peaksid riikide pädevad asutused jätkuvalt täiustama oma järelevalvetavasid, sealhulgas järgides asjaomaste rahvusvaheliste ja Euroopa asutuste kehtivaid soovitusi ning tehes järelevalvekolleegiumide raames tihedat koostööd teiste Euroopa Liidu liikmesriikide riiklike järelevalveasutustega.

**Rumeenia õigusaktid ei vasta kõigile keskpanga sõltumatuse, laenukeelu ja eurosüsteemiga õigusliku lõimumise nõuetele.** Rumeenia on Euroopa Liidu liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning ta peab seetõttu täitma kõiki asulepingu artiklis 131 sätestatud kohandamisnõudeid.

## 4.7 Rootsi

**2018. aasta märtsis oli Rootsi 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 1,9%, st hinnastabiilsuse kriteeriumi 1,9% kontrollväärtuse tasemel.** Viimase kümne aasta jooksul on see inflatsioonimäär kõikunud vahemikus 0,2%st 3,4%ni ja selle perioodi keskmine jäi tagasihoidlikule 1,4% tasemele. Rootsi SKP elaniku kohta

ületab juba euroala taset. Rahapoliitika ja stabiilsusele suunatud institutsiooniline raamistik peaksid edaspidigi toetama hinnastabiilsuse saavutamist riigis.

**Rootsi valitsemissektori eelarvetasakaal ja riigivõlg vastasid 2017. aastal Maastrichti kriteeriumidele.** Rootsi suhtes on alates 1998. aastast rakendatud stabiilsuse ja kasvu pakti ennetuslikku osa. Euroopa Komisjoni 2018. aasta kevade majandusprognoosi kohaselt täidab Rootsi eeldatavasti prognoosiperioodi jooksul oma keskpika perioodi eelarve-eesmärgi. Võla jätkusuutlikkusega seotud riskid on Rootsis keskpika ja pika aja jooksul väikesed. Keskpika perioodi eesmärgi jätkuv täitmise järgmistel aastatel kinnitaks riigi rahanduse usaldusväärset mainet veelgi.

**Kaheaastase vaatlusperioodi jooksul 4. maist 2016 kuni 3. maini 2018 ei osalenud Rootsi kroon ERM2s, vaid väeringuga kaubeldi paindliku vahetuskursi süsteemis.** Vaatlusperioodil kõikus Rootsi krooni keskmine vahetuskurss euro suhtes suhteliselt suurel määral. 3. mail 2018 oli krooni vahetuskurss euro suhtes 10,6045, st 14,09% madalam kui selle keskmine tase 2016. aasta mais. Viimase kümne aasta jooksul on Rootsis olnud pidevalt suur jooksevkonto ülejääk ning hiljuti muutus riigi rahvusvaheline netoinvesteeringuspositsioon positiivseks.

**2017. aasta aprillist 2018. aasta märtsini väldanud vaatlusperioodil olid Rootsi pikaajalised intressimäärad keskmiselt 0,7% ja püsisid seega märksa madalamad kui intressimäära lähenemiskriteeriumi 3,2% kontrollväärtus.** Rootsi pikaajalised intressimäärad on alates 2009. aastast alanenud, kusjuures 12 kuu keskmised määrad on langenud 3% ületanud tasemelt madalamale kui 1%.

**Jätkusuutlikku lähenemist soodustava keskkonna säilitamiseks Rootsis on vaja jätkuvalt teha stabiilsust edendavat majanduspoliitikat ja suunatud struktuurireforme ja ning võtta finantsstabiilsust tagavaid meetmeid.** Mis puutub makromajanduslikku tasakaalustamatusse, tegi Euroopa Komisjon oma 2018. aasta häiremehhanismi aruandes järelduse, et Rootsis esineb ikka veel makromajanduslik tasakaalustamatus. Seda arvestades on vaja täiendavaid meetmeid, et maandada neid makromajanduslikku stabiilsust ohustavaid riske, mis tulenevad ajalooliselt kõrgetest eluasemehindadest ning nendega seonduvast kõrge kodumajapidamiste võla tasemest, mis tõuseb veelgi. Selleks et finantssüsteemi usaldusväärset veelgi suurendada, peaksid riikide pädevad asutused jätkuvalt täiustama oma järelevalvetavasid, sealhulgas järgides asjaomaste rahvusvaheliste ja Euroopa asutuste kehtivaid soovitusi ning tehes järelevalvekolleegiumide raames tihedat koostööd teiste Euroopa Liidu liikmesriikide riiklike järelevalveasutustega.

**Rootsi õigusaktid ei vasta kõigile keskpanga sõltumatus, laenukeelu ja eurosüsteemiga õigusliku lõimumise nõuetele.** Rootsi on Euroopa Liidu liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning ta peab seetõttu täitma kõiki aluslepingu artiklis 131 sätestatud kohandamisnõudeid. Aluslepingu kohaselt on Rootsi alates 1. juunist 1998 olnud kohustatud võtma vastu riiklikud õigusaktid õiguslikuks lõimumiseks eurosüsteemiga. Rootsi ametivõimud ei ole siiani võtnud seadusandlikke meetmeid, et kõrvaldada käesolevas ja varasemates aruannetes kirjeldatud vastuolud.



© Euroopa Keskpang, 2018

Postiaadress 60640 Frankfurt am Main, Saksamaa  
Telefon +49 69 1344 0  
Koduleht [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

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

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 3. mai 2018.

Terminite ja lühendite selgitused on kättesaadavad [EKP sõnastikus](#) (ainult inglise keeles).

ISSN	1725-9606 (pdf)	DOI	10.2866/314719 (pdf)
ISBN	978-92-899-3222-6 (pdf)	ELi katalooginumber	QB-AD-18-001-ET-N (pdf)