



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

# LÄHENEMISARUANNE DETSEMBER 2006

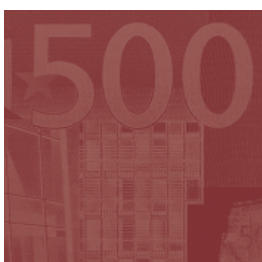
BCE ECB EZB EKT EKP





EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM



## LÄHENEMISARUANNE DETSEMBER 2006

2006. aastal on kõikidel Euroopa Keskpanga väljaannetel 5-eurose rahatähe motiiv.

© Euroopa Keskpank, 2006

**Aadress**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt am Main  
Saksamaa

**Postiaadress**

Postfach 16 03 19  
60066 Frankfurt am Main  
Saksamaa

**Telefon**

+49 691 3440

**Koduleht**

<http://www.ecb.int>

**Faks**

+49 691 344 6000

**Teleks**

411 144 ecb d

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

*Käesolevas aruandes sisalduvad  
statistilised andmed on esitatud seisuga  
17. november 2006.*

ISSN 1725-9398 (trüki versioon)

ISSN 1725-9606 (elektroniline versioon)

# SISUKORD

SISUKORD

<b>SISSEJUHATUS JA KOMMENTEERITUD KOKKUVÕTE</b>	<b>2. PEATÜKK</b>	<b>207</b>
<b>SISSEJUHATUS</b>	<b>6</b>	<b>HINNANGUD RIIKIDE LÕIKES</b>
<b>1 MAJANDUSLIKU LÄHENEMISE HINDAMINE</b>	<b>7</b>	1 Tšehhi <b>208</b>
1.1 Analüüsiraamistik	<b>7</b>	2 Eesti <b>210</b>
1.2 Majandusliku lähenemise seis	<b>14</b>	3 Küpros <b>213</b>
Ülevaattetabel –		4 Läti <b>216</b>
Majandusliku lähenemise näitajad	<b>19</b>	5 Ungari <b>219</b>
		6 Malta <b>221</b>
		7 Poola <b>224</b>
		8 Slovakkia <b>227</b>
		9 Rootsi <b>228</b>
<b>2 RIIKLIKE ÕIGUSAKTIDE VASTAVUS ASUTAMISLEPINGULE</b>	<b>21</b>	<b>SÕNASTIK</b>
2.1 Sissejuhatus	<b>21</b>	<b>231</b>
2.2 Kohandamise ulatus	<b>22</b>	
2.3 Liikmesriikide keskpankade sõltumatus	<b>23</b>	
2.4 Laenu ja eesõiguste andmise keel	<b>28</b>	
2.5 „Euro” ühtne kirja­pilt	<b>30</b>	
2.6 Keskpankade õiguslik lõimumine euro­süsteemiga	<b>31</b>	
<b>3 KOKKUVÕTTED RIIKIDE LÕIKES</b>	<b>35</b>	
<b>1. PEATÜKK</b>	<b>51</b>	
<b>MAJANDUSLIKU LÄHENEMISE HINDAMINE</b>		
1 Tšehhi	<b>53</b>	
2 Eesti	<b>69</b>	
3 Küpros	<b>83</b>	
4 Läti	<b>99</b>	
5 Ungari	<b>115</b>	
6 Malta	<b>131</b>	
7 Poola	<b>147</b>	
8 Slovakkia	<b>163</b>	
9 Rootsi	<b>179</b>	
<b>LISA</b>		
<b>LÄHENEMISNÄITAJATE STATISTILISE ANALÜÜSI METOODIKA</b>	<b>195</b>	

## LÜHENDID

### RIIGID

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

### MUUD

EKP	Euroopa Keskpank
EKPS	Euroopa Keskpankade Süsteem
EL	Euroopa Liit
EMU	majandus- ja rahaliit
ESA 95	Euroopa rahvamajanduse arvepidamise süsteem
EUR	euro
RVF	Rahvusvaheline Valuutafond
SKP	sisemajanduse koguprodukt
THI	tarbijahinnaindeks
ÜTHI	ühtlustatud tarbijahinnaindeks

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

**SISSEJUHATUS JA  
KOMMENTEERITUD  
KOKKUVÕTE**



## SISSEJUHATUS

1999. aasta 1. jaanuaril võeti euro kasutusele 11 liikmesriigis ja 2001. aasta 1. jaanuaril Kreekas. 1. mail 2004 laienes Euroopa Liit (EL) kümne uue liikmesriigi võrra, kuid 2006. aastal ei ole 13 liikmesriiki veel majandus- ja rahaliidu täisliikmed. Käesoleva aruande esitamisega täidab EKP Euroopa Ühenduse asutamislepingu (edaspidi „asutamisleping”) artikli 122 lõikes 2 ja artikli 121 lõikes 1 sätestatud nõudeid, mille kohaselt tuleb vähemalt kord iga kahe aasta jooksul või selle liikmesriigi taotlusel, mille suhtes on kehtestatud erand, Euroopa Liidu Nõukogule (edaspidi „ELi nõukogu”) anda aru „liikmesriikide edusammudest nende kohustuste täitmisel, mis on seotud majandus- ja rahaliidu loomisega”. Sama ülesanne on antud ka Euroopa Komisjonile, seega esitatakse ELi nõukogule samaaegselt kaks aruannet.

2006. aasta mais koostasid Euroopa Keskpank (EKP) ja Euroopa Komisjon lähenemisaruaande vastuseks kahe uue liikmesriigi, nimelt Leedu ja Sloveenia esitatud taotlustele saada hinnang oma riikidele. Seda aruannet arvesse võttes ja komisjoni ettepaneku alusel otsustas ELi majandus- ja finantsministritest koosnev nõukogu (ECOFINI nõukogu) 11. juulil 2006 kaotada Sloveenia suhtes kehtestatud erandi, lubades riigil võtta euro kasutusele 1. jaanuaril 2007. Samas jääb kehtima Leedu suhtes on kehtestatud erand. Kuna Leedule anti hinnang 2006. aasta mais, siis käesolevas aruandes teda ei käsitleta. Peale selle on eristaatus veel kahel riigil, kes ei ole majandus- ja rahaliidu täisliikmed, nimelt Taanil ja Ühendkuningriigil. Need riigid on varem andnud teada, et nad ei soovi osaleda majandus- ja rahaliidu kolmandas etapis. Seega tuleb lähenemisaruanne nende kohta esitada üksnes nende taotlusel. Kuna sellist taotlust esitatud ei ole, ei käsitleta käesolevas aruandes ka neid riike. Seepärast antakse hinnang üheksale riigile: Tšehhi, Eesti, Küpros, Läti, Ungari, Malta, Poola, Slovakkia ja Rootsi. Viimati anti hinnang nendele riikidele 2004. aasta lähenemisaruaandes, mis tähendab, et hindamine toimub asutamislepingus ettenähtud kaheaastase tsükli raames.

Euroopa Keskpank (EKP) lähtub enda ja Euroopa Rahainstituudi varasemates lähenemisaruaannetes kasutatud raamistikust, et hinnata, kas need üheksa riiki on saavutanud jätkusuutlikus majanduslikus lähenemises kõrge taseme, teha kindlaks, kas liikmesriigi seadused vastavad asutamislepingule, ning järele uurida, kas liikmesriigi keskpank järgib õigusaktidest tulenevaid nõudeid, mida tuleb täita, et saada eurosüsteemi lahutamatuks osaks.

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

Käesolevale sissejuhatusele ja kokkuvõttele järgneb majandusliku ja õigusliku lähenemise hindamise põhiaspektide ja tulemuste ülevaade. Üksikasjalikum analüüs on esitatud 1. ja 2. peatükis. 1. peatükis hinnatakse majandusliku lähenemise seisuga kõigis üheksas liikmesriigis. 2. peatükis analüüsitakse iga liikmesriigi õigusaktide, kaasa arvatud keskpanga põhikirja vastavust asutamislepingu artiklitele 108 ja 109 ning EKPSi põhikirjale.

# 1 MAJANDUSLIKU LÄHENEMISE HINDAMINE

## 1.1 ANALÜÜSIRAAMISTIK

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

Järjepidevuse ja võrdse kohtlemise tagamiseks järgitakse käesolevas aruandes Euroopa Rahainstituudi (ERI) ja EKP varasemates aruannetes kasutatud põhimõtteid. EKP lähtub lähenemiskriteeriumide kohaldamisel mitmest juhtpõhimõttest. Esiteks tõlgendatakse ja kohaldatakse kõiki kriteeriume rangelt. Selle põhimõtte kohaselt on lähenemiskriteeriumide peaesmärk tagada, et euroalal osalevad üksnes need liikmesriigid, kelle majanduslikud tingimused toetavad hinnastabiilsuse hoidmist ja euroala ühtekuuluvust. Teiseks moodustavad lähenemiskriteeriumid sidusa ja tervikliku kogumi ning peavad kõik olema täidetud. Asutamislepingus loetakse kõik kriteeriumid võrdseks ega seata neid tähtsuse järjekorda. Kolmandaks peavad lähenemiskriteeriumid olema täidetud tegelike andmete põhjal. Neljandaks tuleb lähe-

nemiskriteeriume kohaldada järjepidevalt, läbi paistvalt ja lihtsalt. Peale selle tuleb veel kord rõhutada, et saavutatud lähenemine peab olema kestev, mitte ajutine. Seepärast käsitletaksegi riikidele hinnangu andmisel ka lähenemise jätkusuutlikkust.

Seega analüüsitakse asjaomaste riikide majandusarengut tagasivaatavalt üldjuhul kümne aasta ulatuses. See aitab paremini kindlaks teha, kuivõrd on praeguse aja saavutused tõeliste struktuurimuutuste tulemus, mis peaks omakorda aitama paremini hinnata majandusliku lähenemise jätkusuutlikkust. Samas tuleb arvestada, et enamiku uute liikmesriikide varasemaid andmeid võis oluliselt mõjutada üleminekuperiood. Peale selle rakendatakse vajalikul ulatusel ettevaatavat lähenemisviisi. Sellega seoses tuleb eraldi tähelepanu pöörata asjaolule, et soodsa majandusarengu jätkusuutlikkus sõltub väga suurel määral poliitilisest võimest reageerida olemasolevatele ja tulevastele probleemidele õigesti ja kehtvalt. Kokkuvõttes tuleb rõhutada, et majandusliku lähenemise jätkusuutlikkus sõltub nii tugeva lähtepositsiooni saavutamisest euro kasutuselevõtuks kui ka sellele järgnevast poliitikast.

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

Asutamislepingu sätteid hindade arengu kohta ja nende kohaldamist EKP poolt on kirjeldatud taustinfos 1.



## HINDADE ARENG

### 1 Asutamislepingu sätted

Asutamislepingu artikli 121 lõike 1 esimeses taandes on sätestatud:

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

Asutamislepingu artikli 121 lõikes 1 osutatud lähenemiskriteeriumide protokollis artiklis 1 on sätestatud:

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

### 2 Asutamislepingu sätete kohaldamine

Käesoleva aruandega seoses kohaldab EKP asutamislepingu sätteid järgmiselt.

- Esiteks arvutatakse „keskmine inflatsioonimäär vaadelduna ühe aasta kestel enne kontrollimist” ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) viimase olemasoleva 12 kuu keskmise muutuse alusel võrreldes sellele eelnenud 12 kuu keskmisega. Seega on inflatsioonimäära puhul käesoleva aruande vaatlusperiood 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini.
- Teiseks on kontrollväärtuse määratluse aluseks oleva „hindade stabiilsuse mõttes kuni kolme kõige paremaid tulemusi saavutava liikmesriigi” põhimõtte kohaldamisel võetud aluseks järgmise kolme ELi liikmesriigi inflatsioonimäärade kaalumata aritmeetiline keskmine: Poola (1,2%), Soome (1,2%) ja Rootsi (1,5%). Järelikult on keskmine 1,3% ja kui lisada sellele 1,5 protsendipunkti, on kontrollväärtus 2,8%.

Inflatsiooni mõõdetakse ÜTHI põhjal, mis töötati välja selleks, et lähenemise hindamine hinnastabiilsuse kaudu oleks võrreldav (vt 1. peatüki statistikalisa). Euroala keskmine inflatsioon on esitatud käesoleva aruande statistikaosas.

Hindade arengu jätkusuutlikkuse üksikasjalikumaks analüüsimiseks võrreldakse keskmist ÜTHI-inflatsiooni perioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini liikmesriikides viimase kümne aasta jooksul hinnastabiilsuse osas saavutatud majandustulemustega.

Sellela seoses tuleb tähelepanu pöörata rahapoliitika suunale, eriti sellele, kas riiklikud rahandusametused on keskendunud eelkõige hinnastabiilsuse saavutamisele ja hoidmisele, aga ka sellele, kuidas on seda eesmärki toetanud teised majanduspoliitika valdkonnad. Peale

selle võetakse arvesse makromajandusliku keskkonna mõju hinnastabiilsuse saavutamisele. Hinnamuutusi analüüsitakse seoses pakumise ja nõudlusega, keskendudes muu hulgas tööjõu erikulusid ja impordihindu mõjutavatele teguritele. Peale selle käsitletakse muutusi ka teistes asjakohastes hinnaindeksites, näiteks ÜTHI (v.a töötlemata toidukaubad ja energia), riigi tarbijahinnaindeks, kaudsete maksude muutumise mõju mittearvestav tarbijahinnaindeks, eratarbimise deflaator, SKP deflaator ja tootjahinnad. Ettevaatavalt pakutakse välja hin-

nan lähiaastatel oodatavatele inflatsioonimuutustele, arvestades suuremate rahvusvaheliste organisatsioonide ja turuosaliste prognoose. Peale selle käsitletakse struktuurilisi aspekte, mis mõjutavad hinnastabiilsust soodustava keskkonna säilitamist pärast euro kasutuselevõttu.

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

## Taustinfo 2

### EELARVEPOLIITIKA ARENG

#### 1 Asutamislepingu sätted

Asutamislepingu artikli 121 lõike 1 teises taandes on sätestatud:

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

Asutamislepingu artiklis 121 osutatud lähenemiskriteeriumide protokollis artiklis 2 on sätestatud:

„kontrollimise ajal ei kehti liikmesriigi suhtes käesoleva lepingu artikli 104 lõikes 6 nimetatud nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta”.

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

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

Peale selle tuleb komisjoni ettekandes arvestada seda, kas riigi eelarvepuudujääk ületab investimiskulutused, samuti kõiki muid asjassepuutuvaid tegureid, kaasa arvatud liikmesriigi

keskmise pikkusega perioodi majandus- ja eelarveseisund. Komisjon võib koostada ettekande ka juhul, kui ta kriteeriumitingimuste täitmisest hoolimata on seisukohal, et liikmesriigis on ülemäärase eelarvepuudujäägi tekkimise oht. Majandus- ja rahanduskomitee sõnastab komisjoni ettekande kohta arvamuse. Viimaks otsustab ELi nõukogu kooskõlas artikli 104 lõikega 6 pärast asjaomase liikmesriigi võimalike märkuste kaalumist ja üldhinnangu andmist kvalifitseeritud häälteenamusega komisjoni soovitusel põhjal, kas liikmesriigis on ülemäärane eelarvepuudujääk.

## 2 Asutamislepingu sätete kohaldamine

EKP esitab lähenemise hindamiseks oma seisukoha riigi rahanduse arengu kohta. EKP arvestab jätkusuutlikkuse hindamiseks eelarvearengu võtmenäitajaid perioodil 1996–2005, valitsussektori rahanduse väljavaateid ja probleeme ning keskendub eelarvepuudujäägi ja riigivõla vahelistele seostele.

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

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

Riigi rahanduse arengut hinnatakse rahvamajanduse arvepidamise andmete alusel kooskõlas ESA 95 süsteemiga (vt ka 1. peatüki statistikalisa). Enamik käesolevas aruandes esitatud andmetest on saadud komisjonilt 2006. aasta oktoobris ja need hõlmavad riikide finantspositsioone aastatel 1996–2005, aga ka komisjoni prognoose aastaks 2006.

Riigi rahanduse arengu jätkusuutlikkuse hindamiseks võrreldakse analüüsiaasta (2005) tulemit liikmesriikide viimase kümne aasta tulemustega. Alustuseks vaadeldakse riigi võlakoormuse arengut sellel perioodil, aga ka selle põhjustanud tegureid, s.t SKP nominaalkasvu ja intressimäärade vahet, esmast tasakaalu ja eelarvepositsioonivälise võlamuutust. Sel viisil toimides võib saada lisateavet selle kohta, kui võrd on võla dünaamikat mõjutanud makromajanduslik keskkond, eelkõige majanduskasv ja intressimäärad. Samuti võib saada rohkem teavet eelarve konsolideerimise mõju kohta esmasle bilansile ja eritegurite rolli kohta seoses eelarvepositsioonivälise võlamuutusega. Peale selle analüüsitakse valitsussektori võla struktuuri, keskendudes eelkõige lühiajalise tähtsajaga võla ja välisvaluutavõla osakaalule ning muutusele. Seda osakaalu praeguse võlakoormusega võrreldes selgitatakse välja eelarvetasakaalu tundlikkus vahetuskursside ja intressimäärade muutuste suhtes.

Järgmise sammuna uuritakse eelarvepuudujäägi muutust. Sellega seoses on kasulik meele pidada, et riigi aastase eelarvepuudujäägi suhtarvu mõjutavad tavaliselt väga mitmesugused tegurid. Sageli eristatakse tsüklilisi mõjusid, mis väljendavad eelarvepuudujäägi reageerimist muutustele majandustsüklis, mittetsüklilistest mõjudest, mis kajastavad üldjuhul eelarvepoliitika struktuurilisi või püsivaid kohandusi. Käesolevas aruandes käsitletud mittetsüklilisi mõjusid ei saa siiski vaadelda üksnes eelarvepositsiooni struktuuriliste muutustena, sest need hõlmavad ka eelarvetasakaalu vaid ajutiselt mõjutavate poliitikameetmete ja eritegurite toimet. Üksikasjalikumalt vaadeldakse veel

avaliku sektori kulude ja tulude varasemat arengut ning tuuakse välja konsolideerimist vajavad suuremad valdkonnad.

Ettevaatavalt käsitletakse riiklike eelarvekasid ja viimaseid Euroopa Komisjoni prognoose 2006. aastaks ning lähenemisprogrammis esitatud keskpika tähtajaga eelarvestrateegiat. Seejuures hinnatakse seda, millal saavutatakse stabiilsuse ja majanduskasvu paktis ette nähtud keskpika tähtajaga eesmärk, aga ka riigivõla

suhtarvu väljavaadet jooksva eelarvepoliitika põhjal. Peale selle tuuakse eraldi välja eelarvepositsiooni jätkusuutlikkusega seotud pikaajalised probleemid, eelkõige need, mis puudutavad jooksvatest tuludest finantseeritavaid riiklike pensionisüsteeme seoses demograafiliste muutustega ja riigi antavaid tagatisi.

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

### Taustinfo 3

#### VAHETUSKURSI ARENG

##### 1 Asutamislepingu sätted

Asutamislepingu artikli 121 lõike 1 kolmandas taandes on sätestatud:

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

Asutamislepingu artikli 121 lõikes 1 osutatud lähenemiskriteeriumide protokolli artiklis 3 on sätestatud:

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

##### 2 Asutamislepingu sätete kohaldamine

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

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



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

Kõik 2004. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini kestnud vaatlusperioodi kahepoolset vahetuskursid on EKP ametlikud vahetuskursid (vt 1. peatüki statistikalisa).

ERM2s osaleb praegu viis käesolevas aruandes vaadeldavatest riikidest. Üks neist, Eesti, on mehhanismis osalenud alates 28. juunist 2004. Kolm liikmesriiki, nimelt Küpros, Läti ja Malta, ühinesid mehhanismiga 2. mail 2005. Slovakkia on mehhanismis osalenud 28. novembrist 2005. Nende vääringute vahetuskursside areng euro suhtes hõlmab perioodi 1. novembrist 2004 kuni 31. oktoobrini 2006. ERM2 keskkursi puudumisel näidatakse vahetuskursside arengut alates 2004. aasta novembrist üksnes illustratiivses tähenduses. See on kooskõlas varasemates aruannetes kasutusele võetud tavaga ning ei tähenda hinnangut vahetuskursi taseme kohta.

Lisaks euro nominaalkursile vaadeldakse lühidalt ka kehtiva vahetuskursi jätkusuutlikkuse seisukohast olulisi näitajaid. Need tuletatakse riigi reaalsete kahepoolsete ja efektiivsete vahetuskursside, maksebilansi jooksev-, kapitali- ja finantskonto ning rahvusvahelise netoinvesteeringu positsiooni pikemaajalistest muutustest. Turgude lõimumise vallas analüüsitakse ka euroala osa riigi väliskaubanduse kogubilansis.

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

## Taustinfo 4

### PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

#### 1 Asutamislepingu sätted

Asutamislepingu artikli 121 lõike 1 neljandas taandes on sätestatud:

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

Asutamislepingu artikli 121 lõikes 1 osutatud lähenemiskriteeriumide protokollis artiklis 4 on sätestatud:

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

## 2 Asutamislepingu sätete kohaldamine

Käesoleva aruandega seoses kohaldab EKP asutamislepingu sätteid järgmiselt.

- Esiteks selgitatakse välja „keskmine nominaalne pikaajaline intressimäär”, mida vaadeldakse „ühe aasta kestel enne kontrollimist”; see intressimäär arvutatakse nende viimase 12 kuu aritmeetilise keskmisena, mille kohta on olemas ÜTHI andmed. Käesolevas aruandes aluseks võetud vaatlusperiood kestis 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini.
- Teiseks on kontrollväärtuse leidmiseks kasutatava „hindade stabiilsuse suhtes kolme kõige paremaid tulemusi saavutava liikmesriigi” põhimõtte kohaldamisel kasutatud samuti nende kolme ELi liikmesriigi pikaajaliste intressimäärade kaalumata aritmeetilist keskmist, kelle tulemuste põhjal arvutatakse ka hinnastabiilsuse kontrollväärtust (vt taustinfo 1). Käesolevas aruandes käsitletud vaatlusperioodil olid nende kolme riigi pikaajalised intressimäärad järgmised: 3,7% (Rootsi), 3,7% (Soome) ja 5,2% (Poola); seega on keskmine intressimäär 4,2% ja kontrollväärtus kahe protsendipunkti lisamisel 6,2%.

Intressimäärasid on mõõdetud olemasolevate ühtlustatud pikaajaliste intressimäärade põhjal, mis töötati välja lähenemise hindamise tarbeks (vt 1. peatüki statistikalisa).

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

Nagu eespool mainitud, viitab asutamisleping selgesõnaliselt lähenemise püsikindlusele, mis peegeldub pikaajaliste intressimäärade tasemes. Seepärast jälgitakse muutusi 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini seoses pikaajaliste intressimäärade arenguga viimase kümne aasta jooksul (või aja jooksul, mille kohta on olemas andmed) ja silmas pidades euroalal valitsevate intressimäärade muutumist mõjutanud põhitegureid.

Viimasena on asutamislepingu artikli 121 lõikes 1 sätestatud, et lähenemisaruanDES tuleb arvesse võtta mitmeid teisi asjakohaseid tegureid: eküü arengut, turgude lõimumise tulemusi, maksebilansi jooksevkonto seisundit ja arengut ning tööjõu erikulude ja muude hinnaindeksite analüüsi. Neid tegureid käsitletakse järgmises osas iga eespool loetletud kriteeriumi all eraldi. Kuna 1. jaanuaril 1999 võeti kasutusele euro, siis eküü arengut enam ei analüüsita.

Lähenemiskriteeriumide kohaldamise statistilised andmed esitas komisjon (vt ka 1. peatüki statistikalisa ning tabelid ja joonised). Pikaajaliste intressimäärade statistilised andmed esitas komisjon koos EKPga. Hindade ja pikaajaliste intressimäärade muutuste statistika hõlmab perioodi kuni 2006. aasta oktoobrini, mis on viimane kuu, mille kohta on olemas andmed ÜTHIde kohta. Vahetuskursside puhul on käesolevas aruandes vaadeldud perioodi lõppkuupäev 31. oktoober 2006. Eelarvepositsioonide kohta on andmed olemas kuni 2005. aastani. Arvesse võetakse ka mitmesuguste teiste allikate prognoose ning vaatlusaluste liikmesriikide kõige uuemaid lähenemisprogramme, samuti muud teavet, mida on lähenemise jätkusuutlikkuse ettevaatava hindamise jaoks peetud oluliseks.

Käesolevas aruandes esitatud statistilised andmed on seisuga 17. november 2006.



## 1.2 MAJANDUSLIKU LÄHENEMISE SEIS

Kõigi käesolevas aruandes käsitletud üheksa riigi suhtes on kehtestatud erand, kuid erinevalt Taanist ja Ühendkuningriigist ei ole neil majandus- ja rahaliidu kolmanda etapi suhtes eristatust. Seega on nad asutamislepingu järgi kohustatud euro kasutusele võtma, mis tähendab, et nad peavad püüdma täita kõiki lähenemiskriteeriume.

Võrreldes 2004. aasta lähenemisaruanDES kirjeldatud olukorraga on paljud neist riikidest teinud majanduslikul lähenemisel edusamme, kuid mõne puhul on esinenud ka tagasilööke. Mis puutub hinnastabiilsuse kriteeriumi, siis jääb 12 kuu keskmine inflatsioon alla kontrollväärtuse neljal käesolevas aruandes käsitletud riigil. Sama arvu riike puudutas see ka 2004. aasta aruande ajal, mil vaatluse all oli 11 riiki. Samas on mõne riigi kontrollväärtusest kõrgem inflatsioon viimastel aastatel oluliselt suurenenud. Mis puutub käesolevas aruandes käsitletud üheksa riigi eelarvetulemustesse, siis viis neist on praegu ülemäärase eelarvepuudujäägi olukorras – 2004. aasta lähenemisaruanDE ajal oli selliseid riike kuus. Konkreetsetest kriteeriumidest rääkides oli 2004. aasta lähenemisaruanDE ajal eelarvepuudujäägi suhe SKPsse alla asutamislepingus sätestatud 3% kontrollväärtuse või oli eelarve ülejäägis üksnes kolmel käesolevas aruandes käsitletud üheksast riigist, praegu aga on see nõue täidetud seitsmel riigil (arvestatuna koos Poola ja Rootsi valitsussektori kohustuslike kogumispensionisüsteemidega). Sellegipoolest peab enamik vaatlusaluseid riike oma eelarvepoliitikat veelgi karmistama. Nende riikide arv, kus valitsussektori võla suhe SKPsse on alla 60%, on vähenenud kuueni. Mis puutub vahetuskursi kriteeriumisse, osalevad ERM2s viie käesolevas aruandes vaatluse all oleva riigi vääringud. Veidi on paranenud ka pikaajaliste intressimäärade lähenemine. Alla kontrollväärtuse jäävate intressimääradega riike on nüüd seitse – 2004. aasta lähenemisaruanDE ajal oli neid veel kuus.

Lähenemiskriteeriumide hindamisel on üks põhiaspekte jätkusuutlikkus. Saavutatud lähe-

nemine peab olema kestev, mitte ajutine. Et lähenemine oleks jätkusuutlik, peavad vaatlusalused riigid oma jõupingutusi oluliselt suurendama. Eelkõige puudutab see vajadust saavutada ja säilitada euro fikseeritud vahetuskursi juures hinnastabiilsus ning tugev riigi rahandus. Vajadus püsivate poliitiliste muudatuste järele tuleneb mitmest asjaolust: a) suhteliselt suured avalikud sektorid, millele viitab riiklike kulutuste suhteliselt suur suhe SKPsse võrreldes riikidega, kelle tulu elaniku kohta on sarnasel tasemel; b) prognoositavad kiired ja suured demograafilised muutused; c) mitme riigi kõrge tingimuslikud finantskohustused; d) kõrge töötuse ja madal tööhõive määr mõnes riigis, mis on analüüside kohaselt suuresti struktuurset laadi, samas kui teistes riikides on tekkimas tööjõu puudus; ning e) suur jooksevkonto puudujääk paljudes vaatlusalustes riikides, mida välismaiste otseinvesteeringute sissevool katab vaid osaliselt – see viitab vajadusele tagada välispositsioonide jätkusuutlikkus. Peale selle võivad 2004. aasta mais ELiga ühinenud riikide hindadele või nominaalsetele vahetuskurssidele täiendavat tõsusurvet avaldada muud, turumajandusele üleminekuga seotud probleemid, nagu näiteks tooteturgude liberaliseerimine ja hindade kohanemine turutasemetega ning sissetulekute taseme ühtlustumine.

### HINNASTABIILSUSE KRITEERIUM

2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini kestnud 12-kuulisel vaatlusperioodil oli hinnastabiilsuse kontrollväärtus 2,8%. Selle arvu-tamiseks lisati perioodi ÜTHI-inflatsiooni kaalumata aritmeetilisele keskmisele Poolas (1,2%), Soomes (1,2%) ja Rootsis (1,5%) 1,5 protsendipunkti. Nelja vaatlusaluse riigi (Tšehhi, Küprose, Poola ja Rootsi) keskmine ÜTHI-inflatsioon oli vaatlusperioodil kontrollväärtusest väiksem. Ülejäänud viie riigi puhul oli see kontrollväärtusest kõrgem, kusjuures kõige suuremat hälvet täheldati Eestis, Lätis ja Slovakkias (vt ülevaatetabelit).

Paljudes vaatlusalustes riikides, eriti ELiga 2004. aasta mais ühinenud Kesk- ja Ida-Euroopa riikides, on inflatsioon viimase kümne aasta jooksul suhteliselt kõrgelt tasemelt järk-järgult

langenud. Ülejäänud riikides, eriti Rootsis ja vähemal määral ka Küprosel ja Maltal, püsis inflatsioon suurema osa sellest ajast suhteliselt mõõdukal tasemel (hootiste tõusudega Küprosel).

See pikemaajaline inflatsiooni areng on toimunud suhteliselt dünaamilistes majanduslikes tingimustes, eriti Kesk- ja Ida-Euroopa riikide puhul. Nendes riikides on toodangu tugevat kasvu toetanud mitu tegurit. Esiteks on makromajanduse stabiliseerumine ning 1990. aastate struktuurireformid soodustanud toodangu kasvu mitte üksnes otseselt, vaid enamikus vaatlusalustes riikides ka suure hulga otseste välisinvesteeringute sissevoolu kaudu, mis on toonud kaasa uut tehnikat ning võimaldanud tööviljakusel suhteliselt tugevalt kasvada. Peale selle on sisenõudlust toetanud madalamad intressimäärad ja paremad krediitdivõimalused. Järelejõudmise protsessi on toetanud ka ühinemine ELiga. Mõnikord mõjutas nende riikide toodangu kasvu siiski ka mitu negatiivset välisšokki, nagu näiteks Vene majanduse kriis 1998. aastal või maailmamajanduse jähnemine 2001. ja 2002. aastal.

Inflatsioon on enamikus riikides pärast 2004. aasta lähenemisaruannet kasvanud. See areng on kooskõlas energiahindade tõusuga maailmaturul, mis on reguleeritud ja turuhindade kohandamise kaudu mõjutanud mõne riigi tarbijahindu. Peale selle on mõnes riigis inflatsiooni viimasel ajal mõjutanud ka toiduhindade tõus, mis hakkas 2006. aastal pärast aastatagust väga vähest muutumist kiirenema. Inflatsioonisurve tugevnemist on toetanud sisenõudluse kiire kasv paljudes vaatlusalustes riikides, mida on saatnud kodumajapidamiste tarbimisse üle kanduv sissetulekute ja krediidi tugev reaalkasv, ning kaudsete maksude ja reguleeritud hindade tõus, mis on seotud ELiga ühinemisega. Mõnes kiiresti kasvava majandusega riigis on inflatsiooni kiirendanud ka tööjõu erikulude kasv. Vastandina sellele viitab kaubeldavate kaupade, nagu näiteks rõivaste ja jalatsite hindade hiljutine langus sellele, et impordi areng madalate kuludega riikide kasuks toob kaasa inflatsiooni languse.

Inflatsiooni väljavaateid mõjutab enamikus riikides nii sise- kui ka välisõudluse tugeva kasvu jätkumise ootus, mis võib koos tööturu tingimuste karmistumisega tuua kaasa hinnatõususurve. See käib eelkõige riikide kohta, millel on probleeme pakkumisepoolega ja mille raha- ja eelarvepoliitika ja/või palkade areng ei toeta hinnastabiilsust piisavalt. Selle olukorra tõttu on ka oht, et uute liikmesriikide laenu- ja varaturud kasvavad ülemäära kiiresti. Peale selle jääb lähiaastatel paljudes riikides inflatsioonile tõusurvet avaldavaks peamiseks teguriks edaspidigi reguleeritud hindade muutumine ja kaudsete maksude kohandamine (osaliselt seoses 2004. aasta ühinemislepingutega). Kiiresti kasvava majandusega riikides võib sellise hinnatõusuga kaasneda ka teisene mõju, mis võib viia selleni, et inflatsioonitempo kiireneb oodatust kiiremini ja kauem.

Pikemas perspektiivis avaldab inflatsioonile või nominaalsetele vahetuskurssidele mõju tõenäoliselt ka järelejõudmisprotsess, eriti riikides, kus SKP elaniku kohta ja hinnatase on endiselt euroala keskmisest palju madalam. Selle protsessi mõju suurust on siiski raske täpselt hinnata.

Selleks et käesolevas aruandes käsitletud riikides tekiks jätkusuutlikku hinnastabiilsust toetav keskkond, on vaja tugevat eelarvepoliitikat ja palkade mõõdukat kasvu. Sellise keskkonna säilitamiseks ja tugevdamiseks on vaja täiendavaid eelarvepoliitilisi jõupingutusi, eriti aga usaldusväärset konsolideerimispoliitikat. Palkade kasv ei tohiks olla kiirem tööviljakuse kasvust ning peaks vastama tööturu tingimustele ja konkureerivate riikide arengule. Suurema paindlikkuse saavutamiseks ning majanduse ja tööhõive kasvu toetavate tingimuste säilitamiseks on samuti vaja jätkata töö- ja tooteturgude reformimist. Lõpuks on kõikides riikides püsikindla hinnastabiilsusele lähenemise saavutamiseks oluline asjakohane rahapoliitika.

#### EELARVESEISUNDI KRITERIUM

Üheksast vaatlusalusest liikmesriigist viis (Malta, Poola, Slovakkia, Tšehhi ja Ungari) on

praegu ülemäärase eelarvepuudujäägi olukorras. 2005. aastal saavutasid kolm riiki (Eesti, Läti ja Rootsi) eelarveülejäagi, kuue riigi eelarved aga jäid puudujääki. Kuuest puudujäägiga riigist kahe (Küprose ja Poola) puudujäägi ja SKP suhe jäi alla asutamislepingus sätestatud 3%. Nelja riigi puhul (Malta, Slovakkia, Tšehhi ja Ungari) puhul oli see suhe kontrollväärtusest suurem. 2006. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon Eestile ja Rootsile eelarveülejäagi püsimist. Puudujääk peaks prognooside kohaselt vähenema Küprosel, Maltal, Poolas ja Tšehhis. Läti eelarveülejäak asendub tõenäoliselt puudujäägiga. Slovakkias ja Ungaris peaks eelarve ja SKP suhe suurenema. Kummaski riigis, nagu ka Tšehhis, jääb see suhtarv prognooside kohaselt 3%lisest kontrollväärtusest kõrgemale (vt ülevaate tabelit). Vastavalt Eurostati 2. märtsi 2004. aasta otsusele sisaldavad Poola puudujäägi- ja võlaandmed riiklike kogumispensionisüsteemide andmeid. See menetlus lõpeb järgmise ülemäärase eelarvepuudujäägi teatise esitamisega 2007. aasta aprillis. Kui Poola riiklik kogumispensionisüsteem valitsussektori arvestusest välja jätta, on Poola eelarvepuudujääk 2005. ja 2006. aastal 3%lisest kontrollväärtusest suurem.

Mis puutub riigivõla tasemesse, siis oli kolme riigi võla suhe SKPsse 2005. aastal 60% kontrollväärtusest suurem (Küpros, Malta ja Ungari). Küprosel ja Maltal on see suhtarv langenud: Küprose puhul 2004. aasta seisuga võrreldes 1,1 protsendipunkti võrra 69,2%ni ning Malta puhul 0,7 protsendipunkti võrra 74,2%ni. Ungari riigivõlg moodustas 2005. aastal SKPst 61,7%, mis on eelmise aastaga võrreldes 2,3 protsendipunkti rohkem. Teistes riikides jäi see suhtarv 50% kanti (Rootsi) või sellest allapoole.

Aastatel 1996–2005 kasvas riigivõla suhe SKPsse oluliselt Küprosel, Maltal ja Tšehhis – vastavalt 19, 36 ja 18 protsendipunkti võrra. Eesti, Rootsi ja Ungari suhtarvud jäid 2005. aastal selgelt allapoole alanud aasta lähteväärtust. Läti, Poola ja Slovakkia puhul püsis see valdavalt samal tasemel, kuigi perioodi jooksul esines mõningast kõikumist. Riigivõla suhtar-

vude kasvu tinginud peamised tegurid olid suured esmased eelarvepuudujäägid ja eelarvepositsioonivälised võlamuutused. Viimastel aastal näivad need suhtarvud enamikus riikides stabiliseeruvat või kahanevat, mis viitab põhiliselt esmase eelarvepuudujäägi vähenemisele. Üksnes Ungari riigivõla suhe SKPsse hakkas 2002. aastal kasvama, kaotades osaliselt vaatlusperioodi alguses saavutatud vähenemise.

2006. aastal peaks riigivõlg SKP suhtes prognooside kohaselt enamikus riikides vähenema. Küprosel ja Maltal see ilmselt langeb, kuid jääb 60% kontrollväärtusest kõrgemale (vt ülevaate tabelit). Ungari puhul peaks võla suurenemine jätkuma.

Enamik vaatlusaluseid riike, eriti aga need, kes on jätkuvalt ülemäärase eelarvepuudujäägi olukorras, peab oma eelarvepoliitikat veelgi karmistama. Need riigid, kelle eelarvepuudujääk moodustab SKPst üle 3%, peaksid oma puudujäägi viima võimalikult kiiresti ja ettenähtud aja jooksul kontrollväärtusest madalamale tasemele. Suhteliselt ulatuslikku konsolideerimist on aga vaja ka riikides, kus eelarvepuudujääk jääb kontrollväärtusest allapoole, et saavutada vastavate keskpika tähtajaga eesmärkide stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud püsikindel täitmine ning tulla toime elanikkonna vananemisest tingitud eelarveprobleemidega.

Riigi rahanduse jätkusuutlikkuse tagamiseks on konsolideerimist vaja enamikus riikides. Küprosel viiks üldise ja esmase eelarvetasakaalu suhtarvude säilitamine praegusel tasemel ilma eelarvepositsioonivälise võlamuutusteta võlakoormuse üksnes väga aeglase vähenemiseni. Maltal oleks selline poliitika võlakoormuse vähendamiseks ebapiisav, Ungaris aga viiks see hoopis võlakoormuse kiire kasvuni. Poolas ja Tšehhis viiks selline poliitika selleni, et riigi võlakoormus läheneb kümneaastase ettevaateperioodi kontrollväärtusele ning Poola puhul ületab selle, samas kui Slovakkia võlakoormus suureneks, kuid jääks sellegipoolest sellest kontrollväärtusest allapoole. Ülejäänud riikides jääb võlakoormus kogu ettevaateperioodi jook-

sul selgelt alla 60% SKPst. Peale selle prognoositakse, et elanikkonna vananemine toob enamikule riikidele kaasa täiendavaid ja mõnikord väga suuri eelarveprobleeme.

### VAHETUSKURSI KRITEERIUM

Kõik käesolevas aruandes käsitletud riigid peale Rootsi ühinesid ELiga 1. mail 2004. ELi liikmesriikidena, kelle suhtes on kehtestatud erand, on neil kõigil kohustus käsitleda oma vahetuskursipoliitikat ühist huvi pakkuva küsimusena ning võimalus taotleda ühinemist vahetuskursimehhanismiga ERM2. Vaatlusalustest riikidest on vähemalt kahe aasta jooksul enne lähenemise hindamist, nagu on ette nähtud asumislepingu artiklis 121, ERM2s osalenud ainult Eesti. Küpros, Läti ja Malta on ERM2s osalenud alates 2. maist 2005, s.t kõnealusest kaheaastasest vaatlusperioodist umbes 18 kuud, ning Slovakkia alates 28. novembrist 2005, s.t alla ühe aasta. Nelja riigi, nimelt Poola, Rootsi, Tšehhi ja Ungari vääringud jäid sellel perioodil mehhanismist välja.

ERM2s osalemise kokkulepped põhinevad vastavate ametiasutuste mitmesugustel poliitilistel kohustustel, mis on muu hulgas seotud range eelarvepoliitika tagamise, mõõduka palgataseme soodustamise, laenuvõtu ohjeldamise ning struktuurireformide jätkamisega. Mõne riigi puhul oli ERM2ga ühinemine seotud ka ühepoolset võetud kohustusega säilitada kitsamaid kõikumisvahemikke. Need ühepoolset võetud kohustused ei pannud täiendavaid kohustusi EKP-le. Konkreetselt aktsepteeriti seda, et Eesti ühines ERM2ga, säilitades oma olemasoleva valuutakomitee süsteemi. Malta ametivõimud teatasid, et kavatsevad hoida Malta liiri ja euro vahetuskursi keskkursi tasemel, ning Läti, et kavatseb hoida lati-euro kurssi keskkursi lähedal kõikumisvahemikuga  $\pm 1\%$ .

ERM2s osalevatest kurssidest ei ole mitte ühegi käesolevas aruandes käsitletud riigi vääringu keskkursi vaatlusalusel perioodil devalveeritud. Enamik vääringuid püsiski oma keskkursi tasemel või selle lähedal. Eesti kroon ja Malta liir püsisid kindlalt keskkursi tasemel, samas

kui Küprose naela ja Läti lati kõikumine ERM2 standard-kõikumisvahemiku plusspoolle oli väga väike. Slovakkia kroon kaldus siiski oma keskkursist kõrvale miinuspoolle  $-0,2\%$  ja plusspoolle  $4,8\%$  (arvutatuna kümne päeva libisevate keskmiste põhjal). Arvestades nende riikide vahetuskursi stabiilsusele orienteeritud poliitikat, osalesid need riigid korrapäraselt valuutaturgudel.

Slovakkia vahetuskursis kõikus jätkuvalt suhteliselt palju. Pärast ERM2ga ühinemist tõusis Slovakkia krooni hind kõikumisvahemiku plusspoolle euro keskkursist oluliselt kõrgemale. 2006. aasta teises kvartalis aga see hind langes mõneks ajaks tugevasti, mille tingis peamiselt turu ebakindlus eelarvepoliitika tulevikusuuna suhtes äsja valitud valitsuse ajal, aga ka maailmaturu riskikartlikkuse suurenemine uutel turgudel. Selletõttu viis Slovakkia vääringu hinna 2006. aasta juulis ajutiselt ERM2 keskkursist veidi madalamale. Oma vääringu toetamiseks ja vahetuskursi kõikumise ohjeldamiseks sekkus Slovakkia keskpank (*Národná banka Slovenska*) aktiivselt valuutaturgudele. Hiljem, pärast inflatsiooniettevaadete ülespoole korrigeerimist tõsteti ka baasintressimäärasid. Selle tulemusel kasvas lühiajaliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORi vahe kolme kuu jooksul kuni 2006. aasta oktoobrini  $1,6$  protsendipunkti. 31. oktoobril naasis kroon kauplemisse keskkursist oluliselt kõrgema hinnaga.

ERM2st väljapoole jäävatest vääringutest olid Tšehhi kroon ja Poola zlott need, mille vahetuskursis euro suhtes 2004. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini tugevnesid. Rootsi krooni hind oli 2006. aasta oktoobris 2004. aasta novembri seisuga võrreldes veidi tõusnud. Ungari forint aga odavnes 2004. aasta novembriga võrreldes euro suhtes üpris tugevalt. Ühtlasi on forinti kurss alates 2006. aasta aprillist olnud suhteliselt kõikuv. See viitab selle riigi suhteliselt nõrkadele majandusalustele, mis kajastub suures eelarvepuudujäägis ning maksebilansi jooksev-konto suhteliselt suures puudujäägis.

Perioodil 1. november 2006 kuni 17. november 2006 (käesoleva aruande andmete seis) ei täheldatud valuutaturgudel olulist volatiilsust.

#### **PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE KRITTEERIUM**

2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini kestnud 12-kuulise vaatlusperioodil oli pikaajaliste intressimäärade kontrollväärtus 6,2%. Selle saamiseks lisati hinnastabiilsuse kontrollväärtuse arvutamisel osalenud kolme riigi (Rootsi, Soome ja Poola) pikaajaliste intressimäärade (vastavalt 3,7%, 3,7% ja 5,2%) kaalumata aritmeetilisele keskmisele kaks protsendipunkti.

Seitsme vaatlusaluse liikmesriigi (Küprose, Malta, Poola, Rootsi, Slovakkia ja Tšehhi) keskmised pikaajalised intressimäärad jäid sellest kontrollväärtusest allapoole (vt ülevaatetabelit). Pikaajaliste intressimäärade ja euroala keskmise vahed olid vaatlusperioodil enamikus nendest riikides keskmiselt suhteliselt väikesed. 2006. aasta oktoobris oli intressimäärade vahe võrreldes euroalaga suurem Slovakkias ja Lätis (vastavalt 54 ja 67 baaspunkti).

Poola pikaajaliste intressimäärade vahe võrreldes euroalaga oli vaatlusperioodil suhteliselt suur – keskmiselt umbes 146 baaspunkti. Ungari pikaajalised intressimäärad püsisid vaatlusperioodil kontrollväärtusest kõrgemal tasemel (7,1%) ning tema kümneaastaste intressimäärade vahe võrreldes euroalaga ulatus 331 baaspunktini. Nendes riikides hoiavad pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäärade vahesid suurena vastavalt eelarveprobleemid ja väliskaubanduse tasakaalustamatus.

Kuna Eestis ei ole arenenud turgu Eesti kroonides kaubeldavatele võlakirjadele ning riigivõlg on madal, siis selles riigis ühtlustatud pikaajalisi intressimäärasid ei ole. Euro väga ulatuslik kasutamine Eesti finantssüsteemis teeb lähene-mise hindamise enne euro kasutuselevõttu keeruliseks. Arvestades aga Eesti riigivõla madalat taset ja finantsturgude laiapõhjalist analüüsi, ei ole praegu märke, mis annaksid alust võimalikuks negatiivseks hinnanguks.

#### **MUUD TEGURID**

Peale eespool käsitletud lähenemiskriteeriumide võetakse käesolevas lähenemisaruan-des arvesse ka muid tegureid, millele on selgesõnaliselt osutatud asutamislepingu artikli 121 lõikes 1: turgude integratsiooni tulemusi, jooksvate maksebilansside seisundit ja arengut ning tööjõu erikulude arengu ja muude hinnaindeksite uuringuid. Neid tegureid käsitletakse iga riigi osas vastava pealkirja all. Kuna 1. jaanuaril 1999 võeti kasutusele euro, siis eküü arengut enam ei analüüsita.

Ülevaattetabel Lähemise majanduslikud näitajad

(ilma vahetuskursi kriteeriumita)

		ÜTHI- inflatsioon <sup>1)</sup>	Pikaajaline intressimäär <sup>2)</sup>	Valitsussektori eelarve ülejäak (+)/ puudujääk (-) <sup>3)</sup>	Valitsussektori koguvõlg <sup>3)</sup>
Tšehhi	2004	2,6	4,8	-2,9	30,7
	2005	1,6	3,5	-3,6	30,4
	2006	2,2	3,8	-3,5	30,9
Eesti	2004	3,0	.	2,3	5,2
	2005	4,1	.	2,3	4,5
	2006	4,3	.	2,5	4,0
Küpros	2004	1,9	5,8	-4,1	70,3
	2005	2,0	5,2	-2,3	69,2
	2006	2,3	4,1	-1,9	64,8
Läti	2004	6,2	4,9	-0,9	14,5
	2005	6,9	3,9	0,1	12,1
	2006	6,7	3,9	-1,0	11,1
Ungari	2004	6,8	8,2	-6,5	59,4
	2005	3,5	6,6	-7,8	61,7
	2006	3,5	7,1	-10,1	67,6
Malta	2004	2,7	4,7	-5,0	74,9
	2005	2,5	4,6	-3,2	74,2
	2006	3,1	4,3	-2,9	69,6
Poola	2004	3,6	6,9	-3,9	41,8
	2005	2,2	5,2	-2,5	42,0
	2006	1,2	5,2	-2,2	42,4
Slovakkia	2004	7,5	5,0	-3,0	41,6
	2005	2,8	3,5	-3,1	34,5
	2006	4,3	4,3	-3,4	33,0
Rootsi	2004	1,0	4,4	1,8	50,5
	2005	0,8	3,4	3,0	50,4
	2006	1,5	3,7	2,8	46,7
Kontrollväärtus <sup>4)</sup>		2,8%	6,2%	-3%	60%

Allikad: EKP, Eurostat ja Euroopa Komisjon.

1) Aastane muutus (%). 2006. aasta andmed hõlmavad perioodi november 2005 – oktoober 2006.

2) Aasta keskmine (%). 2006. aasta andmed hõlmavad perioodi november 2005 – oktoober 2006.

3) Protsentides SKPst. Euroopa Komisjoni talituste prognoos 2006. aastaks.

4) Kontrollväärtus hõlmab ÜTHI-inflatsiooni ja pikaajaliste intressimäärade puhul perioodi november 2005 – oktoober 2006 ning valitsussektori eelarvepuudujäägi ja võla puhul aastat 2005.





## 2 RIIKLIKE ÕIGUSAKTIDE VASTAVUS ASUTAMISLEPINGULE

### 2.1 SISSEJUHATUS

#### 2.1.1 ÜLDMÄRKUSED

Euroopa Ühenduse asutamislepingu artikli 122 lõige 2 näeb ette, et vähemalt kord kahe aasta jooksul või erandiga liikmesriigi taotluse korral annavad EKP (ja komisjon) aru Euroopa Liidu Nõukogule artikli 121 lõikes 1 sätestatud korras. Iga selline aruanne peab sisaldama hinnangut erandiga liikmesriikide õigusaktide, sealhulgas nende riikide keskpankade põhikirjade, vastavuse kohta asutamislepingu artiklitele 108 ja 109 ning Euroopa Keskpankade Süsteemi ja Euroopa Keskpanga põhikirjale (edaspidi „põhikiri“). Asutamislepingus sätestatud kohustusele, mis kehtib erandiga liikmesriikidele osutatakse ka kui „õiguslikule lähenemisele“. Õigusliku lähenemise hindamisel ei piirdu EKP pelgalt riiklike õigusaktide läbivaatamisega, vaid võib samuti analüüsida seda, kas nende rakendamine vastab asutamislepingu ja põhikirja mõttele. EKP-le valmistavad eriti muret viimasel ajal sagenevad märgid survest mõne liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslikele organitele, mis oleks vastuolus asutamislepingu mõttega keskpanga sõltumatuse osas. Seepärast hindab EKP kõiki seonduvaid asjaolusid, enne kui võtab vastu lõpliku otsuse selle kohta, et liikmesriigi õigusaktid on kooskõlas asutamislepingu ning EKPSi ja EKP põhikirjaga.

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

EKP on hinnanud õigusliku lähenemise taset Tšehhis, Eestis, Küprosel, Lätis, Ungaris, Maltal, Poolas, Slovakkias ja Rootsis, samuti seadusandlike meetmeid, mida nimetatud riigid on võtnud või mida neil on vaja võtta osutatud eesmärgi saavutamiseks. Need on liikmesriigid, mille suhtes on kehtestatud erand, s.t nad ei ole veel eurot kasutusele võtnud. Rootsi suhtes kohaldatakse erandit ELi Nõukogu mai 1998 otsuse alusel. Teiste riikide osas sätestab ühinemisakti<sup>1</sup> artikkel 4 järgmist: „Alates ühinemiskuupäevast osaleb iga uus liikmesriik majandus- ja rahaliidus kui liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand asutamislepingu artikli 122 tähenduses.“ Sloveenia suhtes kehtestatud

erand tühistatakse alates 1. jaanuarist 2007 ja seetõttu Sloveeniat käesolevas aruandes ei käsitleta. EKP 2006. aasta maikuu lähenemisaruandes anti lisaks Sloveeniale hinnang ka Leedule ja seetõttu seda käesolevas aruandes ei käsitleta. Eelnevatest lahus käsitletakse Taani ja Ühendkuningriigi olukorda (vt punkti 2.1.2 allpool).

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

#### ÕIGUSLIKU HINNANGU ÜLESEHITUS

Käesolevas õiguslikus hinnangus on üldjoontes järgitud EKP ja Euroopa Rahainstituudi varasemate õiguslikku lähenemist käsitlevate aruannete ülesehitust: eelkõige EKP 2006. aasta maikuu lähenemisaruannet (Leedu ja Sloveenia kohta), 2004. aasta lähenemisaruannet (Tšehhi, Eesti, Küprose, Läti, Leedu, Ungari, Malta, Poola, Sloveenia, Slovakkia ja Rootsi kohta), 2002. aasta aruannet (Rootsi kohta) ja 2000. aasta aruannet (Kreeka ja Rootsi kohta), samuti Euroopa Rahainstituudi 1998. aasta lähenemisaruannet. Liikmesriikide õigusaktide vastavuse käsitlemisel võetakse arvesse ka kõiki enne 17. novembrit 2006 kehtestatud seadusmuudatusi.

#### 2.1.2 TAANI JA ÜHENDKUNINGRIIK

Käesolevas aruandes ei käsitleta Taanit ja Ühendkuningriiki, mis on eristaatustega liikmesriigid, kus pole veel eurot kasutusele võetud.

Asutamislepingule lisatud protokollis kohaselt (teatavate Taanit käsitlevate sätete kohta) peab

1 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).

asutamislepingu artikli 121 lõike 2 kohasele nõukogu hinnangule eelnema Taani valitsuse teade ELi Nõukogule oma seisukoha kohta majandus- ja rahaliidu kolmandas osalemise kohta. Taani on teatanud, et ei osale majandus- ja rahaliidu kolmandas etapis. Kooskõlas protokolliga artikliga 2 tähendab see, et Taanit tuleb käsitleda kui liikmesriiki, mille suhtes on kehtestatud erand. Riigipeade ja valitsusjuhtide Edinburgh' tippkohtumisel 11. ja 12. detsembril 1992 vastu võetud otsuses sätestati tagajärjed Taanile. Otsuse kohaselt säilib Taanil senine pädevus rahapoliitika valdkonnas vastavalt riigi õigusaktidele, sealhulgas Taani keskpanga (*Danmarks Nationalbank*) pädevus rahapoliitika valdkonnas. Kuna asutamislepingu artikkel 108 on Taani suhtes kohaldatav, peab Taani keskpank täitma keskpanga sõltumatuse nõudeid. Euroopa Rahainstituudi 1998. aasta lähenemisaruande kohaselt olid need nõuded täidetud. Pärast 1998. aastat ei ole Taani eristaatuse tõttu Taani lähenemist hinnatud. Kuni Taani ei ole ELi Nõukogule teatanud euro kasutuselevõtu kavatsusest, puudub Taani keskpangal vajadus õiguslikult eurosüsteemi lõimuda ja Taani õigusakte ei ole vaja kohandada.

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

## 2.2 KOHANDAMISE ULATUS

### 2.2.1 KOHANDAMISVALDKONNAD

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

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

### 2.2.2 VASTAVUS VERSUS ÜHTLUSTAMINE

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

Liikmesriikide õigusaktide vastavuse nõue ei tähenda seda, et asutamisleping näeks ette liikmesriikide keskpankade põhikirjade ühtlustamist omavahel või põhikirjaga. Riikide eripärad võivad alles jääda, kui nendega ei rikuta ühenduse ainupädevust rahapoliitilistes küsimustes. Tegelikult lubab põhikirja artikkel 14.4 liikmesriikide keskpankadel täita muid funktsioone peale põhikirjas täpsustatute, kui see ei sega EKPSi eesmärkide ja ülesannete täitmist. Liikmesriikide keskpankade põhikirjade sätteid selliste täiendavate ülesannete kohta on ilmseks näiteks tingimustest, mille korral erinevused võivad alles jääda. Pigem osutab vastavuse mõiste sellele, et liikmesriikide õigusakte ja nende keskpankade põhikirju on vaja kohandada eesmärgiga kõrvaldada asutamislepingu ja

põhikirja vahelised vastuolud ning tagada liikmesriikide keskpankade piisav lõimumine EKPSiga. Eelkõige tuleb vastavusse viia keskpankade sõltumatuse sätted, mis on määratletud asutamislepingus, ning nende ülesandeid EKPSi lahutamatu osana. Seetõttu ei piisa selle eesmärgi saavutamiseks üksnes sellest, et tugine takse ühenduse õiguse ülimuslikkusele liikmesriikide õigusaktide suhtes.

Asutamislepingu artiklis 109 sätestatud kohustus hõlmab ainult asutamislepingu või põhikirja sätete vahel tekkinud vastuolud. Siiski tuleb liikmesriikide õigusaktid ka ühenduse teisest õigusaktidega vastavusse viia, kui vastuolusid on. Ühenduse õiguse ülimuslikkus ei mõjuta liikmesriikide õigusaktide kohandamise kohustust. See üldine nõue ei tulene mitte ainult asutamislepingu artiklist 109, vaid ka Euroopa Ühenduste Kohtu pretsedendiõigusest.<sup>2</sup>

Asutamislepingu ega põhikirjaga ei nähta ette liikmesriikide õigusaktide kohandamise viisi. Õigusaktide kohandamiseks võib kasutada viiteid asutamislepingule ja põhikirjale või inkorporeerida õigusaktidesse asutamislepingu ja põhikirja sätteid, viidates nende sätete allikale; samuti võib kõik vastuolud kõrvaldada või rakendada kõiki nimetatud meetmeid koos.

Lisaks sellele peavad ühenduse institutsioonid ja liikmesriigid õigusaktide asutamislepingule ja EKPSi ja EKP põhikirjale vastavuse saavutamiseks ja säilitamiseks muu hulgas konsulteerima EKPga õigusaktide eelnõude osas, mis kuuluvad vastavalt asutamislepingu artikli 105 lõikele 4 ja põhikirja artiklile 4 EKP pädevusse. Nõukogu 29. juuni 1998. aasta otsus 98/415/EMÜ riikide ametiasutuste konsulteerimise kohta Euroopa Keskpangaga seoses õigusaktide eelnõudega<sup>3</sup> nõuab selgelt, et liikmesriigid peavad võtma selle kohustuse täitmiseks asjakohased meetmed.

### 2.3 LIIKMESRIIKIDE KESKPANKADE SÕLTUMATUS

Keskpanga sõltumatuse ja ametisaladuse pidamise osas oli uute liikmesriikide õigusakte vaja

kohandada, et viia need alates 2004. aasta 1. maist kooskõlla asutamislepingu ja põhikirja asjakohaste sätetega. Rootsi pidi vajalikud kohandused jõustama EKPSi asutamise ajaks 1. juunil 1998. aastal.

#### 2.3.1 KESKPANGA SÕLTUMATUS

1997. aastal määratles Euroopa Rahainstituut keskpanga sõltumatuse (mida hiljem üksikasjalikult kirjeldati Euroopa Rahainstituudi 1998. aasta lähenemisaruandes) tunnusjooned, mida kasutati sel ajal liikmesriikide õigusaktide, eelkõige liikmesriikide keskpankade põhikirjade alusena. Keskpanga sõltumatuse mõiste hõlmab mitut erinevat sõltumatuse valdkonda, mida tuleb eraldi hinnata. Need on funktsionaalne, institutsionaalne, isiku- ja finantssõltumatus. Viimastel aastatel on neid keskpanga sõltumatuse aspekte EKP arvamustes analüüsitud ja täpsustatud. Osutatud aspektide põhjal hinnatakse erandiga liikmesriikide õigusaktide lähenemise astet asutamislepingule ja põhikirjale.

#### FUNKTSIONAALNE SÕLTUMATUS

Keskpanga sõltumatus ei ole eesmärk iseeneses, vaid vahend selgelt määratletud ülimusliku sihi saavutamiseks. Funktsionaalne sõltumatus eeldab, et liikmesriigi keskpanga esmane eesmärk on määratletud selgelt ja õiguskindlalt ning täielikus kooskõlas asutamislepingus sätestatud hinnastabiilsuse esmase eesmärgiga. Keskpangal peavad olema vahendid selle eesmärgi saavutamiseks sõltumatult mis tahes muust asutusest. Asutamislepingus 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, mis suurendab usaldust tema sõltumatuse suhtes. Sellega kaasneb läbipaistvus ja dialoog kolmandate isikutega.

2 Vt muu hulgas Euroopa Ühenduste Kohtu otsus kohtuasjas Euroopa Ühenduste Komisjon v. Prantsuse Vabariik (Code du Travail Maritime) (EKL 1974, lk 359).

3 EÜT L 189, 3.7.1998, lk 42.

Ajastuse osas ei ole asutamislepingus selgelt väljendatud, millal erandiga liikmesriikide keskpangad pidid saavutama hinnastabiilsuse, s.t esmase eesmärgi, mis on ette nähtud asutamislepingu artikli 105 lõikega 1 ja põhikirja artikliga 2. Rootsi puhul oli küsimus selles, kas kõnealune kohustus oleks pidanud olema täidetud alates EKPSi asutamise ajast või euro kasutuselevõtmisest. Nende liikmesriikide jaoks, kes ühinesid Euroopa Liiduga 1. mail 2004. aastal, oli küsimus selles, kas kõnealune kohustus oleks pidanud olema täidetud alates nimetatud kuupäevast või euro kasutuselevõtmisest. Kuigi asutamislepingu artikli 105 lõiget 1 ei kohaldata erandiga liikmesriikide suhtes (vt asutamislepingu artikkel 122 lõige 3), rakendatakse nende suhtes siiski põhikirja artiklit 2 (vt põhikirja artikkel 43.1). EKP on seisukohal, et liikmesriikide keskpankade kohustus saavutada hinnastabiilsus kui esmane eesmärk kehtib alates 1. juunist 1998. aastal Rootsi suhtes ning alates 1. maist 2004. aastal nende liikmesriikide suhtes, kes ühinesid Euroopa Liiduga sellel kuupäeval. See tugineb asjaolule, et üks ühenduse juhtpõhimõtte – hinnastabiilsus (asutamislepingu artikkel 4 lõige 3) – kehtib ka liikmesriikides, mille suhtes on kehtestatud erand. See tugineb ka asutamislepingu eesmärgile, mille kohaselt peavad liikmesriigid püüdlema makromajandusliku lähenemise poole, mis hõlmab hinnastabiilsust ja mille hindamiseks koostavad EKP ja komisjon korrapäraseid aruandeid. Lisaks lähtub see järeldus ka keskpanga sõltumatuse *ratio legis*'est, mis on põhjendatud ainult siis, kui üldine hinnastabiilsuse eesmärk on ülimuslik.

Käesoleva aruande riike käsitlevad hinnangud põhinevad osutatud järeldustel seoses ajastusega, mil erandiga liikmesriikide keskpangad peavad esmase eesmärgina järgima hinnastabiilsust.

#### **INSTITUTIONAALNE SÕLTUMATUS**

Institutsionaalse sõltumatuse põhimõtet väljendavad selgelt asutamislepingu artikkel 108 ja põhikirja artikkel 7. Need kaks artiklit keelavad liikmesriigi keskpangal ja selle otsustusõiguslike organite liikmetel taotleda või saada juhi-

seid ühenduste institutsioonidelt või asutustelt, mõne liikmesriigi valitsuselt või mõnelt muult organilt. Samuti keelavad need artiklid ühenduse institutsioonidel ja asutustel ning liikmesriikide valitsustel püüda mõjutada neid keskpankade otsustusõiguslike organite liikmeid, kelle otsused võivad mõjutada EKPSiga seotud ülesannete täitmist riigi keskpanga poolt.

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

#### **Juhiste andmise keeld**

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

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

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

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

Õigus tsenseerida otsuseid EKPSi ülesannete täitmise kohta õiguslikel alustel muude organite poolt peale sõltumatute kohtute ei ole kooskõlas asutamislepingu ja põhikirjaga, sest nende ülesannete täitmist ei tohi poliitilisel tasandil ümber hinnata. Keskpanga presidendi õigus peatada EKPSi või liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike organite otsuste rakendamine õiguslikel alustel ja otsuste edastamine poliitilistele organitele lõplikuks otsustamiseks on samaväärne kolmandatelt isikutelt juhiste taotlemisega.

### **Liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike organite töös hääleõigusega osalemise keeld**

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

### **Liikmesriigi keskpanga otsuse osas eelneva konsulteerimise keeld**

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

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

- selle tulemuseks ei ole liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike organite liikmete sõltumatuse mõjutamine;
- liikmesriikide keskpankade presidentide eristaatust EKP üldnõukogu liikmena arvestatakse täiel määral; ja
- täidetakse põhikirjast tulenevaid ametisalduse pidamise nõudeid.

### **Liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike organite liikmete kohustuste täitmine kolmandate isikute poolt**

Õigusaktide sätteid, milles käsitletakse liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike organite liikmete kohustuste täitmist kolmandate isikute poolt (näiteks valitsuse poolt seoses aruandlusega), peaksid sisaldama piisavalt kaitsemeetmeid tagamaks, et selline kohustuste täitmine õigus ei mõjuta liikmesriigi keskpanga üksiku liikme suutlikkust langetada EKPSiga seotud ülesannete osas sõltumatult otsuseid (või rakendada EKPSi tasandil tehtud otsuseid). On soovitatav, et vastav selgesõnaline säte esineks liikmesriigi keskpanga põhikirjas.

### **ISIKUSÕLTUMATUS**

Keskpanga sõltumatust aitab tagada ka põhikirja säte, mis käsitleb liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike organite liikmetele tagatud ametiaega. Keskpankade presidendid on EKP üldnõukogu liikmed. Põhikirja artikli 14.2 kohaselt peab liikmesriigi keskpanga põhikiri eelkõige 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 Ühenduste Kohtusse. Liikmesriigi keskpanga põhikiri peab seda sätet järgima järgmisel viisil.

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

Liikmesriigi keskpanga põhikirjas tuleb vastavalt põhikirja artiklile 14.2 sätestada, et keskpanga presidendi ametiaeg kestab vähemalt viis aastat. See ei välista pikema ametiaegu, kusjuures tähtajatu ametiaja korral ei ole tarvis liikmesriigi keskpanga põhikirja muuta, kui presidendi ametist vabastamise alused on kooskõlas põhikirja artikliga 14.2. Riigi keskpanga põhikirja muutmise korral tuleks muutmiskatiga kaitsta ametiaega, mis tagatakse keskpanga presidendile ja teistele otsustusõiguslike organite liikmetele, kes vajadusel peaksid presidenti asendama.

### **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 põhikirja artiklis 14.2. Selle nõude eesmärk on takistada seda, et keskpanga presidendi ametissenimetamise kaasatud asutused, eelkõige valitsus või parlament, võiks keskpanga presidendi meelevaldselt ametikohalt vabastada. Liikmesriigi keskpanga põhikiri peaks sisaldama kas ametist vabastamise aluseid, mis on vastavuses põhikirja artiklis 14.2 sätestatutega, või jätma ametist vabastamise alused



üldse mainimata (kuna artikkel 14.2 on vahetult kohaldatav).

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

Isikusõltumatus oleks ohus, kui keskpanga presidendile tagatud ametiaja kohta kehtivaid eeskirju ja ametist vabastamise aluseid ei kohaldataks keskpanga otsustusõiguslike organite teiste liikmete suhtes, kes on kaasatud EKPSiga seotud ülesannete täitmisse.<sup>4</sup> Põhikirja artiklist 14.2 tulenev ametiaja kaitstus ei ole seotud ainult keskpanga presidendi ametikohaga, kuna asutamislepingu artikkel 108 ja põhikirja artikkel 7 viitavad keskpanga otsustusõiguslike 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 tekib vajadus presidendi asendamiseks teiste liikmete poolt.

**Kohtuliku läbivaatamise õigus**

Et piirata ametist vabastamise aluste hindamisel poliitilist suva, peab liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike organite liikmetel olema õigus edastada ametist vabastamise mis tahes otsused hindamiseks sõltumatule kohtule.

Põhikirja artiklis 14.2 sätestatakse, et liikmesriigi keskpanga ametist vabastatud president võib vaidlustada selle otsuse Euroopa Ühenduste Kohtus. Liikmesriigi õigusaktid peaksid kas viitama põhikirjale või jätma mainimata õiguse vaidlustada otsus Euroopa Ühenduste Kohtus (kuna põhikirja artikkel 14.2 on vahetult kohaldatav).

Liikmesriikide õigusaktides tuleks sätestada riigi kohtute õigus vaadata läbi otsuseid, millega vabastatakse ametist teisi liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike organite liikmeid, kes on kaasatud EKPSiga seotud ülesannete täitmisse. See õigus võib olla sätestatud seaduses üldiselt või mõne erisättega. Isegi kui võib väita, et see õigus tuleneb seadusest üldiselt,

oleks õiguskindluse huvides soovitatav see konkreetselt ette näha.

**Kaitsemeetmed huvide konflikti vastu**

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

**FINANTSSÕLTUMATUS**

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

Liikmesriik ei tohi panna oma keskpanga olukorda, kus keskpangal ei ole EKPSi või eurosüsteemiga seotud ülesannete täitmiseks vajalikul määral rahalisi vahendeid. Tuleb märkida,

<sup>4</sup> Vt EKP 4. augusti 2005. aasta arvamuse CON/2005/26 (Národná banka Slovenska [Slovakkia keskpanga] taotlusel, seoses Slovakkia keskpanga seaduse nr 566/1992, koos muudatustega, muutmise seadusega ja teatavate seaduste muutmise) punkti 8 ja EKP 25. augusti 2006. aasta arvamuse CON/2006/44 (Banca d'Italia [Itaalia keskpanga] taotlusel, Itaalia keskpanga põhikirja muutmise kohta) punkti 3.3.

et põhikirja artiklite 28.1 ja 30.4 kohaselt võib EKP taotleda liikmesriikide keskpankadelt täiendavaid sissemakseid EKP kapitali suuren- damiseks ja täiendavaid välisvaluutareservide ülekandeid.<sup>5</sup> Lisaks sellele näeb põhikirja artik- kel 33.2 ette,<sup>6</sup> et kui EKP kannab kahjumit, mida ei ole võimalik täielikult katta üldreserv- fondi arvelt, võib EKP nõukogu otsustada katta ülejäänud kahjumi vastava majandusaasta emis- sioonitulu arvel proportsionaalselt nende summadega, mis on määratud liikmesriikide keskpankadele. Finantssõltumatuse põhimõte eeldab, et nende sätete täitmine ei kahjusta liik- mesriigi keskpanga võimet täita oma ülesan- deid.

Lisaks tähendab finantssõltumatuse põhimõte seda, et liikmesriigi keskpangal peab olema pii- savalt vahendeid mitte ainult EKPSiga seotud ülesannete, vaid ka oma riigisiseste ülesannete täitmiseks (näiteks oma halduse ja tegevuse rahastamine).

Finantssõltumatuse põhimõtte hindamisel tuleks seetõttu lähtuda sellest, kas kolmandad isikud saavad lisaks keskpanga ülesannetele mõjutada otseselt või kaudselt ka keskpanga võimet oma volitusi teostada (seda nii tegutse- mise seisukohast pidades silmas personali kui ka finantsiliselt pidades silmas piisavaid raha- lisi vahendeid). Eriti asjakohased on selles suhtes järgmised neli finantssõltumatuse aspekti, millest mõni on välja töötatud alles üsna hil- juti.<sup>7</sup> Tegu on finantssõltumatuse tahkudega, mille osas liikmesriikide keskpangad on välis- mõjudele kõige tundlikumad.

### 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 kait- seklausel, mille kohaselt ei piira selline õigus rahalisi vahendeid, mida keskpangad vajavad EKPSiga seotud ülesannete täitmiseks.

### Raamatupidamiseeskirjad

Arvepidamisaruanded tuleks koostada kas kooskõlas üldiste raamatupidamiseeskirjadega

või liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike organite poolt täpsustatud eeskirjadega. Kui selle asemel määratakse need eeskirjad kol- mandate isikute poolt, tuleb nendes eeskirjades vähemalt arvestada liikmesriigi keskpanga otsustusõiguslike organite ettepanekuid.

Arvepidamise aastaaruande peaksid vastu võtma liikmesriigi keskpanga otsustusõigusli- kud organid, keda abistavad sõltumatud raama- tupidajad, ning tingimuseks võib olla seatud selle järgnev heakskiitmine kolmandate isikute (näiteks valitsus, parlament) poolt. Kasumi osas peaks liikmesriigi keskpanga otsustusõi- guslikel organitel olema võimalik teha sõltu- matu ja professionaalne otsus selle arvutamise kohta.

Kui liikmesriigi keskpanga tegevust kontrollib riigikontroll või samalaadne organ, mille üles- anne on jälgida riigi raha kasutamist, peaks kontrolli ulatus olema õigusaktidega selgelt määratletud ning see ei tohiks piirata liikmes- riigi keskpanga sõltumatute audiitorite tegevust vastavalt põhikirja artiklile 27.1. Riiklik audi- teerimine tuleb läbi viia poliitikaväliselt, sõltu- matult ja erialaselt.

### Kasumi jaotamine, liikmesriigi keskpanga kapital ja reservid

Liikmesriigi keskpanga põhikirjas võib sätes- tada kasumi jaotamise viisid. Selliste sätete puudumisel peaksid kasumi jaotamise otsuse tegema liikmesriigi keskpanga otsustusõigusli-

5 Põhikirja artiklit 30.4 kohaldatakse ainult eurosüsteemis.

6 Põhikirja artiklit 33.2 kohaldatakse ainult eurosüsteemis.

7 Peamised põhimõttelised EKP arvamused selles valdkonnas on järgmised:

- 5. juuni 2002. aasta arvamus CON/2002/16, Iiri rahandusmi- nisteeriumi taotlusel, Central Bank and Financial Services Authority of Ireland [Iirimaa keskpanga] seaduseelnõu kohta;
- 15. oktoobri 2003. aasta arvamus CON/2003/22, Soome rahandusministeeriumi taotlusel, Suomen Pankki [Soome keskpanga] põhikirja ja sellega seonduvate seaduste muut- mise kohta;
- 2. detsembri 2003. aasta arvamus CON/2003/27, Austria föderaalne rahandusministeeriumi taotlusel, föderaalne seaduse eelnõu kohta, mis käsitleb riiklikku uurimise, tehnoloogia ja arenduse sihtasutust; ja 20. jaanuari 2004. aasta arvamus CON/2004/1, Soome parlamendi majanduskomisjoni taotlu- sel, valitsuse ettepaneku kohta muuta Suomen Pankki [Soome keskpanga] põhikirja ja sellega seonduvaid õigusakte.

kud organid erialastel kaalutlustel ning see ei tohiks olla allutatud kolmandate isikute suvale, välja arvatud juhul, kui on olemas selgesõnaline kaitseklausel, milles on sätestatud, et see ei kahjusta rahalisi vahendeid, mida liikmesriigi keskpang vajab EKPSiga seotud ülesannete täitmiseks.

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

#### **Järelevalveasutuste rahaline vastutus**

Mõnedes liikmesriikides tegutsevad finantsjärelevalve asutused liikmesriigi keskpanga juures. See ei ole probleemiks, kui nende järelevalveasutuste osas kehtib keskpanga sõltumatu otsustusõigus. Kui õigusnormid sätestavad järelevalveasutustele eraldiseisva otsustusõiguse, siis tuleb tagada, et nende poolt vastuvõetud otsused ei ohusta liikmesriigi keskpanga kui terviku rahalisi vahendeid. Sellistel juhtudel tuleks liikmesriigi õigusaktidega kindlustada liikmesriigi keskpanga lõplik kontroll järelevalveasutuste otsuste üle, mis võivad mõjutada liikmesriigi keskpanga sõltumatust, eriti finantssõltumatust.

#### **2.3.2 KONFIDENTSIAALSUS**

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

## **2.4 KESKPANKADE LAENUKEELD JA EESÕIGUSTE ANDMISE KEELD**

### **2.4.1 KESKPANKADE LAENUKEELD**

Keskpankade laenukeeld on sätestatud asutamislepingu artikli 101 lõikes 1, mille kohaselt on keelatud EKP või liikmesriikide keskpankade arvelduslaenuid või mingit muud tüüpi krediidid ühenduse institutsioonidele või asutustele, liikmesriikide keskvalitsustele, regionaalsetele, kohalikele või muudele avaliku võimu organitele, teistele avalik- õiguslikele isikutele või riigi osalusega äriühingutele; samuti on EKP-l või riikide keskpankadel keelatud osta neilt otse võlainstrumente. Asutamislepinguga on ette nähtud üks erand sellest keelust: see ei kehti avaliku sektori krediidasutuste suhtes, mis on keskpangareservi osas võrdsetel alustel erakrediidasutustega (asutamislepingu artikli 101 lõige 2). Peale selle võivad EKP ja liikmesriikide keskpangad tegutseda eespool nimetatud avaliku sektori asutuste eelarveagentidena (põhikirja artikkel 21.2). Keskpankade laenukeeldu täpset rakendusala on lähemalt selgitatud nõukogu 13. detsembri 1993. aasta määruses (EÜ) nr 3603/93 asutamislepingu artiklis 104 ja artikli 104b lõikes 1 (praegused artikkel 101 ja artikli 103 lõige 1) nimetatud keeldude kohaldamiseks vajalike määratluste täpsustamise kohta,<sup>8</sup> milles on selgelt sätestatud, et kõnealune keeld hõlmab mis tahes kohustuste rahastamist, mis avalikul sektoril kolmandate isikute ees on.

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

<sup>8</sup> EÜT L 332, 31.12.1993, lk 1.

kide poolt, konsulteerides EKPga riiklike õigusaktide eelnõude asjus vastavalt asutamislepingu artikli 105 lõikele 4.<sup>9</sup>

### LIIKMESRIIKIDE ÕIGUSAKTID KESKPANKADE LAENUKEELU RAKENDAMISEKS

Üldiselt ei ole vaja asutamislepingu artiklit 101, mida täiendab määrus (EÜ) nr 3603/93, riigi õiguses rakendada, sest mõlemad on vahetult kohaldatavad. Kui riigi õigussätetes neid vahetult kohaldatavaid ühenduse sätteid siiski peegeldatakse, ei või need kitsendada keskpankade laenukeelu rakendusala ega laiendada ühenduse õigusnormidega ette nähtud erandeid. Näiteks ei vasta keskpankade laenukeelule liikmesriigi õigusakt, mille kohaselt selle riigi keskpank finantseeriks liikmesriigi rahastamiskohustusi rahvusvaheliste rahaasutuste (välja arvatud Rahvusvaheline Valuutafond, nagu on sätestatud määruses (EÜ) nr 3603/93) või kolmandate riikide ees.

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

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

### AVALIKU SEKTORI KOHUSTUSTE ÜLEVÕTMINE

Keskpankade laenukeeluga ei ole vastavuses liikmesriigi õigusaktid, millega nõutakse, et liikmesriigi keskpank võtaks teatavate ülesannete ja kohustuste riikliku ümberkorraldamise tulemusel üle eelnevalt sõltumatu avalik-õigusliku asutuse kohustusi (näiteks seoses sellega, et riigi keskpangale antakse teatavad järelevalveülesanded, mida enne täitis riik või sõltumatu ametiasutus või avalik-õiguslik isik), juhul kui riigi keskpank ei ole isoleeritud rahalistest kohustustest, mis tulenevad selliste varem sõl-

tumatus staatuses olnud asutuste varasemast tegevusest.

### KREDIIDI- JA/VÕI FINANTSEERIMISASUTUSTE RAHALINE TOETAMINE

Liikmesriigi õigusaktid, mille kohaselt selle riigi keskpank rahastaks krediidiasutusi väljaspool keskpanga ülesandeid (näiteks rahapoliitika, maksesüsteemid või ajutised likviidsuse suurendamise tehingud), eelkõige selleks, et toetada maksejõuetute krediidid- ja/või muude finantseerimisasutuste maksevõimet, ei ole vastavuses keskpankade laenukeeluga.

9 Mõned põhimõttelised Euroopa Rahainstituudi/EKP arvamused selles valdkonnas on järgmised:

- 10. mai 1995. aasta arvamus CON/1995/8 seoses Rootsi rahandusministeeriumi konsulteerimisega Euroopa Ühenduse asutamislepingu („asutamisleping“) artikli 109f lõike 6 alusel ja Euroopa Rahainstituudi põhikirja („põhikirj“) artikli 5.3 alusel seaduseelnõu kohta, mis kehtestas keskpanga laenukeelu („seaduseelnõu“);
- 27. augusti 1997. aasta arvamus CON/1997/16 seoses Austria föderaalsete rahandusministeeriumi konsulteerimisega Euroopa Ühenduse asutamislepingu („asutamisleping“) artikli 109f lõike 6 alusel ja Euroopa Rahainstituudi põhikirja („põhikirj“) artikli 5.3 alusel, mida on täpsustatud nõukogu 22. novembri 1993. aasta otsuses (93/717/EC) („otsus“), föderaalsete seaduse kohta, mis käsitleb Austria osalemist uues Rahvusvahelise Valuutafondi laenukorralduses;
- 11. oktoobri 2001. aasta arvamus CON/2001/32, Portugali rahandusministeeriumi taotlusel, krediidiasutuste ja finantsettevõtjate õigusraamistiku muutmise õigusakti kohta;
- 2. detsembri 2003. aasta arvamus CON/2003/27, Austria föderaalsete rahandusministeeriumi taotlusel, föderaalsete seaduse eelnõu kohta, mis käsitleb riiklikku uurimise, tehnoloogia ja arenduse sihtasutust;
- 3. veebruari 2005. aasta arvamus CON/2005/1, Itaalia majandus- ja rahandusministeeriumi taotlusel, 25. jaanuari 1999. aasta õigusakti nr 7, mida on muudetud 25. märtsi 1999. aasta õigusaktiga nr 74, muutmise õigusakti kohta, mis käsitleb hädavajalikke sätteid Itaalia osalemise kohta Rahvusvahelise Valuutafondi interventsioonides liikmesriikide tõsiste finantskriiside lahendamiseks;
- 15. juuli 2005. aasta arvamus CON/2005/24, Tšehhi rahandusministeeriumi taotlusel, seaduseelnõu kohta, mis käsitleb finantsturujärelevalve integreerimist;
- 11. augusti 2005. aasta arvamus CON/2005/29, Austria föderaalsete rahandusministeeriumi taotlusel, föderaalsete seaduse eelnõu kohta, mis käsitleb Austria sissemakset Rahvusvahelise Valuutafondi poolt hallatavasse sihtfondi loodusõnnetuse all kannatanud väikese sissetulekuga arengumaadele;
- 1. detsembri 2005. aasta arvamus CON/2005/50, Národná banka Slovenska [Slovakkia keskpanga] taotlusel, seaduse nr 118/1996 muutmise kohta, mis käsitleb hoisekaitset ja teatavate õigusaktide muudatusi, koos hilisemate muudatustega; ja
- 30. detsembri 2005. aasta arvamus CON/2005/60, Lietuvos bankas [Leedu keskpanga] taotlusel, Leedu keskpanga seaduse muutmise seaduse kohta.

## HOIUSTE TAGAMISE JA INVESTEERINGUTE TAGAMISE SKEEMIDE RAHALINE TOETAMINE

Hoiuste tagamise skeemide direktiivi<sup>10</sup> ja investeringute tagamise skeemide direktiivi<sup>11</sup> kohaselt tuleb hoiuste tagamise skeemide ja investeringute tagamise skeemide rahastamise kulud kanda vastavalt krediidiasutustel või investeerimisühingutel endil. Liikmesriigi õigusaktid, mille kohaselt liikmesriigi keskpang rahastaks krediidiasutuste riigi avalikuõiguslikku hoiuste tagamise skeemi või investeerimisühingute investeringute tagamise skeemi või mõnd muud teiste finantseerimisasutuste klientide riigisisest kaitseskeemi, ei ole kooskõlas keskpankade laenukeeluga, välja arvatud kui see tegevus on lühiajaline, toimub eriolukorras, ei mõjuta süsteemistabiilsust ja otsuseid võtab vastu liikmesriigi keskpang oma äranägemise järgi.

### 2.4.2 EESÕIGUSTE ANDMISE KEELD

Liikmesriikide keskpangad kui avaliku võimu kandjad ei tohi võtta meetmeid, millega tagatakse avaliku sektori eesõigustatud juurdepääs finantseerimisasutustele, kui sellised meetmed ei põhine usaldatavusnormatiivide täitmise järelevalve kaalutlustel. Lisaks sellele ei tohi liikmesriikide keskpankade kehtestatud võlaldokumentide kaasamise või pantimise eeskirju kasutada eesõiguste andmise keelust möödahiilimiseks<sup>12</sup> ning liikmesriikide selle valdkonna õigusaktid ei või kehtestada osutatud eesõigustatud juurdepääsu.

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

## 2.5 „EURO“ ÜHTNE KIRJAPILT

Euro on ühisraha nendes liikmesriikides, kus see on kasutusele võetud. Et see ühisus oleks silmanähtav, nõutakse ühenduse õiguses ühtset kirja pilti sõna „euro“ ainsuse nimetavas käände kasutamisel kõikides ühenduse ja liikmesriikide õigusaktide sätetes, võttes arvesse erinevaid tähestikke.

Euroopa Ülemkogu otsustas 15. ja 16. detsembri 1995. aasta Madridi istungjärgul, et „Euroopa vääringu nimetuseks saab euro“ ja et „kõnealune nimetus [...] peab olema kõikides Euroopa Liidu ametlikes keeltes sama, arvestades erinevate tähestike olemasolu“ ning et „asutamislepingus Euroopa valuutaühikule viitamiseks kasutatava üldnimetuse ‚eküü‘ asemel hakatakse kasutama erinimetust ‚euro‘“. Lõpuks järeldas Euroopa Ülemkogu: „Viieteistkümne liikmesriigi valitsused on jõudnud ühisele kokkuleppele, et käesolev otsus on asutamislepingu asjakohaste sätete kokkulepitud ja lõplik tõlgendus.“ Seda liikmesriikide riigipeade ja valitsusjuhtide selgesõnalist ja lõplikku kokkulepet on kinnitatud kõikides eurole viitavates ühenduse õigusaktides, kus alati kasutatakse sama kirja pilti kõikides ühenduse ametlikes keeltes. On eriti oluline, et liikmesriikide vahel kokku lepitud sõna „euro“ ühtsest kirja pildist on kinni peetud ka ühenduse rahapoliitilises õiguses.<sup>13</sup> Hiljutises komisjoni 21. detsembri 2005. aasta määruses (EÜ) nr 2169/2005, mil-

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

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

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

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



lega muudetakse määrust (EÜ) nr 974/98 euro kasutuselevõtu kohta,<sup>14</sup> on samuti kinnitatud ühisraha nimetuse õiget kirjapilti. Esiteks on kõikides määruse (EÜ) nr 974/98 erikeelsetes versioonides märgitud, et „Euroopa ühisrahale antud nimetus on ‚euro“”. Teiseks osutavad sõnale „euro“ kõik määruse (EÜ) nr 2169/2005 erikeelsed versioonid.

Liikmesriigid ratifitseerisid 2003. aastal riigi-peade või valitsusjuhtide koosseisus kokku tulnud nõukogu 21. märtsi 2003. aasta otsuse, mis käsitleb Euroopa Keskpankade Süsteemi ja Euroopa Keskpanka põhikirja artikli 10 lõike 2 muutmist,<sup>15</sup> kus taas, ja seekord esmases õigusaktis, on kasutatud ühisraha nimetuse identset kirjapilti kõikides erikeelsetes versioonides.

See liikmesriikide selge ja lõplik seisukoht on samuti siduv liikmesriikide jaoks, mille suhtes on kehtestatud erand. Ühinemistingimusi käsitleva akti artikli 5 lõikes 3 on sätestatud, et „Euroopa Ülemkogu või nõukogu deklaratsioonide, resolutsioonide ja muude seisukohtade suhtes ning liikmesriikide ühisel kokkuleppel vastuvõetud deklaratsioonide, resolutsioonide ja muude seisukohtade suhtes, mis käsitlevad ühendust või liitu, on uued liikmesriigid samasuguses olukorras nagu praegused liikmesriigid; vastavalt sellele järgivad nad kõnealustest deklaratsioonidest, resolutsioonidest või muudest seisukohtadest tulenevaid põhimõtteid ja suuniseid ning võtavad nende rakendamise tagamiseks vajalikke meetmeid”.

Nendel kaalutlustel ja pidades silmas ühenduse ainupädevust ühisraha nimetuse määramiseks, ei ole mis tahes kõrvalkalddel sellest nõudest asutamislepinguga vastavuses ja tuleks kõrvaldada. Ehkki see põhimõte kehtib igat liiki riiklike õigusaktide suhtes, keskendub hinnang riike käsitlevates peatükkides liikmesriikide keskpankade põhikirjadele ning seadustele, mis käsitlevad eurole üleminekut.

## 2.6 RIIKLIKE KESKPANKADE ÕIGUSLIK LÕIMUMINE EUROSÜSTEEMI

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

Käesolevas aruandes pööratakse tähelepanu peamiselt nendele valdkondadele, mille puhul õigusaktide sätted ei võimalda liikmesriigi keskpangal täita eurosüsteemi nõudeid. Need on sätted, mis võivad takistada liikmesriigi keskpanga osalemist EKP otsustusõiguslike organite määratletud ühtse rahapoliitika rakendamisel, raskendada liikmesriigi keskpanga presidendi ülesannete täitmist EKP nõukogu liikmena või olla vastuolus EKP eesõigustega. Eristatakse järgmisi valdkondi: majanduspoliitilised eesmärgid, ülesanded, finantssätted, vahetuskursipoliitika ja rahvusvaheline koostöö. Samuti mainitakse ära muud valdkonnad, milles võib olla vaja kohandada liikmesriigi keskpanga põhikirja.

<sup>14</sup> ELT L 346, 29.12.2005, lk 1.

<sup>15</sup> ELT L 83, 1.4.2003, lk 66.



### 2.6.1 MAJANDUSPOLIITILISED EESMÄRGID

Liikmesriigi keskpanga täielik lõimumine euro-süsteemi eeldab, et tema tegevuse eesmärgid, mis tulenevad riiklikest õigusaktidest, oleksid vastavuses EKPSi eesmärkidega, mis on sätestatud põhikirja artiklis 2. Muu hulgas tähendab see, et „kohaliku hõnguga” sätestatud eesmärgid – näiteks kui õigusaktides osutatakse kohustusele korraldada rahapoliitikat asjaomase liikmesriigi üldise majanduspoliitika raamistikus – on vaja kohendada.

### 2.6.2 ÜLESANDED

Euro kasutusele võtnud liikmesriigi keskpanga ülesanded on eelkõige määratletud asutamislepingu ja põhikirjaga, arvestades selle riigi keskpanga staatust eurosüsteemi lahutamatu osana. Asutamislepingu artikli 109 täitmiseks tuleb liikmesriigi keskpanga põhikirjas ülesandeid käsitlevaid sätteid võrrelda asutamislepingu ja põhikirja vastavate sätetega ning seejärel vastuolud kõrvaldada.<sup>16</sup> See kehtib kõikide sätete kohta, mis pärast euro kasutuselevõttu ja eurosüsteemi lõimumist takistaksid EKPSiga seotud ülesannete täitmist, eelkõige aga nende sätete kohta, milles ei ole arvestatud EKPSi pädevust põhikirja IV peatüki kohaselt.

Rahapoliitika osas peaksid liikmesriigi õigusnormid sätestama, et ühenduse rahapoliitika ülesannet tuleb täita eurosüsteemi kaudu.<sup>17</sup> Liikmesriigi keskpanga põhikiri võib sisaldada sätteid rahapoliitika instrumentide kohta. Neid sätteid tuleks võrrelda asutamislepingu ja põhikirja sätetega ning vastuolud tuleb kõrvaldada, et oleks võimalik täita asutamislepingu artiklit 109.

Liikmesriigi õigusaktide sätteid, millega määratakse pangatähtede emissiooni ainuõigus liikmesriigi keskpangale, peavad tunnustama EKP nõukogu ainuõigust anda pärast euro kasutuselevõttu asutamislepingu artikli 106 lõike 1 ja põhikirja artikli 16 alusel luba euro pangatähtede emissiooniks. Liikmesriigi õigussätteid, mis võimaldavad valitsusel avaldada mõju selistes küsimustes nagu euro pangatähtede nimi-

väärtus, tootmine, maht ja ringlusest kõrvaldamine, tuleb vastavalt asjaoludele kas kehtetuks tunnistada või muuta selliselt, et nendes tunnustatakse EKP pädevust seoses euro pangatähtedega vastavalt eespool nimetatud asutamislepingu ja põhikirja artiklitele. Sõltumata müntidega seotud ülesannete jaotusest liikmesriigi valitsuse ja EKP vahel, tuleb asjakohastes sätetes tunnustada EKP õigust kiita pärast euro kasutuselevõttu heaks euro müntide emissiooni maht.

Seoses välisvaluutareservide haldamisega<sup>18</sup> on asutamislepinguga vastuolus need osalevad liikmesriigid, kes ei kannu enda ametlikke välisvaluutareserve<sup>19</sup> oma keskpanga. Lisaks ei vasta asutamislepingu artikli 105 lõike 2 kolmandale taandele kolmanda isiku – näiteks valitsuse või parlamendi – õigus mõjutada liikmesriigi keskpanga otsuseid seoses ametlike välisvaluutareservide haldamisega. Lisaks peab liikmesriigi keskpank EKP-le eraldama välisvaluutareserve mahus, mis on võrdeline liikmesriigi osaga EKP märgitud kapitalis. Seega ei tohi olla mingeid juriidilisi takistusi, mis ei võimalda liikmesriigi keskpangal oma välisvaluutareservi osa EKP-le üle kanda.

### 2.6.3 FINANTSSÄTTED

Põhikirja finantssätted hõlmavad eeskirju raamatupidamise,<sup>20</sup> auditeerimise,<sup>21</sup> kapitali märkimise,<sup>22</sup> välisvaluutareservide ülekandmise<sup>23</sup> ja valuutakasumi jaotamise<sup>24</sup> kohta. Liikmesriigi keskpangal peab olema võimalik nendest sätetest tulenevaid kohustusi täita ning seetõttu tuleb kõik vastuolus olevad riiklikud õigusnormid kehtetuks tunnistada.

16 Vt eelkõige asutamislepingu artikleid 105 ja 106 ning põhikirja artikleid 3 kuni 6 ja 16.

17 Asutamislepingu artikli 105 lõike 2 esimene taane.

18 Asutamislepingu artikli 105 lõike 2 esimene taane.

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

20 Põhikirja artikkel 26.

21 Põhikirja artikkel 27.

22 Põhikirja artikkel 28.

23 Põhikirja artikkel 30.

24 Põhikirja artikkel 32.

#### 2.6.4 VAHETUSKURSIPOLIITIKA

Liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, võib säilitada oma riiklikud õigusnormid, milles on sätestatud, et valitsus vastutab asjaomase liikmesriigi vahetuskursipoliitika eest ja et liikmesriigi keskpangale on antud nõuandev ja/või täidesaatev funktsioon. Euro kasutuselevõtmise ajaks peavad sellised õigusaktid kajastama siiski seda, et vastutus euroala vahetuskursipoliitika eest on asutamislepingu artikli 111 kohaselt läinud üle ühenduse tasandile. Artikliga 111 seatakse vastutus selle poliitika eest Euroopa Liidu Nõukogule, kes teeb tihedat koostööd EKPga.

#### 2.6.5 RAHVUSVAHELINE KOOSTÖÖ

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

#### 2.6.6 MUUD KÜSIMUSED

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



## 3 KOKKUVÕTTED RIIKIDE LÕIKES

### 3.1 TŠEHHI

Vaatlusperioodil oli Tšehhi 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 2,2%, mis on madalam kui asutamislepingus ettenähtud 2,8%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel eeldatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär jääb lähikuudel üldjoontes samale tasemele.

Kui vaadelda arengut pikema aja jooksul, siis on tarbijahinnainflatsioon Tšehhis alates 1998. aastast üldiselt langenud, kuigi mitte pidevalt. Selline inflatsiooni keskpikk areng on seotud mitme olulise poliitilise valikuga, eelkõige otsusega võtta rahapoliitiliseks suunaks hinnastabiilsuse saavutamine. Töötaja kohta maksutavate hüvitiste kasv on kümne aasta jooksul kuni 2005. aastani püsinud kõrgemal kui tööviljakuse kasv. Tänu tööviljakuse kiirele kasvule ja nominaalpalkade mõõdukale suurenemisele on tööjõu erikulude tõus alates 2003. aastast siiski märgatavalt aeglustunud. See suundumus võimendus veelgi 2005. aastal. Ajavahemikul 2001–2005 impordihinnad enamasti langesid, kajastades peamiselt efektiivse vahetuskursi tõusu ja impordi suurenemist arenevatel turgudel. Toiduainehindade ning kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade muutuste tõttu on inflatsioonimäärad viimase kümne aasta jooksul olnud küllaltki kõikuvad. Hiljutised suundumused näitavad, et ÜTHI-inflatsioon on peaaegu kogu 2006. aasta jooksul suurenenud, kuid langes oktoobris 0,8%ni. Sellise arengu peamiseks põhjuseks oli riiklikult reguleeritud hindade märkimisväärne tõus ja kõikuvad energiahinnad.

Suuremate rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt jääb inflatsioon 2007. aastal vahemikku 2,7–3,7% ja ulatub 2008. aastal 2,9–3,0%ni. Tulevikku vaadates võivad tarbijahinnainflatsiooni Tšehhis kiirendada mitmed tegurid. Tšehhi keskpanga (*Česká národní banka*) hinnangul suurendavad riiklikult reguleeritud hindade tõus ja muutused kaudsetes maksudes (nt tubakatoodete aktsiisi ühtlustamine) nii 2006. kui ka 2007. aasta lõpus inflatsiooni ligikaudu 1,9 protsendipunkti

võrra. Inflatsiooni suurendab tõenäoliselt ka nafta- ja toiduainehindade kiirem kasv. Lisaks võivad jõuline toodangukasv ja tööturul tekkinud tõrked tähendada ohtu, et tööjõu erikulud ja laiemas plaanis siseriiklikud hinnad võivad tõusta. Energiahindade, kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade eeldatava kallinemise tulemusena on ühekordsed hinnašokid loomulikud. Arvestades väga kiiret kasvu ja keerukamaks muutuvaid tööturutingimusi, võivad sellised šokid siiski kaasa tuua teiseseid mõjusid ning jõulisema ja pikaajalisema inflatsioonitõusu. Tõenäoliselt mõjutab lähiaastatel inflatsiooni või nominaalset vahetuskursi ka ELi arenenumatele riikidele järelejäädumise protsess, ehkki selle mõju täpset suurust on raske hinnata.

Tšehhi eelarve on ülemäärases puudujäägis. Vaatlusaastal 2005 oli Tšehhi eelarve puudujääk 3,6% SKPst, mis on kontrollväärtusest kõrgem. 2006. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon puudujäägi vähenemist 3,5%ni SKPst. Valitsussektori võlg vähenes 2005. aastal 30,4%ni SKPst ja suureneb 2006. aastal prognoosi kohaselt 30,9%ni, mis on oluliselt madalam kui 60%line kontrollväärtus. Selleks, et vähendada eelarve puudujääki taas 3%lisest kontrollväärtusest allapoole ning täita stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikka eesmärki, milleks 2005. aasta novembri lähenemisprogrammi kohaselt on ligikaudu 1%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) eelarvepuudujääk SKPst, tuleb Tšehhi eelarvet 2006. aastal täiendavalt tasakaalustada. Muude eelarvepoliitikaga seotud tegurite osas ei ületanud eelarvepuudujäägi suhtarv 2004. ja 2005. aastal riiklike investeringute suhet SKPsse.

ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni värskeimate prognooside kohaselt suurenevad vananemisega seotud valitsussektori kulud märkimisväärselt, tõustes ajavahemikul kuni 2050. aastani 7,1 protsendipunkti SKPst. Nende kuludega toimetulekut hõlbustab piisava tegutsemisruumi loomine riigi rahanduses juba enne demograafilise olukorra tõenäolist halvenemist.

Ajavahemikul 2004. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini ei osalenud Tšehhi kroon vahetuskursimehhanismis ERM2. Tšehhi kroon kalines järk-järgult euro suhtes kuni 2006. aasta alguseni, püüdes pärast seda üldjoontes stabiilsena. Tšehhi krooni vahetuskurs euro suhtes oli pidevalt palju kõrgemal tasemel kui 2004. aasta novembris ja peaaegu kogu vaatlusperioodi jooksul suhteliselt kõikum. Lühiajaliste intressimäärade erinevus kolme kuu EURIBORist oli vaatlusperioodi alguses vähene ja muutus 2006. aasta oktoobris lõppenud kolmekuulisel perioodil mõõdukalt negatiivseks, moodustades -0,9 protsendipunkti. Tšehhi krooni reaalkurs – nii kahepoolne vahetuskurs euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurs – püsis alates 1996. aasta jaanuarist ja euro kasutuselevõttust 1999. aastal arvatud keskmistest väärtustest tunduvalt kõrgemal. Muu välisarengu osas märgitakse, et Tšehhi maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto on olnud pidevas, ajuti isegi suures puudujäägis. 2004. aastal oli puudujääk 6,5% SKPst, vähenedes 2005. aastal 1,9%ni. Viimase kümne aasta jooksul on Tšehhi edukalt edendanud välismaiste otseinvesteeringute sissevoolu. See netosissevool oli piisav katmaks kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääki, vähendades seega ka võlgadest tulenevaid rahastamisvajadusi.

Pikaajaliste intressimäärade keskmine tase oli 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini 3,8%, mis on oluliselt madalam kui intressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärtus. Ehkki Tšehhi riigivõlakirjade intressimäär on pea kogu vaatlusperioodi jooksul tõusnud, on selline areng olnud kooskõlas euroala riigivõlakirjade intressimääradega.

Kõrge ja jätkusuutliku lähenemistaseme saavutamiseks on tähtis, et Tšehhi võtaks järjepidevaid ja usaldusväärseid eelarve tasakaalustamise meetmeid ning parandaks oluliselt eelarve täitmist. Ühtlasi tuleb parandada tööturgude toimimist, et suurendada nende paindlikkust. Samuti on oluline, et palgakasv oleks kooskõlas tööviljakuse suurenemise ja tööturutingimustega ning võtaks arvesse arengut konkuree-

rivate riikides. Lisaks tuleb soodustada konkurentsi tooteturudel ja jätkata reguleeritud sektorite liberaliseerimist. Asjakohase rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

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

### 3.2 EESTI

Vaatlusperioodil oli Eesti 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 4,3%, mis on oluliselt kõrgem kui asutamislepingus ettenähtud 2,8%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel eeldatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär jääb lähikuudel üldjoontes samale tasemele.

Vaadeldes arengut pikema aja jooksul, on tarbijahinnainflatsioon Eestis kuni 2003. aastani üldiselt alanenud, kuid on hakanud viimasel ajal taas tõusma. Inflatsioonitempo aeglustumine oli seotud mitme olulise poliitilise valikuga, eelkõige otsusega võtta rahapoliitiliseks suunaks hinnastabiilsuse saavutamine, mis on keskpanga seaduse järgi esmatähtis eesmärk. Seda soodustasid ka teised poliitikavaldkonnad, eeskätt üldiselt range eelarvepoliitika, mida Eesti on rakendanud turumajandusele üleminekust alates, ning toote- ja finantsturgude liberaliseerimine.

Inflatsioonitempo aeglustus nii siis, kui SKP reaalkasv oli jõuline, kui ka ajal, mil see oli märkimisväärselt mõõdukam. Hiljutised suundumused näitavad, et aastane ÜTHI-inflatsioonimäär hoogustus 2006. aasta alguses, ulatudes peaaegu kogu aasta jooksul üle 4%, kuid alaneseptembris ja oktoobris 3,8%ni. Kõige enam mõjutasid inflatsiooni 2006. aastal teenuste- ja

energiahinnad. Inflatsiooni arengu analüüsimisel tuleb silmas pidada erakordselt kiiret majanduskasvu, näiteks 2006. aasta teises kvartalis oli SKP reaalkasv eelmise aasta sama kvartali võrreldes 11,7%. Püsivalt kiire majanduskasvu tõttu on mitmes sektoris tekkimas tootmisvõimsuse piirangud ja märgid tööturu jäikusest, mis on tugevdanud hinna- ja palgasurveid. Tööjõu erikulud on pidevalt suurenenud, sest nominaalpalkade kiire tõus ei ole olnud täielikult kooskõlas tööviljakuse kasvuga.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate andmete kohaselt jääb inflatsioonimäär 2007. aastal vahemikku 3,5–4,2% ja ulatub 2008. aastal 3,9–4,6%ni. Eesti inflatsiooni võib kiirendada lähiaastatel kavandatud gaasitariffide täiendav kohandamine. Lisaks ei ole kütuse-, tubaka- ja alkoholiaktsiisi veel lõplikult ELi tasemega ühtlustatud. Lähiaastatel peaks koguinflatsiooni märkimisväärselt suurendama eelkõige tubakatoodete aktsiisi ühtlustamine, mis tuleb lõpule viia 2010. aasta 1. jaanuariks. Tööturu jäikusest põhjustatud eeldatust kiirema palgakasvu ning energia-, toiduainete ja riiklikult reguleeritud hindade prognoositust ulatuslikuma kallinemise tulemusel võib inflatsioon tõusta. Tõenäoliselt mõjutab lähiaastatel inflatsiooni ka ELi arenenumatele riikidele järelejätmise protsess, ehkki selle mõju täpset suurust on raske hinnata.

Eesti eelarve ei ole ülemäärases puudujäägis. Vaatlusaastal 2005 oli Eesti valitsussektori eelarve ülejääk 2,3% SKPst. Seega täideti eelarvepuudujäägi kontrollväärtuse nõue ilma vaevata. 2006. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon ülejäägi mõningast suurenemist 2,5%ni SKPst. Valitsussektori võlakoormus vähenes 2005. aastal 4,5%ni SKPst ja alaneb prognoosi kohaselt 2006. aastal veelgi, ulatudes 4,0%ni, mis on oluliselt madalam kui 60%line kontrollväärtus. Stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikaks eesmärgiks on 2005. aasta novembri lähenemisprogrammi kohaselt tasakaalustatud eelarve tsükliliselt kohandatud tingimustel (ilma ajutiste meetmeteta).

ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni värskeimate prognooside kohaselt peaksid vananemisega seotud kulud Eestis kuni 2050. aastani mõõdukalt vähenema. See peegeldab osaliselt varasemaid pensionireforme. Siiski tuleb pöörata tähelepanu sellele, et tegelik demograafiline, majanduslik ja rahanduslik areng võib olla prognoositust ebasoodsam.

Eesti kroon on osalenud vahetuskursimehhanismis ERM2 rohkem kui kaks aastat enne EKP-poolset hindamist. ERM2ga ühinemisel säilitas Eesti ühepoolse kohustusena oma toimiva valuutakomitee süsteemi, koormamata EKPd lisakohustustega. Otsus vahetuskursimehhanismis ERM2 osalemiseks põhines kindlatel ülesannetel, mille Eesti valitsus on võtnud mitmetes poliitikavaldkondades. Ajavahemikul 2004. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini püsis Eesti krooni vahetuskursi stabiilsena euro suhtes kehtestatud keskkursi tasemel. Ehkki valuutakomitee süsteem nõudis Eesti Pangalt korrapäraselt tegevust välisvaluutaturgudel, oli välisvaluutatehingute netomaht siiski väike. Lühiajaliste intressimäärade erinevus kolme kuu EURIBORist oli samuti väga vähene. Eesti krooni reaalkurs – nii kahepoolne vahetuskursus euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskursus – ületas mõnevõrra alates 1996. aasta jaanuarist arvatud keskmiste väärtuste taset ja oli alates euro kasutuselevõtust 1999. aastal arvatud väärtuste taseme lähedal. Muu välisarengu osas märgitakse, et Eesti maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto on olnud pidevas, enamasti suures puudujäägis, ulatudes 2005. aastal 9,5%ni SKPst. Väliskaubanduse puudujääki on suures osas finantseerinud otseinvesteeringute netosissevool, kuigi viimase kümne aasta jooksul on esinenud ka mõningaid kõikumisi.

Kuna Eesti krooni võlakirjaturg ei ole veel välja kujunenud ja valitsussektori võla tase on madal, puuduvad Eestis ühtlustatud pikaajalised intressimäärad. Euro väga ulatusliku kasutamise tõttu Eesti finantssüsteemis on keeruline hinnata lähenemist enne euro kasutuselevõttu, kuid valitsussektori madalat võlakoormust arvesta-

des ja finantsturu laiemale analüüsile tuginedes ei viita miski negatiivsele hinnangule.

Kõrge ja jätkusuutliku lähenemistaseme saavutamiseks on oluline, et Eesti rakendaks piisavalt ranget eelarvepoliitikat, mis aitaks vähendada nõudlusest tingitud inflatsioonisurve ohtu. Lisaks tuleb hoolikalt jälgida praegust ulatuslikku laenu kasvu, mis soodustab kodumajapidamiste tarbimist, ja suurt jooksevkonto puudujääki, sest need võivad viidata majanduse ülekuumenemisele. Laenu kiire kasv võib ohustada ka finantsstabiilsust. Oluline poliitiline eesmärk peaks olema hoida tööturud piisavalt paindlikud ja parandada tööjõu oskusi. Eelkõige tuleb suurendada investeringuid haridusse, et toetada Eesti tootmisstruktuuri üleminekut suurema lisandväärtusega toodete ja teenuste pakkumisele. Edusammud neis valdkondades suurendaksid tööviljakuse kasvu tasemete lähenemist ja Eesti majanduse kasvupotentsiaali. Palgatõus peaks kajastama tööviljakuse kasvu ja võtma arvesse töötuse määra ning arengut konkureerivates riikides. Asjakohase rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

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

### 3.3 KÜPROS

Vaatlusperioodil oli Küprose 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 2,3%, mis on madalam kui asutamislepingus ettenähtud 2,8%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel eeldatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär jääb lähikuudel üldjoontes samale tasemele.

Vaadeldes arengut pikema aja jooksul, tuleb märkida, et Küprose ÜTHI-inflatsioon on olnud mõeldukas, tõustes vaid ajuti suhteliselt kõrgele tasemele. Aastatel 1997–2005 püsis inflatsioonimäär ligikaudu vahemikus 2–3%, kuid kiirenes 2000. ja 2003. aastal järsult, ulatudes vastavalt 4,9 ja 4,0%ni. Selle peamiseks põhjusteks olid energia- ja toiduainehindade jõuline kasv, energiaaktsiisi järkjärguline ühtlustamine ELi tasemega ning käibemaksu määrade järkjärguline tõstmine 10%lt 15%ni 2002. ja 2003. aastal. Selline inflatsiooni areng peegeldab mitut olulist poliitilist valikut ning eelkõige seotud vahetuskursi režiimi pikaajalist traditsiooni, mis sai alguse 1960. aastal. 1992. aastal seoti Küprose nael eküüga ja hiljem euroga. 2. mail 2005 liitus Küpros vahetuskursimehhanismiga ERM2 ja Küprose naela tavapäraseks kõikumisvahemikuks kehtestati  $\pm 15\%$ . Suhteliselt mõeldukat inflatsiooni on soodustanud tooteturude ja kommunikatsioonivõrkude sektori liberaliseerimine. Samas ei ole eelarvepoliitika alates 1996. aastast hinnastabiilsust täiel määral toetanud. Aastatel 1998–2001 püsinud suhteliselt mõeldukat inflatsioonitaset analüüsides tuleb silmas pidada kiiret majanduskasvu, mis enamasti ulatus ligikaudu 5%ni. SKP reaalkasv aeglustus 2002. ja 2003. aastal ligikaudu 2%ni, kuid kiirenes 2004. ja 2005. aastal taas peaaegu 4%ni. Töötuse määr on alates 2000. aastast olnud suhteliselt madal ja Küprose tööturg on üsna paindlik. Pärast väga kiiret palgakasvu 2002. ja 2003. aastal, eelkõige avalikus sektoris, alanes palgasurve järgneva kahe aasta jooksul märkimisväärselt, suurendades vähesel määral tööjõu erikulusid. Impordihinnad on ajuti olnud muutlikud ning on 2003. aastast alates kõrgemate naftahindade mõjul mõnevõrra tõusnud. Hiljutised suundumused näitavad, et ÜTHI-inflatsioon kiirenes 2006. aastal järk-järgult, ulatudes augustis 2,7%ni, kuid aeglustus oktoobris taas 1,7%ni. Inflatsiooni suurenemine oli peamiselt tingitud teenuste ja töödeldud toiduainete hindade kallinemisest. Samal ajal langesid septembris ja oktoobris märkimisväärselt energiahinnad, mis kuni augustini mõjutasid inflatsiooni kõige enam.



Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate andmete kohaselt jääb inflatsioon 2007. aastal vahemikku 2,0–2,5% ja püsib 2008. aastal 2,2–2,4% tasemel. Inflatsiooni võivad aeglustada majandussektorite, näiteks telekommunikatsioon ja energia, liberaliseerimise jätkuv mõju ning avaliku sektori madal palgatase. Lisaks peaks palgakasvu jätkuvalt pärssima suurenev tööjõu sissevool. Samas võib teatud kaupade ja teenuste kavandatud, ühtlustamisest tingitud käibemaksu tõus hiljemalt 2008. aastal siiski inflatsiooni kiirendada. Inflatsiooni väljavaadet ohustavad riskid on üldiselt tasakaalustatud. Arvestades toodangu ja laenude jõulist kasvu, on inflatsiooni kiirendavad riskid valdavalt seotud naftahinnast tingitud hiljutise šoki teisest mõjude, naftahinna edasiste muutuste ja palkade arenguga. Intressimäärade edasine lähenemine euroala intressimäärade tasemele võib samuti inflatsiooni määra suurendada. Neid muutusi peab tasakaalustama eelarvepoliitika, et vähendada alanenud reaalse intressimäärade ekspanstiivset mõju sisenõudlusele. Kasvuväljavaadet ohustavad eelkõige üleilmse nõudluse võimalik vähenemine ja selle mõju turismi ekspordile.

Küprose eelarve ei ole ülemääraselt puudujäägis. Vaatlusaastal 2005 oli Küprose eelarve puudujääk 2,3% SKPst, mis on kontrollväärtusest madalam. 2006. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon puudujäägi vähenemist 1,9%ni SKPst. Valitsussektori võlg vähenes 2005. aastal 69,2%ni SKPst ja alaneb prognoosi kohaselt 2006. aastal veelgi, ulatudes 64,8%ni, mis on kõrgem kui 60%line kontrollväärtus. Seega tuleb Küprose eelarvet täiendavalt tasakaalustada, et täita stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikka eesmärgi, milleks 2005. aasta detsembri lähenemisprogrammi kohaselt on 0,5%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) eelarvepuudujääk SKPst. Muude eelarvepoliitikaga seotud tegurite osas ei ületanud eelarvepuudujäägi suhtarv 2004. ja 2005. aastal riiklike investeringute suhet SKPsse.

ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni värskeimate prognooside kohaselt

suurenevad vananemisega seotud valitsussektori kulud märkimisväärselt, tõustes ajavahemikul kuni 2050. aastani 11,8 protsendipunkti SKP suhtes. Nende kuludega toimetulekut hõlbustaks piisava tegutsemisruumi loomine riigi rahanduses juba enne demograafilise olukorra tõenäolist halvenemist.

Küprose nael on osalenud vahetuskursimehhanismis ERM2 alates 2. maist 2005, s.t vähem kui kaks aastat enne EKP-poolset hindamist. Küprose vääringu keskkursiks määrati 0,585274 naela euro suhtes tavapärase kõikumisvahemikuga  $\pm 15\%$ . Sama kursi alusel oli nael ühepoolset seotud euroga alates 1999. aasta algusest. Otsus vahetuskursimehhanismis ERM2 osalemiseks põhines kindlatel ülesannetel, mille Küprose valitsus on võtnud mitmetes poliitika- valdkondades. Ajavahemikul 2004. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini rakendas Küpros euro suhtes stabiilset vahetuskursipoliitikat. Enne ERM2ga liitumist püsis Küprose nael hilisema ERM2 keskkursi taseme lähedal euro suhtes. ERM2 raames kaubeldakse naelaga jätkuvalt keskkursi taseme lähedal ametliku kõikumisvahemiku plusspoolel ja naela vahetuskurss on väga vähe kõikunud. Lühiajaliste intresside erinevus kolme kuu EURIBORist vähenes vaatlusperioodi lõpus järk-järgult. Küprose naela reaalkurss – nii kahepoolne vahetuskurss euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurss – püsis alates 1996. aasta jaanuarist ja euro kasutuselevõttust 1999. aastal arvatud keskmiste väärtuste taseme lähedal. Muu välisarengu osas märgitakse, et Küprose maksebilansi kombineeritud jookseva ja kapitalikonto on olnud peaaegu pidevas, ajuti suures puudujäägis. Viimastel aastatel on puudujääk suurenenud, tõustes 2,0%lt SKPst 2003. aastal 5,1%ni SKPst 2005. aastal. Samas on seda suurel määral rahastanud otseinvesteeringute netosissevool ja kapitali sissevool muude investeeringutena, mille hulka kuuluvad peamiselt mitteresidentide hoiused residentsetes pankades ja vähemal määral laenud.

Vaatlusperioodil püsisid pikaajalised intressimäärad 4,1% tasemel, mis on oluliselt madalam kui intressimäära kriteeriumi 6,2%line kont-

rollväärtus. Viimastel aastatel on Küprose pikaajaliste intressimäärade ja euroala riigivõlakirjade intressimäärade erinevus üldiselt vähenenud.

Kõrge ja jätkusuutliku lähenemistaseme saavutamiseks on tähtis, et Küpros jätkaks järjepidevat ja usaldusväärset eelarve tasakaalustamise poliitikat, võttes struktureseid meetmeid, ning parandaks oluliselt eelarve täitmist, vähendades märkimisväärselt oma suurt võlakoormust. Võlakoormuse alandamine aitab vähendada ka maksebilansisurve teket. Samuti on oluline rakendada mõõdukat palgapoliitikat, eelkõige avalikus sektoris, mis vastaks tööviljakuse kasvule ja võtaks arvesse tööturutingimusi ning arengut konkureerivates riikides. Jätkata tuleb struktuurireforme töö- ja tooteturgul. Näiteks tuleb üle vaadata palkade ja mõnede sotsiaaltoetuste (elamiskulude toetused) indekseerimissüsteem, et vältida inflatsiooniinertsiga seotud riski. Sellised struktuurireformid tugevdavad majanduse vastupanuvõimet šokkidele ning loovad asjakohase rahapoliitika elluviimisel parimad tingimused püsivaks majanduskasvuks ja tööhõive suurenemiseks.

Küprose Vabariigi õigusaktid ja eelkõige Küprose keskpanga seadus ei vasta kõigile nõuetele Küprose keskpanga sõltumatuse kohta. Küpros on liikmesriik, mille suhtes on kehtestatud erand, ning peab seetõttu täitma kõiki asutamislepingu artiklis 109 sätestatud kohandamisnõudeid.

### 3.4 LÄTI

Vaatlusperioodil oli Läti 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 6,7%, mis on oluliselt kõrgem kui asutamislepingus ettenähtud 2,8%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel eeldatakse siiski, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär lähikuudel mõnevõrra langeb.

Kui vaadelda inflatsiooni arengut ajavahemikul 1996–2006, on tarbijahinnainflatsioon Lätis kuni 2002. aastani üldiselt langenud. 2003. aastal hakkas inflatsioon taas tõusma. Selle peamiseks põhjusteks olid impordihindade tõus, mis tulenes lati vahetuskursi nõrgenemisest euro suhtes, riiklikult reguleeritud hindade kohandamine ja ELiga ühinemisest tingitud ühekordsed tegurid. Inflatsioonitempo esialgne aeglustumine oli seotud mitme olulise poliitilise valikuga, eelkõige otsusega võtta rahapoliitiliseks suunaks hinnastabiilsuse saavutamine, rakendades alates 1994. aastast rangelt fikseeritud vahetuskursi režiimi. Inflatsioon vähenes hoolimata kiirest SKP reaalkasvust, alandades koos tööjõu väljavooluga, mis algas pärast ELiga liitumist, järk-järgult töötuse määra. Tööjõu erikulude kasv aeglustus alates 1996. aastast järsult. Kuna töötaja kohta makstavad hüvitised suurenesid märkimisväärselt, hakkasid tööjõu erikulud 2003. aastal taas tõusma, ületades oluliselt tööviljakuse kasvu. See kajastab peamiselt teenindussektori arengut. Hiljutised suundumused näitavad, et keskmine aastane ÜTHI-inflatsioonimäär püsis 2006. aastal kõrge tasemel, ulatudes oktoobris 5,6%ni.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide prognooside kohaselt jääb inflatsioonimäär 2007. aastal vahemikku 4,4–6,3% ja püsib 2008. aastal 5,4–5,8% tasemel. Eelseisvatel aastatel võivad Läti inflatsioonitempot kiirendada mitmed tegurid. Esiteks võib inflatsiooni kiirendada kavandatud gaasitariifide kohandamine. Teiseks ei ole kütuse-, tubaka- ja alkoholiaktsiisi veel lõplikult ELi tasemega ühtlustatud. Lähiaastatel võib koguinflatsiooni märkimisväärselt suurendada eelkõige tubakatoodete aktsiisi ühtlustamine, mis tuleb lõpule viia 2010. aasta 1. jaanuariks. Kolmandaks võivad väga kiire toodangu kasv, mida soodustab laenu ulatuse kasv, ja tööturul tekkivad tõrked tähendada ohtu, et tööjõu erikulud võivad suurened ja see võib kajastuda ka siseriiklikes hindades. Kuigi energiahindade, kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade eeldatava kallinemise tulemusena on ühekordsed hinnašokid loomulikud, võivad sellised šokid koosmõjus väga kiire kasvu ja keerukamaks muutuvate tööturutingimustega tuua kaasa teiseseid mõjusid ning olulise ja pikaajalise inflatsioonitõusu. Tõenäoliselt mõjutab lähiaastatel inflatsiooni ka ELi

arenenumatele riikidele järelejäädumise protsess, ehkki selle mõju täpset suurust on raske hinnata.

Läti eelarve ei ole ülemäärases puudujäägis. Vaatlusaastal 2005 oli Läti valitsussektori eelarve ülejääk 0,1% SKPst. Seega täideti eelarve puudujäägi kontrollväärtuse nõue ilma vaevata. 2006. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon 1,0%list puudujääki SKPst. Valitsussektori võlg vähenes 2005. aastal 12,1%ni SKPst ja alaneb prognoosi kohaselt 2006. aastal veelgi, ulatudes 11,1%ni, mis on oluliselt madalam kui 60%line kontrollväärtus. Stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikaks eesmärgiks on 2005. aasta novembri lähenemisprogrammi kohaselt ligikaudu 1%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) eelarvepuudujääk SKPst. Muude eelarvepoliitikaga seotud tegurite osas ei ületanud eelarve puudujäägi suhtarv 2004. ja 2005. aastal riiklike investeringute suhet SKPsse.

ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni värskeimate prognooside kohaselt peaksid vananemisega seotud kulud Lätis kuni 2050. aastani mõõdukalt vähenema. See peegeldab osaliselt varasemaid pensionireforme. Siiski tuleb pöörata tähelepanu sellele, et tegelik demograafiline, majanduslik ja rahanduslik areng võib olla prognoositust ebasoodsam.

Läti lattu on osalenud vahetuskursimehhanismis ERM2 alates 2. maist 2005, s.t vähem kui kaks aastat enne EKP-poolset hindamist. Läti vääringu keskkursiks määrati 0,702804 latti euro suhtes tavapärase kõikumisvahemikuga  $\pm 15\%$ . Sama kursi kinnitas Läti valitsus 2005. aasta alguses pärast seda, kui vahetuskurss seoti SDRi valuutakorvi asemel euroga. Läti teatas, et säilitab ühepoolset lati-euro keskkursi kõikumisvahemikuga  $\pm 1\%$ , koormamata EKPd lisakohustustega. Otsus vahetuskursimehhanismis ERM2 osalemiseks põhines kindlatel ülesannetel, mille Läti valitsus on võtnud mitmetes poliitikavaldkondades. Enne ERM2ga liitumist kajastas Läti lati valuutakursi areng euro suhtes eelkõige euro kursi kõikumisi SDRi valuutakorvi peamiste vääringute suhtes kuni 2004.

aasta lõpuni. Pärast vahetuskursirežiimi muutust 2005. aasta jaanuaris püsis LVL/EUR vahetuskurss ühepoolse 1%lise kõikumisvahemiku plusspoole lähedal. Sama suundumus on jätkunud ka ERM2ga liitumise järel, s.t lati-euro vahetuskurss on jäänud ERM2 keskkursi lähedale. Vahetuskursi volatiilsus euro suhtes on oluliselt vähenenud ja on alates 2005. aasta algusest olnud väga madal. Lühiajaliste intresside erinevus kolme kuu EURIBORist vähenes 2005. aastal, kuid suurenes taas 2006. aastal, püsidest augustist kuni oktoobrini 1,6 protsendipunkti tasemel. See kajastas Läti keskpanga (*Latvijas Banka*) püüdusi ohjeldada inflatsiooni. Läti lati reaalkurss – nii kahepoolne vahetuskurss euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurss – oli alates 1996. aasta jaanuarist ja euro kasutuselevõtust 1999. aastal arvatud keskmiste väärtuste taseme lähedal. Muu välisarengu osas märgitakse, et Läti maksebilansi jooksev- ja kapitalikonto on olnud pidevalt suures puudujäägis. 2005. aastal ulatus puudujääk 11,4%ni SKPst, mis oli hinnatavate liikmesriikide seas suurim. Viimase kümne aasta jooksul on otseinvesteringute netosissevool katnud veidi üle poole maksebilansi jooksev- ja kapitalikonto puudujäägist. Muude investeringute – eelkõige pangalaenude – suure sissevoolu tagajärjel on Läti välisvõlg kasvanud.

Vaatlusperioodil püsisid pikaajalised intressimäärad 3,9% tasemel, mis on oluliselt madalam kui intressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärtus. Läti pikaajaliste intressimäärade ja euroala riigivõlakirjade intressimäärade erinevus on väike.

Kõrge ja jätkusuutliku lähenemistaseme saavutamiseks on oluline, et Läti rakendaks piisavalt ranget eelarvepoliitikat, mis toetab eelarve konsolideerimist ja aitab vähendada nõudlusest tingitud inflatsioonisurve ohtu. Lisaks tuleb hoolikalt jälgida praegust ulatuslikku laenude kasvu ja suurt jooksevkonto puudujääki, sest need võivad viidata majanduse ülekuumenemisele. Laenude kiire kasv võib ohustada ka finantsstabiilsust. Peale selle on oluline jätkata konkurentsi soodustamist tooteturgetel ja regu-

leeritud sektorite liberaliseerimist, rakendada asjakohast palgapoliitikat vastavalt tööviljakuse kasvule, tööturutingimustele ja arengule konkureerivates riikides, ning parandada tööturgude toimimist. Asjakohase rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

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

### 3.5 UNGARI

Vaatlusperioodil oli Ungari 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 3,5%, mis on oluliselt kõrgem kui asutamislepingus ettenähtud 2,8%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel eeldatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär tõuseb lähikuudel.

Kui vaadelda arengut pikema aja jooksul, siis on tarbijahinnainflatsioon üldiselt langenud. Inflatsioonitempo aeglustumine alates 1996. aastast on seotud mitme olulise poliitilise valikuga, eelkõige otsusega võtta rahapoliitiliseks suunaks hinnastabiilsuse saavutamine, mis on keskpanga seaduse järgi esmatähtis eesmärk. 2001. aastal muudeti rahapoliitilist raamistikku: laiendati vahetuskursi kõikumisvahemikku  $\pm 2,5\%$ lt  $\pm 15\%$ le, liberaliseeriti täielikult kapitalikonto ja loobuti libisevast vahetuskursist. Lisaks hakati rakendama inflatsiooni otsejuhtimise strateegiat. Kuni 2000. aastani on inflatsioonitempo aeglustumist toetanud eelarve konsolideerimine, kuid alates 2001. aastast muutus eelarvepoliitika ekspansiivseks. Inflatsiooni aeglustumist soodustas ka palgapoliitika. Inflatsioonimäär alanes kuni 2005. aastani kiirest majanduskasvust hoolimata. Hiljutised suundumused näitavad, et keskmine aastane ÜTHI-inflatsioonimäär langes 2006.

aasta jaanuaris 2,5% tasemele, kuid on pärast seda tõusnud, ulatudes oktoobris 6,3%ni. Kõige enam mõjutasid inflatsiooni 2006. aastal teenuste- ja toiduainehinnad ning mõnevõrra vähem energiahinnad. 2006. aasta jaanuaris alanes inflatsioon käibemaksu vähendamise mõjul ajutiselt, kuid hakkas aasta teisel poolel kaudsete ja otsete maksude ning riiklikult reguleeritud hindade suurendamise tõttu taas tõusma. Inflatsiooni arengu analüüsimisel tuleb silmas pidada, et majandustingimused küll järkjärgult stabiliseeruvad, kuid on siiski dünaamilised.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt jääb inflatsioonimäär 2007. aastal vahemikku 2,9–6,8% ja ulatub 2008. aastal 3,9–4,4%ni. Kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade juba läbiviidud ja kavandatud edasise tõstmise ning 2006. aasta alguse forinti-euro vahetuskursi nõrgenemise järelmõju tulemusel peaks inflatsioon 2007. aastal oluliselt kiirenema. Tõenäoliselt mõjutab inflatsiooni või nominaalset vahetuskursi ka ELi arenenumatele riikidele järeljõudmise protsess, ehkki selle mõju täpset suurus on raske hinnata.

Ungari eelarve on ülemäärases puudujäägis. Vaatlusaastal 2005 oli Ungari eelarve puudujääk 7,8% SKPst, mis on kontrollväärtusest oluliselt kõrgem. 2006. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon eelarvepuudujäägi kasvu 10,1%ni. Valitsussektori võlg oli 2005. aastal 61,7% SKPst ja tõuseb 2006. aastal prognoosi kohaselt 67,6%ni, mis on jätkuvalt kõrgem kui 60%line kontrollväärtus. Selleks, et vähendada eelarve puudujääki 3%lisest kontrollväärtusest allapoole ning täita stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikka eesmärki, milleks 2006. aasta septembri lähenemisprogrammi kohaselt on ligikaudu 1%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) eelarvepuudujääk SKPst, tuleb Ungari eelarvet täiendavalt tasakaalustada. Muude eelarvepoliitika seotud tegurite osas märgitakse, et 2004. ja 2005. aastal ületas eelarvepuudujäägi suhtarv riiklike investeeringute suhet SKPse.

ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni värskeimate prognooside kohaselt suurenevad vananemisega seotud valitsussektori kulud Ungaris märkimisväärselt, tõustes ajavahemikul kuni 2050. aastani 7,0 protsendipunkti SKPst. Kulud suurenevad varasematest pensionireformidest hoolimata. Nende kuludega toimetulekut hõlbustaks piisava tegutsemisruumi loomine riigi rahanduses juba enne demograafilise olukorra tõenäolist halvene- mist.

Ajavahemikul 2004. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini ei osalenud Ungari forint vahetuskursimehhanismis ERM2, sellega kaubeldi  $\pm 15\%$ lise kõikumisvahemiku piires ühepoolset kehtestatud keskkursi lähedal. Vaatlusperioodi alguses oli forint suhteliselt stabiilne, kuid sat- tus seejärel korduvalt nõrgenemissurve alla. Alates 2006. aasta algusest oli Ungari vääringu vahetuskurs euro suhtes peaaegu püsivalt nõr- gemal tasemel kui 2004. aasta novembris ja peaaegu kogu vaatlusperioodi jooksul suhteli- selt kõikuv. Pärast 2006. aasta esimest kvartalit suurenes forinti vahetuskursi volatiilsus veelgi, kuid vähenes seejärel augustist kuni oktoobrini mõnevõrra. Lühiajaliste intresside erinevus kolme kuu EURIBORist oli peaaegu kogu vaat- lusperioodi jooksul küll vähenev, kuid sellegi- pooldest suur. 2006. aasta teisel poolel augustist kuni oktoobrini oli intresside erinevus 4,4 prot- sendipunkti. Ungari forinti reaalkurs – nii kahepoolne vahetuskurs euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurs – oli alates 1996. aasta jaanuarist ja euro kasutuselevõttust 1999. aastal arvatud keskmiste väärtustega võrreldes 2006. aasta oktoobris mõnevõrra kõrgemal tasemel. Ungari maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto on olnud pidevalt suures puudujäägis, mis ulatus 2004. aastal 8,1%ni SKPst ja alanis seejärel 2005. aastal 5,9% tasemele. Jooksevkonto puudujäägi suu- renemine alates 2001. aastast on osaliselt seo- tud eelarvepoliitika leevendamise ja sellest tuleneva väga suure eelarvepuudujäägiga. Ungari kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääki on aidanud märkimisväärselt katta (välja arvatud 2003. aastal) otseinvesteeringute sissevool.

Vaatlusperioodil püsisid pikaajalised intressi- määrad 7,1% tasemel, mis on kõrgem kui int- ressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärt- us. Ungari pikaajalised intressimäärad ja nende erinevus euroala riigivõlakirjade intressimäära- dest on üldiselt suurenenud. See kajastab eelar- vepoliitika ja inflatsiooniga seotud pidevat ris- kitaju.

Kõrge ja jätkusuutliku lähenemistaseme saavu- tamiseks on väga tähtis, et Ungari võtaks karne ja usaldusväärseid eelarve konsolideerimise meetmeid, vähendaks märkimisväärselt kulusid ja parandaks oluliselt eelarve täitmist. See aitaks vähendada ka nõudlusest tingitud inflat- sioonisurve ohtu. Samuti on oluline lõpetada kommunikatsioonivõrkude sektori liberalisee- rimine ja võtta meetmeid suhteliselt madala tööhõivemäära tõstmiseks, alandades näiteks tööjõu kõrget maksukoormust, suurendades tööjõu liikuvust ja muutes haridussüsteemi, et see vastaks rohkem turu nõuetele. Need abi- nõud suurendaksid võimalikku majanduskasvu ja aitaksid ohjeldada palgasurveid. Palgatõus peaks kajastama töövõiljakuse kasvu, võttes arvesse töötuse määra ning arengut konkureeri- vates riikides. Asjakohase rahapoliitika elluvii- misel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

Ungari Vabariigi õigusaktid ja eelkõige Ungari keskpanga 2001. aasta seadus LVIII ei vasta kõigile nõuetele Ungari keskpanga sõltumatus ja õigusliku lõimumise kohta eurosüsteemiga. Ungari on liikmesriik, mille suhtes on kehtesta- tud erand, ning peab seetõttu täitma kõiki asu- tamislepingu artiklis 109 sätestatud kohanda- misnõudeid.

### 3.6 MALTA

Vaatlusperioodil oli Malta 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 3,1%, mis on kõrgem kui asutamislepingus ettenähtud 2,8%line kont- rollväärtus. Värskeimate andmete alusel eelda- takse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsiooni- määr aeglustub lähikuudel mõnevõrra.



Kui vaadelda arengut pikema aja jooksul, siis tuleb märkida, et aastatel 1999–2005 oli ÜTHI-inflatsioonimäär suhteliselt püsiv, kõikudes vahemikus 2–3%. Selline inflatsiooni pikaajaline stabiilsus on seotud mitme olulise poliitilise valikuga, eelkõige otsusega säilitada alates Malta iseseisvumisest 1964. aastal enamiku aja jooksul Malta liiri seotus valuutakorviga. Alates 2005. aasta maist on Malta liir osalenud vahetuskursimehhanismis ERM2. Hiljutised suundumused näitavad, et 2006. aasta esimesel poolel ÜTHI-inflatsioonimäär tõusis, kuid hakkas teisel poolel taas alanema. 2006. aasta aprillis kasvas inflatsioonimäär 3,5%ni ning püsis selle taseme lähedal augustini, mil langes 3,0%ni. Oktoobris alanes inflatsioonimäär veelgi 1,7% tasemele. Inflatsioonimäära kõikumise põhjustas peamiselt energiahindade areng. Pärast 1990ndate aastate kiiret majanduskasvu on toodangu keskmine kasv alates 2001. aastast aeglustunud ning kolmel aastal on täheldatud toodangu vähenemist. Sellise majandussurutise põhjustasid nii nõrk välispositsioon, mis on osaliselt seotud kasvava konkurentsiga Malta eksporditurgudel, kui ka sisetegurid, näiteks restruktureerimise ajutine mõju töötleva tööstuse sektoris.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt peaks inflatsioonimäär püsima 2007. aastal vahemikus 2,6–2,8% ning 2008. aastal 2,4–2,6% tasemel. Inflatsiooni kiirendavad riskid on valdavalt seotud naftahinnast tingitud hiljutise šoki võimaliku kaudse ja teisese mõjuga. Lisaks tuleb riigisisese hinnasurve ohtu silmas pidades hoolikalt jälgida eelkõige ehitussektoris jätkuvat kiiret laenukasvu, ehkki see pole sama ulatuslik kui mõnes vähem arenenud finantsturuga riigis. Inflatsiooni arengut ohustavad riskid on seotud tooteturgude liberaliseerimise mõjuga ning jätkuvate püüdlustega avaliku sektori regulatiivsete ja haldusmenetluste tõhustamiseks. Tõenäoliselt mõjutab inflatsiooni ka ELi arenumatele riikidele järelejäudmise protsess, ehkki selle mõju täpset suurust on raske hinnata.

Malta eelarve on ülemäärases puudujäägis. Vaatlusaastal 2005 oli Malta eelarve puudujääk 3,2% SKPst, mis on kontrollväärtusest kõrgem. 2006. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon puudujäägi vähenemist 2,9%ni SKPst. Valitsussektori võlg vähenes 2005. aastal 74,2%ni SKPst ja ulatub 2006. aastal prognoosi kohaselt 69,6%ni, mis on kõrgem kui 60%line kontrollväärtus. Seega tuleb Malta eelarvet täiendavalt tasakaalustada, et täita stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikka eesmärgi, milleks 2005. aasta detsembri lähenemisprogrammi kohaselt on tasakaalustatud eelarve tsükliliselt kohandatud tingimustel (ilma ajutiste meetmeteta). Muude eelarvepoliitikaga seotud tegurite osas märgitakse, et 2004. aastal ületas eelarvepuudujäägi suhtarv riiklike investeeringute suhet SKPsse, kuid 2005. aastal mitte.

ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni värskeimate prognooside kohaselt peaksid vananemisega seotud kulud Maltal kasvama ajavahemikul kuni aastani 2020 2,2 protsendipunkti võrra SKPst. Aastaks 2050 peaks kasv kahanema 0,3 protsendipunktini SKPst. See areng peegeldab osaliselt Malta riikliku pensionisüsteemi eripära. Siiski tuleb pöörata tähelepanu sellele, et tegelik demograafiline, majanduslik ja rahanduslik areng võib olla prognoositust ebasoodsam.

Malta liir on osalenud vahetuskursimehhanismis ERM2 alates 2. maist 2005, s.t vähem kui kaks aastat enne EKP-poolset hindamist. Malta vääringu keskkursiks määrati liitumise hetkel kehtinud turukurss 0,429300 liiri euro suhtes tavapärase kõikumisvahemikuga  $\pm 15\%$ . Malta liir seoti euroga vahetuskursimehhanismiga ühinemisel. Enne seda oli kehtinud eurost, naelsterlingist ja USA dollarist koosnenud valuutakorvi süsteem. Lisaks teatas Malta, et säilitab liiri-euro vahetuskursi keskkursi tasemel. See on ühepoolne kohustus, mis ei koorma EKPd lisakohustustega. Otsus vahetuskursimehhanismis ERM2 osalemiseks põhines kindlatel ülesannetel, mille Malta valitsus on võtnud mitmetes poliitikavaldkondades. ERM2ga ühinemisele eelneval vaatlusperioodil püsis liir

euro suhtes üldjoontes stabiilsena. Pärast vahetuskursimehhanismiga ühinemist ei ole liir euro suhtes sätestatud keskkursist kõrvale kaldunud. Lühiajaliste intressimäärade erinevus kolme kuu EURIBORist vähenes 2006. aastal, püsidis oktoobris lõppenud kolmekuulisel perioodil 0,3 protsendipunkti tasemel. Malta liiri reaalkurs – nii kahepoolne vahetuskurs euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurs – püsis alates 1996. aasta jaanuarist ja euro kasutuselevõtust 1999. aastal arvatud keskmiste väärtuste taseme lähedal. Muu välisarengu osas märgitakse, et alates 1996. aastast on Malta maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto olnud pidevas, ajuti isegi suures puudujäägis, mis ulatus 2005. aastal 7,1%ni. Finantskonto puhul on alates 2003. aastast täheldatud portfelliinvesteeringute suurt netoväljavoolu. Samal ajal on kapitali sissevool suundunud peamiselt muudesse investeeringutesse.

Vaatlusperioodil püsidid pikaajalised intressimäärad 4,3% tasemel, mis on madalam kui intressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärtus. Viimastel aastatel on Malta pikaajaliste intressimäärade ja euroala riigivõlakirjade intressimäärade erinevus üldiselt vähenenud.

Kõrge ja jätkusuutliku lähenemistaseme saavutamiseks on tähtis, et Malta jätkaks järjepideva ja usaldusväärse eelarve tasakaalustamise poliitikat ning parandaks oluliselt eelarve täitmist, vähendades märkimisväärselt võlakooormust. Palgatõus peaks kajastama tööviljakuse kasvu ning võtma arvesse tööturutingimusi ja arengut konkureerivates riikides. Samuti tuleb püüda ületada majanduskasvu ja töökohtade loomist takistavaid struktuurilisi piiranguid. Selleks on oluline tugevdada konkurentsi tooteturudel ning parandada tööturu toimimist. Need meetmed aitavad ühtlasi suurendada turgude paindlikkust ning toime tulla riiki või konkreetseid tööstusharusid tabavate šokkidega. Asjakohase rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

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

### 3.7 POOLA

Vaatlusperioodil oli Poola 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 1,2%, mis on oluliselt madalam kui asutamislepingus ettenähtud 2,8%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel eeldatakse siiski, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär lähikuudel järk-järgult tõuseb.

Kui vaadelda arengut pikema aja jooksul, siis on tarbijahinnainflatsioon Poolas alates 1997. aastast üldiselt, kuigi mitte pidevalt, langenud ning ÜTHI-inflatsioonimäär on ajuti alanenud väga madalale tasemele. Inflatsioonitempo aeglustumist toetas uus, hinnastabiilsuse saavutamisele suunatud rahapoliitiline eesmärk, mis püstitati inflatsiooni otsejuhtimise raamistiku sisseadmise tulemusel. Inflatsioon vähenes vaatamata suhteliselt kiirele SKP reaalkasvule 1990. aastate lõpus. Majanduskasv aeglustus 2000. aasta lõpus märkimisväärselt, kuid hakkas 2002. aasta lõpus järk-järgult elavnema. Selle tulemusel oli kasvumäär 2004. aastal väga suur ja inflatsioon kõrgem. Tööjõu erikulude kasv on viimastel aastatel püsinud negatiivne. Tööviljakuse kasv alanenud tööhõive kiire suurenemise ja aeglustunud majanduskasvu tulemusel 2005. aastal oluliselt. Hiljutised suundumused näitavad, et 2006. aasta alguses hakkas ÜTHI-inflatsioonimäär tõusma, kuid langes oktoobris taas 1,1%ni.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt jääb inflatsioon 2007. aastal vahemikku 1,7–2,5% ning püsib 2008. aastal 2,3–2,8% tasemel. Prognoosides eeldatakse, et majanduskasv jätkub, tööjõupuudus suureneb ning inflatsiooni mõjutab hilinenult ka energiahindade kallinemine. Inflatsiooni



prognoositust kiirema tõusu oht on peamiselt seotud tööjõu erikulude eeldatust ulatuslikumate muutustega ning Poola zloti võimaliku odavnemisega. Tõenäoliselt mõjutab lähiaastatel inflatsiooni ja nominaalset vahetuskurssi ka ELi arenenumatele riikidele järelejõudmise protsess, ehkki selle mõju täpset suurust on raske hinnata.

Poola eelarve on ülemäärases puudujäägis. Vaatlusaastal 2005 oli Poola eelarve puudujääk 2,5% SKPst, mis on kontrollväärtusest madalam. 2006. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon eelarvepuudujäägi vähenemist 2,2%ni. Valitsussektori võlg oli 2005. aastal 42,0% SKPst ja tõuseb 2006. aastal prognoosi kohaselt 42,4%ni, mis on madalam kui 60%line kontrollväärtus. Selleks, et vähendada eelarve puudujääki 3%lisest kontrollväärtusest alla poole (välja arvatud kohustusliku pensionisüsteemi mõju) ning täita stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikka eesmärki, milleks 2006. aasta jaanuari lähenemisprogrammi kohaselt on ligikaudu 1%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) eelarvepuudujääk SKPst, tuleb Poola eelarvet täiendavalt tasakaalustada. Muude eelarvepoliitikaga seotud tegurite osas märgitakse, et 2004. aastal ületas eelarvepuudujäägi suhtarv riiklike investeeringute suhet SKPsse, kuid 2005. aastal mitte. Kuni uute ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlemise teatiste avaldamiseni 2007. aasta aprillis hõlmavad Poola eelarvepuudujäägi ja riigivõla andmed valitsussektori kohustuslikku pensionisüsteemi. Ilma pensionisüsteemita olnuks eelarve puudujääk 2004. aastal kõrgem 1,8 protsendipunkti võrra, 2005. aastal 1,9 ja 2006. aastal 2,0 protsendipunkti võrra, valitsussektori võlakoormus aga 2004. aastal 0,4, 2005. aastal 5,3 ja 2006. aastal 6,9 protsendipunkti võrra.

ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni värskemate prognooside kohaselt peaksid vananemisega seotud kulud Poolas vähenema ajavahemikul kuni 2050. aastani kokku 6,7 protsendipunkti võrra SKPst. See peegeldab osaliselt varasemaid pensionireforme. Siiski tuleb pöörata tähelepanu sellele,

et tegelik demograafiline, majanduslik ja rahanduslik areng võib olla prognoositust ebasoodsam.

Ajavahemikul 2004. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini ei osalenud Poola zloti vahetuskursimehhanismis ERM2 ning sellega kaubeldi paindlike vahetuskursside alusel. Sel ajavahemikul oli zloti vahetuskurs euro suhtes peaaegu püsivalt palju kõrgemal tasemel kui 2004. aasta novembris ning kõikus üldiselt palju. Samal ajal oli lühiajaliste intressimäärade erinevus kolme kuu EURIBORist suhteliselt suur, püsides vaatamata vaatlusperioodil aset leidnud järkjärgulisele vähenemisele 2006. aasta augustist oktoobrini 0,8 protsendipunkti tasemel. Poola zloti reaalkurs – nii kahepoolne vahetuskurs euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurs – püsis 2006. aasta oktoobris alates euro kasutuselevõtust 1999. aastal arvatud keskmise väärtuse tasemel. Efektiivne vahetuskurs oli siiski veidi kõrgem kui alates 1996. aasta jaanuarist arvatud keskmine vahetuskurs. Muu välisarengu osas märgitakse, et Poola maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto on viimase kümne aasta jooksul olnud pidevas, ajuti suures puudujäägis. Alates 2000. aastast on puudujääk järsult vähenenud, moodustades 2005. aastal 1,4% SKPst. Jooksev- ja kapitalikonto puudujääki on viimase kümne aasta jooksul aidanud märkimisväärselt katta otseinvesteeringute sissevool.

Vaatlusperioodil püsisid pikaajalised intressimäärad 5,2% tasemel, mis on madalam kui intressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärtus. Viimastel aastatel on Poola pikaajaliste intressimäärade ja euroala riigivõlakirjade intressimäärade erinevus üldiselt vähenenud.

Kõrge ja jätkusuutliku lähenemistaseme saavutamiseks on tähtis, et Poola rakendaks järjepidevat ja usaldusväärset eelarve tasakaalustamise poliitikat. See aitaks ühtlasi vähendada vahetuskursi suuri kõikumisi. Samuti on tähtis jätkata majanduse restruktureerimist, kiirendada erastamisprotsessi (eelkõige söe- ja energiasektoris) ning soodustada ka edaspidi konkurentsi tooteturgetel. Lisaks on majanduskasvu

ja hinnastabiilsuse tagamiseks väga oluline võtta meetmeid, mis aitavad tõhustada tööturgude toimimist ja tõsta tööjõus osalemise määra. Eelkõige tuleks ellu viia tööturureforme, mille eesmärk on suurendada palkade erinevusi, vähendada maksukiile ja oskustööjõu puudumisega seotud probleeme ning tegeleda tõhusamalt sotsiaaltoetustega. Palgatõus peaks kajastama tööviljakuse kasvu ja tööturutingimusi ning arengut konkureerivates riikides. Asjakohase rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

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

### 3.8 SLOVAKKIA

Vaatlusperioodil oli Slovakkia 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 4,3%, mis on oluliselt kõrgem kui asutamislepingus ettenähtud 2,8%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel eeldatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär aeglustub lähikuudel mõnevõrra.

Alates 1996. aastast on tarbijahinnainflatsioon Slovakkias püsinud keskmiselt 7% tasemel ning sellel puudub selge liikumissuund. Alates 1998. aastast, mil loobuti vahetuskursi seotusest valuutakorviga, on inflatsiooni areng toimunud inflatsiooni otsejuhtimisele suunatud rahapoliitika kontekstis, mis võtab ühtlasi arvesse vahetuskursi arengut, eelkõige euro suhtes. Inflatsiooni arengut on oluliselt mõjutanud riiklikult reguleeritud hindade ülespoole kohandamine kulude katmise tasemeni ning kaudsete maksude muutused. Peaaegu kogu vaatlusperioodi jooksul toimus inflatsiooni areng SKP jõulise reaalkasvu kontekstis. Tööturgu on hakanud mõjutama dünaamiline nõudlus ja varasemad

struktuurireformid. Alates 2004. aastast on tööhõive tempokalt kasvanud ja tööpuudus järkjärgult vähenenud. Töötaja kohta makstavate hüvitiste kasv on vaatlusperioodil märgatavalt kõikunud, kuid püsinud siiski tööviljakuse kasvust kiirem, mille tulemusel tööjõu erikulude keskmine kasvumäär on suhteliselt kõrge. 2004. ja 2005. aastal tööjõu erikulude tõus siiski aeglustus. Hiljutised suundumused näitavad, et 2005. aasta oktoobris hakkas aastane ÜTHI-inflatsioonimäär tõusma, kasvas 2006. aasta keskpäigaks järkjärgult 5,0%ni ning langes siis oktoobris 3,1%ni.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt jääb inflatsioonimäär 2007. aastal vahemikku 2,2–3,6% ning püsib 2008. aastal 2,4–2,5% tasemel. Nende prognooside kasvuriskid on valdavalt seotud naftahinna edasise arenguga ja selle võimaliku mõjuga siseriiklikele hindadele. Kuigi energiahinna kasvuga võib kaasneda ühekordne hinnashokk, tooks see nõudluse väga kiire suurenemise ja täiel võimsusel toimiva majanduse tingimustes kaasa kaudseid ja teiseseid mõjusid ning ühtlasi ulatuslikuma ja pikaajalise inflatsioonitõusu. Seetõttu tuleb palkade edasisele arengule pöörata erilist tähelepanu. Tõenäoliselt mõjutab lähiaastatel inflatsiooni ja nominaalset vahetuskursi ka ELi arenenumatele riikidele järelejõudmise protsess, ehkki selle mõju täpset suurust on raske hinnata.

Slovakkia eelarve on ülemäärases puudujäägis. Vaatlusaastal 2005 oli Slovakkia eelarve puudujääk 3,1% SKPst, mis on kontrollväärtusest veidi kõrgem. 2006. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon ülejäägi kasvu 3,4%ni SKPst. Valitsussektori võlg vähenes 2005. aastal 34,5%ni SKPst ja peaks 2006. aastal langema 33,0%ni, mis on oluliselt madalam kui 60%line kontrollväärtus. Selleks, et täita stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikka eesmärki, milleks 2005. aasta detsembri lähenemisprogrammi kohaselt on ligikaudu 0,9%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetmeteta) eelarvepuudujääk SKPst, tuleb Slovakkia eelarvet täiendavalt tasakaalustada. Muude eelarvepoliitikaga seotud tegurite

osas märgitakse, et 2004. ja 2005. aastal ületas eelarvepuudujäägi suhtarv riiklike investeringute suhet SKPsse.

ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni värskeimate prognooside kohaselt suurenevad vananemisega seotud kulud vaid vähesel määral, tõustes ajavahemikul kuni 2050. aastani 2,9 protsendipunkti SKPst. See peegeldab osaliselt varasemaid pensionireforme. Siiski tuleb pöörata tähelepanu sellele, et tegelik demograafiline, majanduslik ja rahanduslik areng võib olla prognoositust ebasoodsam.

Slovakkia kroon on osalenud vahetuskursimehhanismis ERM2 alates 28. novembrist 2005, s.t vähem kui kaks aastat enne EKP-poolset hindamist. Slovakkia vääringu keskkursiks vahetuskursimehhanismis ERM2 määrati liitumise hetkel kehtinud turukurs 38,4550 krooni euro suhtes tavapärase kõikumisvahemikuga  $\pm 15\%$ . Otsus vahetuskursimehhanismis ERM2 osalemiseks põhines kindlatel ülesannetel, mille Slovakkia valitsus on võtnud mitmetes poliitika valdkondades. Enne ERM2ga ühinemist toimus Slovakkia vääringu vahetuskursi areng algselt keskkonnas, mida iseloomustab krooni kallinemine. 2005. aasta esimeses kvartalis nõrgenes kroon mõnevõrra ning seejärel hakkas vahetuskurs selge liikumissuunata kõikumisele. ERM2ga ühinemisel kallines kroon euro suhtes algselt 1,8% ning hiljem kaubeldi sellega enamasti keskkursi tasemest oluliselt kallimalt, seega kõikumisvahemiku plusspoolel. 2006. aasta teises kvartalis valitses krooni ajutiselt üsna tugev langus, peamiselt seetõttu, et turg oli mures eelarvepoliitika tulevase positsiooni pärast uue valitsuse kontekstis ning suurenes üleilmne riskikartlikkus uute arenevate turgude suhtes. Slovakkia keskpang sekkus Slovakkia krooni toetamiseks ja vahetuskursi kõikumiste ohjeldamiseks otsustavalt valuutaturul ning tõstis pärast inflatsiooniprognosi ülespoole korrigeerimist hiljem ka oma rahapoliitilisi intressimäärasid. Selle tulemusel kroon kallines ning 31. oktoobril kaubeldi sellega keskkursi tasemest märkimisväärselt kallimalt. Vaatlusperioodil kõikus krooni vahetuskurs euro suh-

tes pidevalt ja suhteliselt palju. Lühiajaliste intresside erinevus kolme kuu EURIBORist vähenes 2005. aasta aprillis tagasihoidlikule tasemele ning kasvas 2006. aasta oktoobris lõppenud kolmekuulisel perioodil 1,6 protsendipunktini. Slovakkia krooni reaalkurs – nii kahepoolne vahetuskurs euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurs – püsis alates 1996. aasta jaanuarist ja euro kasutuselevõtust 1999. aastal arvatud keskmistest väärtustest tunduvalt kõrgemal. Muu välisarengu osas märgitakse, et Slovakkia maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto on olnud pidevas, valdavalt suures puudujäägis. Pärast seda, kui puudujääk vähenes 2003. aastal tasakaalulähedase seisundini, hakkas see järjekindlalt kasvama, ulatudes 2005. aastal 8,6%ni SKPst. Finantskonto puhul on otseinvesteringute netosissevool aidanud märkimisväärselt katta maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääki.

Vaatlusperioodil püsisid pikaajalised intressimäärad keskmiselt 4,3% tasemel, mis on madalam kui intressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärtus. 2006. aastal Slovakkia pikaajaliste intressimäärade langus peatus ning praegu püsivad need euroalal valitsevate vastavate intressimäärade tasemest veidi kõrgemal.

Kõrge ja jätkusuutliku lähenemistaseme saavutamiseks on tähtis, et Slovakkia rakendaks piisavalt ranget eelarvepoliitikat, mis aitaks vähendada nõudlusest tingitud võimalikku survet inflatsioonile ja jooksevkontole. Ühtlasi tuleb jätkata struktuurireforme. Eriti oluline on tõhustada tööturu toimimist. Praegu iseloomustavad seda oskustööjõu puudus ning tööjõu vähene liikuvus. Palgatõus peaks kajastama tööviljakuse kasvu ning võtma arvesse tööturutingimusi ja arengut konkureerivates riikides. Sama tähtis on jätkata majanduse liberaliseerimist ja suurendada konkurentsi tooteturudel. Asjakohase rahapoliitika elluviimisel on kõnealuste meetmete abil võimalik saavutada hinnastabiilsust toetav keskkond ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu.

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

### 3.9 ROOTSI

Vaatlusperioodil oli Rootsi 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 1,5%, mis on oluliselt madalam kui asutamislepingus ettenähtud 2,8%line kontrollväärtus. Värskeimate andmete alusel eeldatakse siiski, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär lähikuudel järk-järgult tõuseb.

Vaadeldes arengut pikema aja jooksul, tuleb märkida, et Rootsi ÜTHI-inflatsioon on olnud üldiselt madal ning seda on kohati mõjutanud ajutised tegurid. Inflatsiooni keskpikk areng on seotud mitme olulise poliitilise valikuga, eelkõige otsusega võtta rahapoliitiliseks suunaks hinnastabiilsuse saavutamine. Alates 1993. aastast on rahapoliitika eesmärgiks olnud inflatsiooni otsejuhtimine, mida on alates 1995. aastast määratletud tarbijahinnaindeksi 2% kasvuna kõikumisvahemikuga  $\pm 1$  protsendipunkt. Alates 1998. aastast on hinnastabiilsust toetanud eelarvepoliitika ning alates 1990ndate aastate lõpust mõjutas seda ka tihedam konkurents tooteturgudel. Aastatel 1996–2000 jäi nii tarbijahinnaindeksi alusel arvatud kui ka ÜTHI-inflatsioon sageli alla 1%. Selle tingisid peamiselt kaudsete maksude ja toetuste vähenemine, liberaliseerimise mõju ning hüpoteegimäärade vähenemine (mõjutas üksnes tarbijahinnaindeksit). Ajavahemikus 2001–2003 püsis inflatsioon valdavalt üle 2%, kuid on alates 2004. aastast jäänud enamasti alla 2%. Selle põhjuseks oli mõõdukas palgakasv, tööviljakuse ulatuslik kasv ning impordihindade madal kasvumäär. Inflatsiooni arengut analüüsides tuleb silmas pidada keskmiselt väga kiiret SKP reaalkasvu. Tööturud püsivad siiski jätkuvalt nõrgad ning palgatõus on jäänud tagasihoidlikuks.

Tööviljakuse jõulise suurenemise tõttu on tööjõu erikulude kasv jäänud alates 2002. aastast väikeseks. Hiljutised suundumused näitavad, et 2006. aasta kevadel hakkas ÜTHI-inflatsioonimäär tõusma, kajastades enamiku ÜTHI komponentide kasvu. Sellest ajast püsis inflatsioonimäär suhteliselt stabiilsena ning langes mõõdukate energiahindade mõjul oktoobris 1,2%ni.

Peamiste rahvusvaheliste institutsioonide värskeimate prognooside kohaselt jääb inflatsioon 2007. aastal vahemikku 1,6–2,1% ja ulatub 2008. aastal 1,8–2,0%ni. Eeldus, et inflatsiooni areng liigub järk-järgult 2% suunas, põhineb valdavalt tootmisvõimsuse suurematel piirangutel ja tööhõive kasvu oodataval elavnemisel, mis püüab püüda tööviljakuse kasvu. Ühtlasi võib esineda survet palkade tõusuks. Impordihinnad peaksid püsima madalad, kajastades jätkuvat üleilmset konkurentsipurvet, ning energiahindade surve peaks 2007. aastal vähenema. Inflatsiooniväljavaatega seotud riskid on üldiselt tasakaalustatud. Arvestades toodangu, laenude ja eluasemehindade jõulist kasvu, on inflatsiooni kiirendavad riskid valdavalt seotud naftahinna edasise tõusu ning hindade ja palkade arenguga. Kasvuväljavaadet ohustavad eelkõige üleilmse nõudluse võimalik vähenemine, tööviljakuse jätkuvalt ulatuslik suurenemine ja vähenenud tööjõunõudlus. Arvestades, et hinnatase püsib Rootsis kõrge, võivad jätkuv kaubanduslik lõimumine ja konkurents avaldada survet hindade languseks.

Rootsi eelarve ei ole ülemäärases puudujäägis. Vaatlusaastal 2005 oli Rootsi valitsussektori eelarve ülejääk 3,0% SKPst. Seega täideti eelarve puudujäägi kontrollväärtuse nõue ilma vaevata. 2006. aastaks prognoosib Euroopa Komisjon ülejäägi vähenemist 2,8%ni SKPst. Valitsussektori võlg vähenes 2005. aastal 50,4%ni SKPst ja alaneb prognoosi kohaselt 2006. aastal veelgi, ulatudes 46,7%ni, mis on madalam kui 60%line kontrollväärtus. Stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikaks eesmärgiks on 2005. aasta novembri lähenemisprogrammi kohaselt ligikaudu 2%line tsükliliselt kohandatud (ilma ajutiste meetme-

teta) eelarveülejäak SKPst. Kuni uute ülemääraste eelarvepuudujäägi menetlemise teatiste avaldamiseni 2007. aasta aprillis hõlmavad Rootsi eelarvetasakaalu ja riigivõla andmed valitsussektori kohustuslikku pensionisüsteemi. Ilma pensionisüsteemita oluks eelarvetasakaalu suhtarv aastatel 2004–2005 1,0 protsendipunkti ja 2006. aastal 1,1 protsendipunkti võrra madalam ning valitsussektori võlakoorumus samal ajavahemikul 0,6 protsendipunkti ja 2006. aastal 0,7 protsendipunkti võrra kõrgem.

ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni värskeimate prognooside kohaselt suurenevad vananemisega seotud valitsussektori kulud Rootsis vaid vähesel määral, tõustes ajavahemikul kuni 2050. aastani 2,2 protsendipunkti SKPst. See peegeldab osaliselt varasemaid pensionireforme. Siiski tuleb pöörata tähelepanu sellele, et tegelik demograafiline, majanduslik ja rahanduslik areng võib olla prognoositust ebasoodsam.

Ajavahemikul 2004. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini ei osalenud Rootsi kroon vahetuskursimehhanismis ERM2, sellega kaubeldi paindlike vahetuskursside alusel. Vaatlusperioodil nõrgenes kroon korduvalt kuni 2005. aasta novembrini ning hakkas seejärel taas kallinema. Üldjoontes püsis Rootsi vääringu vahetuskurss euro suhtes peaaegu pidevalt nõrgemal tasemel kui 2004. aasta novembris ning oli valdava osa vaatlusperioodi jooksul suhteliselt kõikuv. Lühiajaliste intresside erinevus kolme kuu EURIBORist oli vaatlusperioodi alguses vähene ja muutus pärast 2005. aasta maid mõeldukalt negatiivseks. Rootsi krooni reaalkurs – nii kahepoolne vahetuskurss euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurss – püsis alates 1996. aasta jaanuarist ja euro kasutuselevõtust 1999. aastal arvatud keskmiste väärtuste taseme lähedal. Muu välisarengu osas märgitakse, et Rootsi maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto on olnud suures ülejäägis, mis ulatus 2003. aastal 7,3%ni SKPst ning on alates sellest ajast püsinud kõrgel tasemel.

Pikaajaliste intressimäärade keskmine tase oli vaatlusperioodil 3,7%, mis on oluliselt mada-

lam kui intressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärtus. Vaatlusperioodil püsis Rootsi pikaajaliste intressimäärade ja euroala riigivõlakirjade intressimäärade erinevus üldjoontes stabiilselt mõnevõrra negatiivsena, ulatudes ligikaudu -0,1 protsendipunkti.

Kuna Rootsi on saavutanud lähenemises kõrge ja jätkusuutliku taseme, tuleb edaspidi rangelt rakendada eelarvestrateegiat, mille eesmärk on saavutada majandustsükli jooksul riigieelarve ülejäak suurusega 2% SKPst. Rootsis on hästi toimiv institutsiooniline raamistik nii raha- kui ka eelarvepoliitika teostamiseks. Selleks, et muuta majandust paindlikumaks, on lisaks vaja riiklikku poliitikat toote- ja tööturgude toimimise tõhustamiseks. Eelkõige tööturul võetavad struktuurireformide meetmed tugevdavad majanduse vastupanuvõimet šokkidele ning aitavad asjakohase rahapoliitika elluviimisel säilitada hinnastabiilsust toetavat keskkonda ning edendada konkurentsi ja tööhõive kasvu. Sotsiaalpartnerid peavad nende eesmärkide saavutamist toetama, tagades, et palgatõus kajastab tööviljakuse kasvu ja tööturutingimusi ning arengut konkureerivates riikides.

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

1. PEATÜKK

MAJANDUSLIKU  
LÄHENEMISE  
HINDAMINE





# 1 TŠEHHI

## 1.1 HINDADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Tšehhi 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioon 2,2%, s.t kõrgem kui hinnastabiilsuse kriteeriumi 2,8%line kontrollväärtus (vt tabel 1). Kõige uuemate andmete põhjal on oodata, et lähikuudel jääb see üldiselt samale tasemele.

Ajas kaugemale tagasi vaadates on tarbijahinnainflatsioon Tšehhis alates 1998. aastast ulatuslikult, kuigi mitte pidevalt langenud (vt joonis 1). 1996. aasta 9,1%lt kukkus see 1999. aastal 1,8%ni, hakkas seejärel 2000. aastal taas kiiresti tõusma ning langes 2003. aastal uuesti väga madalale. 2004. aastal tabas ÜTHI-inflatsiooni erakorraliste mõjutegurite tõttu järjekordne kiire kasv, mis 2005. aastal jälle aeglustus.

See inflatsiooni keskpikk areng on seotud mitme olulise poliitilise valikuga, millest kõige märkimisväärsem on rahapoliitika orienteerimine hinnastabiilsuse saavutamisele. Pärast seda, kui Tšehhi oli 1997. mais loobunud krooni seotud vahetuskursist ning läks üle paindliku vahetuskursi süsteemile, mida Tšehhi keskpang (*Česká národní banka*) nimetab (juhitaavaks) ujukursiks, võttis Tšehhi 1998. aastal kasutusele inflatsiooni otsejuhtimise. Seda süsteemi on aja jooksul parandatud. 2001. aasta aprillist peale on inflatsiooni eesmärki määratletud tarbijahinnainflatsiooni põhjal pidevalt väheneva vahemikuna. Nii pidi 2002. aasta jaanuaris tarbijahinnaindeksi alusel arvatud inflatsioon olema 3–5% ning 2005. aasta lõpus 2–4%. 2006. aasta jaanuarist on eesmärgiks 3% lubatud kõikumisega  $\pm 1$  protsendipunkti ulatuses. Peale selle on 1. mai 2002. aasta Tšehhi keskpanga seaduses sätestatud, et keskpanga esmane eesmärk on hinnastabiilsuse säilitamine. Tšehhi inflatsioonitempo, millele on üldiselt kasuks tulnud mitu tooteturgul toimuva konkurentsi parandamiseks ja finantsturgude liberaliseerimiseks läbiviidud reformid, on aeglustunud vaatamata halvenevale eelarveolukorrale.

Tšehhi SKP reaalkasv muutus 1997. ja 1998. aastal negatiivseks. Koos 1999. aasta toiduhindade tugeva langusega surus see ÜTHI-inflatsiooni järsku alla (vt tabel 2). Alates 2000. aastast on SKP reaalkasv taas kiirenenud, kuid ei ole siiski jõudnud tagasi 1990. aastate lõpu suhteliselt kõrgele tasemele. Nominaalpalgad ei ole toodangu kasvu kõikumisele eriti reageerinud. Töötaja kohta makstavate hüvitiste kasv ületas tööviljakuse kasvu peaaegu kogu kõnealusel kümneaastasel perioodil aastani 2005. Selle tõttu on tööjõu erikulud eelkõige avalikus ning suletud sektoris püsivalt ja mõnel aastal oluliselt kasvanud. 2003. aastast peale on see kasv seoses tööviljakuse kiire kasvuga ning nominaalpalgade tõusu mõõdukamaks muutumisega siiski märkimisväärselt aeglustunud, nii et 2005. aastal õnnestus seda suundumust vaatamata suurele tööjõundlusele ning vähenevale töötusele piirata. Impordihindade areng, mis aastatel 2001–2005 valdavalt langesid, on kulgenud koos efektiivse vahetuskursi tõusu ja impordi suurenemisega uutelt turgudelt. Inflatsioon on viimasel kümnel aastal toiduhindade pärast olnud üsna heitlik. Seda on toetanud ka muudatused kaudsetes maksudes ning riiklikult reguleeritud hindades. Seda inflatsiooni arengu üldskeemi kinnitavad ka teised asjaomased indeksid (vt tabel 2).

Lähimineviku arengu seisukohast tuleb tähele panna, et ÜTHI-inflatsioon on suurema osa 2006. aastast üldiselt tõusnud, kuid langes oktoobris 0,8%ni (vt tabel 3a). See on peamiselt tingitud energiahindade kõikumisest ja reguleeritud hindade suurest tõusust, mis moodustavad ÜTHI-korvist 20%. Energiahindade tõus kodumajapidamistele, gaasihinnad ja telefonimaksud tõstavad käesoleval aastal inflatsiooni hinnanguliselt 1,5 protsendipunkti võrra. Praeguse inflatsiooniolukorra analüüsimisel tuleb arvesse võtta dünaamilisi majandustingimusi. 2006. aasta II kvartalis oli Tšehhi SKP reaalkasv 6,2%. Praegust majandusaktiivsust toetab suuresti sisenõudlus, mis tuleneb madalatest intressimääradest, reaalse sissetulekute suurenemisest ning kiiresti kasvavast laenuvõtust.

Suurte rahvusvaheliste institutsioonide viimased inflatsiooniprognosid ennustavad Tšehhile 2007. aastal inflatsioonimääraks 2,7–3,7% ning 2008. aastal 2,9–3,0% (vt tabel 3b). Eelduste kohaselt peaks Tšehhi tarbijahinnainflatsioon mitme teguri surve tõusma. Tšehhi keskpanga hinnangul peaks inflatsioon nii 2006. aasta lõpus kui ka 2007. aastal reguleeritud hindade tõusu ning muudatuste tõttu kaudsetes maksudes (näiteks tubakatoodete aktsiisimaksude ühtlustamise) tõusma u 1,9 protsendipunkti võrra. Tõenäoliselt kiireneb inflatsioonitempo ka toidu- ja naftahinna tõusu kiirenemise tõttu. Tööjõu erikulud ning sisemaised hinnad üldisemalt võivad veelgi tõusta kiire toodangukasvu ning tööturul tekkivate kitsaskohtade tõttu. Energihindade, kaudsete maksude ja reguleeritud hindade oodatav tõus peaks endaga kaasa tooma ainult ühekordsed hinnašokid. Väga kiire toodangukasvu ja keerulisemaks muutuvate tööturutingimuste keskkonnas aga võivad sellistele šokkidele järgneda teised mõjud, mille tõttu võib inflatsiooni kasv osutada kiiremaks ja pikemaajaliseks. Kaugemas tulevikus mõjutab inflatsiooni või Tšehhi krooni nominaalkursi lähiaastatel tõenäoliselt ka Tšehhi majanduse järelejõudmine euroalale, arvestades et selle riigi SKP elaniku kohta ja hinnatase on euroalast endiselt madalam (vt tabel 2). Sellel põhjal on selle protsessi mõju inflatsioonile raske täpselt hinnata.

Püsivat hinnastabiilsust toetava keskkonna saavutamiseks peab Tšehhi rakendama jätkusuutlikku ja usutatavat eelarvepoliitikat ning märgatavalt parandama oma eelarveseisundit. Peale selle on tööturu paindlikumaks muutmiseks vaja parandada tööturu toimimist, näiteks suurendada tööjõu piirkondlikku liikuvust ning lahendada oskustööjõu puudusega seotud probleemid. Samas peaks palgatõus vastama tööviljakuse kasvule, tööturul valitsevatele tingimustele ja konkureerivate riikide arengule. Peale selle on oluline, et Tšehhi tugevdaks oma poliitikat konkurentsi elavdamiseks tooteturudel ning jätkaks reguleeritud sektorite liberaliseerimisega. Sellised meetmed koos asjakohase rahapoliitikaga aitavad saavutada hinnastabiil-

sust toetavat keskkonda, parandada riigi konkurentsivõimet ja kiirendada tööhõive kasvu.

## 1.2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Vaatlusaastal 2005 oli Tšehhi valitsussektori eelarvepuudujääk 3,6% SKPst, s.t üle 3%lise kontrollväärtuse. Valitsussektori võla suhe SKPsse oli 30,4%, seega 60%lisest kontrollväärtusest oluliselt madalam (vt tabel 4). Eelmise aastaga võrreldes kasvas eelarvepuudujääk 0,7 protsendipunkti ning võlakoorumus vähenes 0,3 protsendipunkti. Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt peaks eelarvepuudujääk 2006. aastal langema 3,5%ni ja võlakoorumus kasvama 30,9%ni. 2004. ja 2005. aastal ei ületanud Tšehhi eelarvepuudujäägi suhtarv riiklike investeeringute ja SKP suhet. Tšehhi on ülemäärase eelarvepuudujäägi olukorras.

Aastatel 1996–2005 kasvas valitsussektori võlakoorumus kokku 17,9 protsendipunkti võrra (vt joonis 2a ja tabel 5). Alguses, aastatel 1996–1999, kui võlakoorumus kasvas 3,9 protsendipunkti, oli see areng suhteliselt stabiilne. Aastatel 1999–2003 aga tõusis Tšehhi võlakoorumus 16,4%lt 30,1%le, s.t nelja aastaga 13,7 protsendipunkti võrra. Järgneval kahel aastal püsis see 31% tasemest allpool. Nagu joonisel 2b täpselt näha, on Tšehhi võlakoorumuse kasvu kõige rohkem mõjutanud esmane eelarvepuudujääk. Eelarvepositsiooniväliste võlamuutused on võlakoorumust kokkuvõttes vähendanud. Ainus erand on 2001. aasta (vt tabel 6). Majanduskasvu ja intressimäärade vahe võlakoorumusele ei ole olnud märkimisväärne. See mudel võib osutada esmase eelarvepuudujäägi ja ebasoodsa võladünaamika tihedatele seostele, vaatamata sellele, et Tšehhi võlakoorumus oli algselt suhteliselt madal. Sellega seoses võib märkida, et aastatel 1997–2002 kasvas lühiajalise võla osatähtsus Tšehhi riigivõlas suureks, kuid vähenes 2005. aastaks 11,1%ni (vt tabel 5). Lühiajalise võla osatähtsus on endiselt märgatav, kuid võlakoorumuse suurust arvestades on intressimäärade kõikumise mõju eelarvetasakaalule suhteliselt väike. Kuigi Tšehhi riigivõlas on samamoodi märgatav välisvaluutas nomineeri-

tud võla osatähtsus, ei ole vahetuskursi kõikumise mõju eelarvetasakaalule võlakoormuse kogusuurst arvestades kuigi suur.

Tšehhi eelarvepuudujääk SKP suhtes on viimasel kümnel aastal olnud kõikuv ja ajuti väga suur (vt joonis 3a ja tabel 7). 1996. aastal oli see 3,3%, millest sai mõningase kõikumise järel 2002. aastaks 6,8%. 2004. aastal olukord paranes 2,9%ni, kuid halvenes 2005. aastal taas 3,6%ni. Nagu jooniselt 3b täpsemalt näha, avaldasid tsüklilised tegurid Tšehhi eelarvetasakaalu arengule viimastel aastatel Euroopa Komisjoni hinnangul mitmesuunalist mõju. Mittetsüklilistel teguritel oli eelarvetasakaalule 2001. ja 2005. aastal tugevalt negatiivne ning 2004. aastal üldiselt positiivne mõju. Riigieelarve tasakaalu mittetsüklilised muutused võivad olla tingitud kas püsivatest struktuurimuutustest või ajutistest meetmetest. Olemasolevad andmed viitavad sellele, et 2004. aastal ei olnud ajutistel meetmetel eelarvetasakaalule mitte mingisugust mõju, kuid 2005. aastal suurenes nende tõttu eelarvepuudujääk 1% võrra SKPst osaliselt seetõttu, et sel aastal otsustati teatavad vanad riiginõuded maha kanda.

Kui vaadelda järgmiseks muude finantsnäitajate arengut, siis nähtub jooniselt 4 ja tabelist 7, et Tšehhi valitsussektori kogukulud kasvasid SKP suhtes aastatel 1996–2003 peamiselt jooksvate kulude suurenemise tõttu 42,6%lt 47,3%le. 2005. aastal vähenes see suhtarv jookse- ja kapitalikulutuste kärpimise tulemusel 44,1%ni. Kokkuvõttes oli Tšehhi kogukulutuste suhe SKPsse 2005. aastal 1,5 protsendipunkti suurem kui 1996. aastal. Võrreldes teiste riikidega, kellel on sarnane sissetulek elaniku kohta, ja isegi mõne väga arenenud majandusega riigiga, on see suhtarv suur. Valitsussektori tulude suhe SKPsse suurenes aastatel 1996–2005 mitmeti kõikudes 1,1 protsendipunkti võrra. 2005. aastal moodustasid valitsussektori tulud SKPst 40,4%.

Tšehhi keskpikas eelarvestrateegias, mis on sätestatud 2005. aasta novembris enne Euroopa Komisjoni prognoose (tabel 4) esitatud lähene- misprogrammis aastateks 2005–2008 (novem-

ber 2005), on ette nähtud riigi rahanduse järkjärguline konsolideerimine kulutuste vähendamise kaudu, kusjuures tulud peaksid samal ajal laias laastus jääma samale tasemele. 2005. aastaks oli programmis ette nähtud eelarvepuudujäägi saavutamine, mis osutus tegelikult suuremaks. 2008. aastaks nähakse ette 2,7%line puudujääk. Hinnangute kohaselt peaks Tšehhi eelarvepuudujäägi suhe SKPsse 2006. aastal ajutiste meetmete mõjul suure- nema 0,2% võrra. 2007. aastal peaks see suhtarv olemasolevate andmete kohaselt suure- nema seoses kulutuste kasvuga mitmes valdkonnas. Võrreldes Euroopa Komisjoni 2006. aasta ettevaatega, peab Tšehhi konsolideerimist jätkama, et viia oma eelarvepuudu- jääk taas 3%lisest kontrollväärtusest allapoole ning saavutada stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikk eesmärk, mis on lähenemisprogrammis määratletud kui tsükli- liste mõjude suhtes korrigeeritud ja ajutiste meetmete mõjust puhastatud eelarvepuudujääk 1% SKPst.

Mis puutub Tšehhi riigivõla edasisse arengusse, siis tähendaks nii üldise kui ka esmase eelarve- tasakaalu hoidmine 2006. aasta tasemel seda, et võlakoormus kasvab ning jõuab aja jooksul 60%lise kontrollväärtuse lähedale.

Nagu tabelist 8 näha, ootab Tšehhit alates 2010. aastast ees rahvastiku märkimisväärne vanane- mine. ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni värskeimate ettevaadete<sup>1</sup> kohaselt suurenevad vananemisega seotud valitsussek- tori kulud Tšehhis märkimisväärselt, tõustes 2050. aastani kokku 7,1 protsendipunkti SKPst. Selle koormusega toimetulekut hõlbus- taks piisava tegutsemisruumi loomine riigi rahanduses juba enne demograafilise olukorra tõenäolist halvenemist.

Mis puutub muudesse eelarveprobleemidesse, siis Euroopa Komisjoni andmetel on Tšehhi eelarves kulutustele eraldatud vahendite süste-

<sup>1</sup> „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”, majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon (2006).

maatilise kasutamata jätmise tõttu tekkinud asjaomastele ministeeriumidele suured eelarvereservid. Koos tekkepõhise raamatupidamise rakendamisel tekkinud raskustega suureneb selle tõttu ebakindlus eelarveprotsessi ja -tulemuste suhtes.

### 1.3 VAHETUSKURSI ARENG

2004. aasta novembrist kuni 2006. aasta oktoobrini ei osalenud Tšehhi kroon ERM2s (vt tabel 9a). Sellel perioodil läks kroon kuni 2006. aasta alguseni euro suhtes järk-järgult kallimaks ja jäi pärast seda üldjoontest stabiilseks. Kokkuvõttes oli euro hind kroonides sellel perioodil pidevalt kõrgem kui 2004. aasta novembris (31,29 krooni euro kohta, mis on joonisel 5 algväärtus). Kõige suurem positiivne kõrvalekalle sellest algväärtusest oli kümne päeva libisevate keskmiste põhjal 10,2%. Negatiivne kõrvalekalle kahe vaatlusaluse aasta jooksul oli 0,5% (vt joonis 5 ja tabel 9a).

Seda arengut lähemalt analüüsid võib järeldada, et kogu võrdlusperioodil püsinud krooni suhteline tugevus euro suhtes tuleneb ilmselt kiirest majanduskasvust, väliskaubanduspuudujäägi vähenemisest pärast ELiga ühinemist ning investorite üldiselt positiivsest suhtumisest Kesk- ja Ida-Euroopasse. Neile teguritele avaldas osalist vastukaalu Tšehhi vääringus ja eurodes nomineeritud intressimäärade vahe, mis oli suurema osa ajast vaatlusalusel perioodil negatiivne. Soodsas makromajanduskeskkonnas oli 2006. aastal uutel turgudel maailmaturu riskikartlikkuse suurenemise kahjulik mõju kroonile väiksem kui teiste selle piirkonna vääringute puhul.

Sellegipoolest kõikus krooni-euro vahetuskursi kogu vaatlusalusel perioodil protsentuaalsete päevamuutuste aastase standardhälbe põhjal mõõdetuna üpris palju (vt tabel 9b). Samas oli lühiajaliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORi vahe perioodi alguses väike, muutus 2005. aasta esimesel poolel negatiivseks ning langes kolme kuu jooksul 2006. oktoobrini -0,9%ni.

Kui vaadata ajas rohkem tagasi, siis 2006. aasta oktoobris oli Tšehhi krooni reaalkurs, s.o nii kahepoolne vahetuskurs euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurs, alates 1996. aasta jaanuarist arvatavast keskmisest palju kõrgem ning veidi kõrgem oma keskmisest alates euro kasutuselevõtust 1999. aastal (vt tabel 10). Nende näitajate tõlgendamisel tuleb siiski olla ettevaatlik, sest vaatlusalusel perioodil oli Tšehhi üle minemas turumajandusele, mis teeb reaalkursi ajalise arengu hindamise keeruliseks. Mis puutub muusse välisarengusse, siis on Tšehhi maksebilansis pidevalt olnud kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääk, mis on mõnikord olnud suur. 2004. aastal moodustas see 6,5% SKPst (vt tabel 11). 2005. aastal kahanes see suhtarv siiski 1,9%ni, mis tuleneb peamiselt väliskaubanduspuudujäägi olulisest vähenemisest 2004. aastal ning esimest korda enam kui kümne aasta jooksul selle muutumisest ülejäägiks 2005. aasta esimesel poolel. Tšehhi kaubandusbilansi sellist arengut seostatakse muutustega pakkumise poolel, mis on peamiselt seotud välismaiste otseinvesteeringute voogudega ning ELiga ühinemisega. Samas tuleb 2005. aasta jooksevkonto puudujäägi vähenemist tõlgendada mõnetise ettevaatlikkusega, sest ELiga ühinemisel tehtud muudatuste tõttu maksebilansi statistika koostamise meetodikas on nende andmete usaldusväärsus mõnevõrra madalam kui muidu. Peale selle on tulude konto puudujääk jätkuvalt suur, mis tuleneb peamiselt Tšehhis paigutatud suurte välismaiste otseinvesteeringute pealt teenitud tulust, mis enamasti riigis taastinvesteeringuteks. Rahastamise seisukohalt on Tšehhil õnnestunud viimase kümne aasta jooksul meelitada ligi välismaiseid otseinvesteeringuid, millele viitab otse- ja portfelliinvesteeringute positiivne koondbilanss. 2003. ja 2004. aastal olid otseinvesteeringute sissevool suhteliselt madal, kuid kasvas 2005. aastal suureks. Viimasel kümnel aastal on need kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääki oluliselt tasakaalustanud, vähendades seega riigivõlast tulenevaid rahastamisvajadusi. Finantskonto teiste osade puhul tuleb märkida, et portfelliinvesteeringute netosissevool on olnud suhteliselt muutlik. Käesoleva kümnendi algusest peale on neid mõjuta-

nud euroala ning Tšehhi varade lühiajaliste (ja pikaajaliste – vt joonis 6b) intressimäärade väike ja ajuti negatiivne vahe. Riigi rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon on kogu aeg olnud negatiivne, tõustes alla 10%lt 2001. aastal 28,8%ni SKPst 2005. aastal (vt tabel 11).

Meenutagem, et väikeses avatud majandusega Tšehhis moodustas kaupade ja teenustega seotud väliskaubandus SKPst 2005. aastal ekspordi osas 71,8% ja impordi osas 69,8%. Samal aastal moodustas kaupade eksport euroala riikidesse ja ELi kogueksportid vastavalt 59,2% ja 84,1%. Samad näitajad impordi kohta olid 2005. aastal vastavalt 61,5% ja 81%.

#### 1.4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Tšehhi pikaajaliste intressimäärade keskmine 3,8%, mis on palju madalam kui intressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärtus (vt tabel 12).

Tšehhi pikaajalised intressimäärad langesid 2001. aastast kuni 2003. aasta keskpaigani (vt joonis 6a).<sup>2</sup> 2004. aastani järgnes sellele kasvava inflatsiooni ning riigi rahanduse suhtes suureneva ebakindluse keskkonnas lühiajaline tõus. Sama aasta augustis hakkasid pikaajalised intressimäärad taas langema ning jõudsid 2005. aasta septembris ajalooliselt madalale tasemele. See ei tulenenud ainult inflatsioonitempo aeglustumisest ning rahapoliitika jätkuvast usaldusväärsest, vaid ka turgude usu suurenemisest Tšehhi majandus- ja finantsarengusse. 31. oktoobril 2005 tõstis Tšehhi keskpank inflatsiooniväljavaate halvenemise tõttu oma baasintressimäära 25 baaspunkti võrra 2,0%ni. 2005. aasta oktoobrist ning suurema osa vaatlusperioodist on Tšehhi pikaajalised intressimäärad tõusnud sarnaselt euroala omadele. Peale selle on Tšehhi intressimäärade kasv krooni tugevnemisele vaatamata mõningal määral seotud ootustega, et pärast Tšehhi keskpanga inflatsiooniettevaadete ülespoole korrigeerimist muutub Tšehhi rahapoliitika tugeva majanduskasvu keskkonnas rangemaks.

28. juulil 2006 tõstis Tšehhi keskpank oma baasintressimäära 25 baaspunkti võrra ning 29. septembril veel 25 baaspunkti võrra 2,50%ni. Tšehhi pikaajalised intressimäärad on suuremalt jaolt püsinud euroala 2001. aasta lõpust arvatava keskmise tasemel, kuigi mõnikord on nad sellest siiski kõrvale kaldunud. Pikaajalisi intressimäärasid 2002. aasta ning 2003. aasta keskpaiga vahel tabanud langus oli Tšehhis veidi suurem kui euroalal, mille tõttu muutus intressimäärade vahe sellel perioodil negatiivseks (vt joonis 6b). Pärast seda hakkas see vahe kasvama ning jõudis 2004. aasta septembris 0,9 protsendipunktini. 2004. aasta teisel poolel asendus see vähenemisega ning 2005. aasta algusest on see praktiliselt olematu.

2 Esimesed andmed Tšehhi pikaajalise intressi viitemäära kohta on pärit aastast 2000.





## TABELITE JA JOONISTE LOETELU

### TŠEHHI

#### 1 HINDADE ARENG

Tabel 1	ÜTHI-inflatsioon	60
Joonis 1	Hindade areng	60
Tabel 2	Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad	60
Tabel 3	Inflatsiooni hiljutine areng ja prognoosid	
	a) ÜTHI hiljutine areng	
	b) Inflatsiooni prognoosid	61

#### 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Tabel 4	Valitsussektori eelarvepositsioon	62
Joonis 2	Valitsussektori koguvõlg	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	62
Tabel 5	Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad	62
Joonis 3	Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	63
Tabel 6	Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus	63
Joonis 4	Valitsussektori kulud ja tulud	64
Tabel 7	Valitsussektori eelarvepositsioon	64
Tabel 8	Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated	65

#### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9	a) Vahetuskursi stabiilsus	
	b) Tšehhi krooni vahetuskursile avalduva surve põhinäitajad	66
Joonis 5	Krooni-euro vahetuskurs	66
Tabel 10	Krooni reaalse vahetuskursi areng	67
Tabel 11	Välisareng	67

#### 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12	Pikaajalised intressimäärad	68
Joonis 6	a) Pikaajaline intressimäär	
	b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni erinevused euroala suhtes	68

# I HINDADE ARENG

**Tabel 1 ÜTHI-inflatsioon**

(aastane muutus, %)					
	2006				nov 2005 –
	juuli	aug	sept	okt	okt 2006
ÜTHI-inflatsioon	2,4	2,6	2,2	0,8	2,2
Kontrollväärtus <sup>1)</sup>					2,8
Euroala <sup>2)</sup>	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

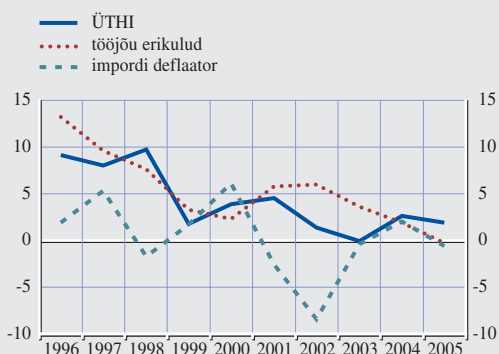
Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

1) 2005. aasta oktoobrist 2006. aasta septembrini arvatud ÜTHI-inflatsioon põhineb Poola, Soome ja Rootsi ÜTHI-inflatsiooni protsentides väljendatud muutuse kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 1,5 protsendipunkti.

2) Euroala andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

**Joonis 1 Hindade areng**

(keskmine aastane muutus, %)



Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

**Tabel 2 Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad**

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Inflatsiooni näitajad</b>										
ÜTHI	9,1	8,0	9,7	1,8	3,9	4,5	1,4	-0,1	2,6	1,6
ÜTHI, v.a töötlemata toidukaubad ja energia	-	-	-	-	-	3,1	2,0	0,4	2,5	0,9
Tarbijahinnaindeks	8,8	8,5	10,7	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9
Tarbijahinnaindeks, v.a muutused kaudsetes maksudes	8,5	8,5	9,4	2,0	4,1	4,6	1,8	0,1	2,0	1,9
Eratarbimise deflaator	8,1	9,0	8,9	1,9	3,1	3,9	1,2	-0,4	3,0	1,7
SKP deflaator	10,3	8,4	11,1	2,8	1,5	4,9	2,8	0,9	3,5	0,7
Tootjahinnad <sup>1)</sup>	4,8	4,9	4,9	1,0	4,9	2,9	-0,5	-0,3	5,7	3,0
<b>Seonduvad näitajad</b>										
SKP reaalkasv	4,0	-0,7	-0,8	1,3	3,6	2,5	1,9	3,6	4,2	6,1
SKP elaniku kohta										
(ostujõu pariteet; euroala = 100)	65,0	63,2	61,1	60,4	59,5	60,6	62,9	63,7	66,2	69,4
Suhteline hinnatase (euroala = 100)	40,2	41,9	45,2	44,7	47,2	50,1	54,1	53,9	53,6	56,4
Toodangu lõhe <sup>2)</sup>	-	-1,3	-3,5	-3,6	-1,9	-1,7	-2,9	-3,0	-2,8	-0,9
Töötuse määr <sup>3)</sup> (%)	3,9	4,8	6,5	8,7	8,8	8,1	7,3	7,8	8,3	7,9
Töötõõ erikulud, kogu majandus	13,2	9,6	7,6	3,3	2,3	5,8	6,0	3,6	1,9	-0,3
Hüvitatud töötaja kohta, kogu majandus	16,7	8,6	8,4	8,4	6,2	7,9	7,4	8,8	6,0	4,1
Töövõljalikus, kogu majandus	3,1	-0,9	0,8	4,9	3,8	2,0	1,3	5,0	4,1	4,4
Kaupade ja teenuste impordi deflaator	1,9	5,3	-1,7	1,7	6,1	-2,6	-8,4	-0,4	2,0	-0,6
Nominaalne efektiivne vahetuskurss <sup>4)</sup>	0,9	-4,5	1,2	-3,4	0,0	4,6	11,7	0,4	1,0	6,4
Rahamass (M3) <sup>5)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	7,7	6,8	11,3
Pangalaenu <sup>5)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	11,5	15,4	21,0
Börsiindeks (PX 50) <sup>6)</sup>	26,7	-8,2	-20,4	24,2	-2,3	-17,5	16,8	43,1	56,6	42,7
Eluasemehinnad	-	-	-	9,3	13,5	9,5	13,1	11,4	-0,8	-

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat), riigi esitatud andmed (tarbijahinnaindeks, tarbijahinnaindeks ilma kaudsete maksude muutusteta, eluasemehinnad, töötus) ja Euroopa Komisjon (toodangu lõhe).

1) Kogu tööstus, v.a ehitus ja sisemine müük.

2) Protsentides SKP potentsiaalset. Positiivne väärtus tähendab, et tegelik SKP on suurem kui hinnanguline SKP, negatiivne vastupidi.

3) Vastavalt ILO määratlusele. 1996.–1997. aasta andmed põhinevad riiklikul määratlusel.

4) Positiivne näitaja tähendab vääringu kallinemist, negatiivne odavnemist.

5) EKP andmed, aastane muutus perioodi lõpu seisuga.

Tabel 3 Inflatsiooni hiljutine areng ning prognoosid

(% aastas)

## a) ÜTHI hiljutine areng

	2006				
	juuni	juuli	aug	sept	okt
<b>ÜTHI</b>					
Aastane muutus (%)	2,3	2,4	2,6	2,2	0,8
Viimase kolme kuu keskmise muutus eelnenud kolme kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	2,2	2,9	2,8	3,2	1,8
Viimase kuue kuu keskmise muutus eelnenud kuue kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	1,7	1,7	1,8	2,0	2,2

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat) ja EKP arvutused.

## b) Inflatsiooniprognosid

	2007	2008
ÜTHI, Euroopa Komisjon (kevad 2006)	2,7	2,9
Tarbijahinnaindeks, OECD (juuni 2006)	3,7	.
Tarbijahinnaindeks, RVF (september 2006)	3,3	3,0
Tarbijahinnaindeks, <i>Consensus Economics</i> (september 2006)	3,2	.

Allikad: Euroopa Komisjon, OECD, RVF ja *Consensus Economics*.

## 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

**Tabel 4 Valitsussektori eelarvepositsioon**

(% SKPst)	2004	2005	2006 <sup>1)</sup>
Valitsussektori eelarve ülejääk (+)/puudujääk (-)	-2,9	-3,6	-3,5
Kontrollväärtus	-3,0	-3,0	-3,0
Üle-/puudujääk ilma valitsussektori investeerimiskuludeta <sup>2)</sup>	2,0	1,4	1,5
Valitsussektori koguvõlg	30,7	30,4	30,9
Kontrollväärtus	60,0	60,0	60,0

Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

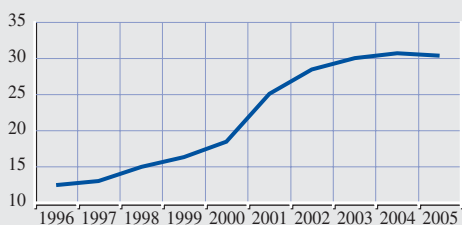
1) Euroopa Komisjoni ettevaated.

2) Positiivne väärtus tähendab, et valitsussektori eelarvepuudujääk on väiksem kui investeerimiskulud, negatiivne väärtus vastupidist.

**Joonis 2 Valitsussektori koguvõlg**

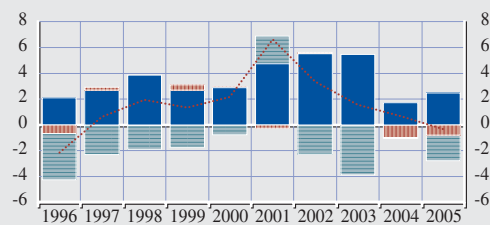
(% SKPst)

a) Tasemed



b) Aastane muutus ja mõjutegurid

— esmane bilanss  
 ■ majanduskasvu ja intressimäärade vahe  
 ■ eelarvepositsiooniväliline võlamuutus  
 ..... kogumuutus



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP.

Märkus. Joonisel 2(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa võlakoores vähendamisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul võla suhe SKPsse kasvas.

**Tabel 5 Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Koguvõlg (% SKPst)</b>	12,5	13,1	15,0	16,4	18,5	25,1	28,5	30,1	30,7	30,4
<b>Valuutakoosseis (% koguvõlast)</b>										
Omavaluuta	75,2	76,1	86,2	88,8	90,9	97,0	97,5	96,5	90,8	87,9
Välisvaluuta	24,8	23,9	13,8	11,2	9,1	3,0	2,5	3,5	9,2	12,1
euro <sup>1)</sup>	7,3	4,4	1,2	2,6	2,2	1,6	1,7	3,5	9,2	12,0
muud	17,6	19,5	12,6	8,7	6,9	1,3	0,8	0,0	0,0	0,0
<b>Sisevõlg (% koguvõlast)</b>	73,4	75,0	86,0	89,1	90,6	94,9	94,9	91,6	82,3	75,1
<b>Keskmine järelejäänud tähtaeg (aastates)</b>										
<b>Koosseis tähtaegade kaupa<sup>2)</sup> (% koguvõlast)</b>										
Lühiajaline (kuni üks aasta)	36,8	32,4	35,1	40,2	45,5	32,9	28,3	22,9	16,2	11,1
Keskpikk ja pikaajaline (üle ühe aasta)	63,2	67,6	64,9	59,8	54,5	67,1	71,7	77,1	83,8	88,9

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Aastalõpuandmed. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

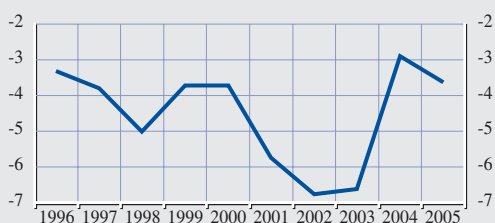
1) Sisaldab eurodes ja (enne 1999. aastat) ektüdes või euro kasutusele võtnud riikide vääringsu nomineeritud võlga.

2) Esialgne tähtaeg.

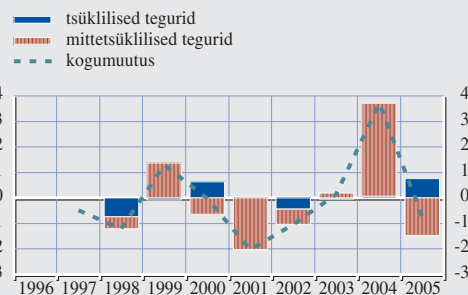
## Joonis 3 Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)

(% SKPst)

a) Tasemed



b) Aastane muutus ja mõjutegurid



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

Märkus. Joonisel 3(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa puudujäägi suurenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul puudujääk vähenes.

## Tabel 6 Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Valitsussektori võla muutus	-0,3	1,5	3,2	2,0	3,0	7,9	4,5	2,8	2,9	1,6
Valitsussektori eelarve ülejääk (+)/puudujääk (-)	-3,3	-3,8	-5,0	-3,7	-3,7	-5,7	-6,8	-6,6	-2,9	-3,6
<b>Eelarvepositsiooniväline võlamuutus</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>2,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>-3,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,0</b>
<b>Finantsvara netoost (+)/netomüük (-)</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,8</b>
Valuuta ja hoiused	-0,1	-1,0	-0,2	0,7	-0,2	1,3	2,1	-0,2	0,6	4,6
Laenuid ja väärtpaberid (v.a aktsiad)	0,0	2,3	-0,6	0,4	0,2	-0,4	0,7	-3,2	0,0	-1,3
Aktsiad jm osakud	-1,9	-2,5	-2,2	-0,7	-0,7	-3,4	-4,5	-0,3	-0,2	-3,6
Erastamine	.	.	.	.	.	.	-4,9	-0,9	-0,4	-3,2
Kapitalisiirded	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,5	0,3	0,0
Muud	.	.	.	.	.	.	0,3	0,2	-0,1	-0,4
Muu finantsvara	0,4	0,4	0,6	0,2	0,0	1,7	-0,9	0,5	0,6	-0,5
<b>Valitsussektori võla muutus pärast ümberhindlust</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>
Kasum (-)/kahjum (+) valuutahoiustelt	0,0	0,4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muud ümberhindlused <sup>1)</sup>	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1
<b>Muud muutused valitsussektori võlas<sup>2)</sup></b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>3,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>

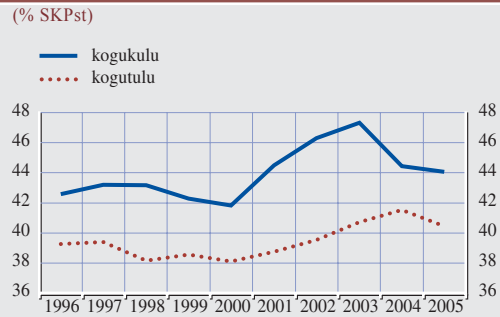
Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

1) Hõlmab erinevust valitsussektori võla nominaal- ja turuväärtuse vahet emiteerimisel.

2) Tehingud kohustuste kontodel (valitsussektor), sektorite ümberliigitamised ja statistilised erinevused. Võib hõlmata ka teatud liiki võla ülevõtmisi.

#### Joonis 4 Valitsussektori kulud ja tulud



Allikas: EKPS.

#### Tabel 7 Valitsussektori eelarvepositsioon

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Kogutulu</b>	39,3	39,4	38,2	38,6	38,1	38,7	39,5	40,7	41,5	40,4
Jooksvad tulud	39,1	39,3	38,0	38,5	37,9	38,5	39,4	40,5	41,2	40,1
Otsesed maksud	8,3	8,8	8,3	8,5	8,3	8,8	9,1	9,6	9,8	9,3
Kaudsed maksud	12,1	11,5	11,0	11,5	11,3	11,0	10,8	11,1	11,7	11,6
Sotsiaalkindlustusmaksed	14,2	14,6	14,1	14,1	14,2	14,2	14,9	15,1	15,1	15,1
Muud jooksvad tulud	4,4	4,3	4,7	4,4	4,1	4,5	4,6	4,7	4,6	4,2
Kapitalitulud	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,2	0,3	0,4	0,3
<b>Kogukulud</b>	42,6	43,2	43,2	42,3	41,8	44,5	46,3	47,3	44,4	44,1
Jooksvad kulud	34,4	35,0	33,9	35,4	35,6	35,8	37,4	39,1	37,1	36,7
Töötajatele makstavad hüvitised	7,5	7,4	6,8	7,3	7,1	7,4	7,8	8,3	8,0	8,0
Rahalised sotsiaaltoetused	10,9	11,5	11,3	11,7	12,1	11,9	12,4	12,2	11,8	11,5
Tasumisele kuuluvad intressid, millest: vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud	1,2	1,1	1,2	1,0	0,8	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2
Muud jooksvad kulud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalikulud	14,7	15,0	14,7	15,3	15,6	15,5	16,0	17,4	16,1	16,0
Kapitalikulu	8,2	8,2	9,2	6,9	6,3	8,7	8,9	8,3	7,3	7,4
<b>Ülejääk (+)/puudujääk (-)</b>	-3,3	-3,8	-5,0	-3,7	-3,7	-5,7	-6,8	-6,6	-2,9	-3,6
Esmane bilanss	-2,1	-2,7	-3,9	-2,7	-2,9	-4,7	-5,5	-5,5	-1,7	-2,5
Üle-/puudujääk ilma investeerimiskuludeta	1,2	0,5	-0,8	-0,5	-0,1	-2,2	-2,9	-2,1	2,0	1,4

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest. Tasumisele kuuluvate intresside andmed vastavad ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse raames esitatud andmetele. Vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud on sama mis intressi (või üle-/puudujäägi) erinevus tulenevalt selle määratlemisest ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses ja ESA 95s. Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EÜ) nr 2558/2001 vahetuslepingute ja tähtpäevaintressiga lepingute kohaste arvelduste ümberliigitamise kohta.

Tabel 8 Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated

(%)	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Vanadussõltuvusmäär (65-aastaste ja vanemate arv võrreldes 15- kuni 64-aastastega)	19,7	21,9	31,8	37,1	43,8	54,8
Rahvastiku vananemisega seotud valitsussektori kulude muutus (% SKPst) võrreldes 2004. aastaga	-	-0,5	-0,1	1,7	4,8	7,1

Allikas: „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.



### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9 a) Vahetuskursi stabiilsus

Osalus vahetuskursimehhanismis ERM2	ei
CZK/EUR võrdluskursi tase (november 2004)	31,2862
Suurim positiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	10,2
Suurim negatiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	-0,5

Allikas: EKP.

1) Krooni-euro kursi maksimaalsed kõrvalekalded (%) kahepoolsest keskkursist (1. november 2004 – 31. oktoober 2006). Päevaste andmete kümne tööpäeva libisev keskmine. Positiivne/negatiivne kõrvalekalle 2004. aasta novembri võrdluskursist tähistab vääringu tugevnemist/nõrgenemist.

b) Krooni vahetuskursi arengu põhilised näitajad

(vastaval kuul lõppeva kolmekuulise perioodi keskmine)

	2005				2006			
	jaan	aprill	juuli	okt	jaan	aprill	juuli	okt
Vahetuskursi volatiilsus <sup>1)</sup>	3,9	5,8	5,1	5,1	3,6	4,8	3,4	3,2
Lühiajaliste intressimäärade vahe <sup>2)</sup>	0,4	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,6	-0,8	-0,9

Allikad: Liikmesriigi andmed ja EKP arvutused.

1) Igakuine aastapõhine standardhälve (%) euro kursi päevastest protsentuaalsest muutustest.

2) Kolme kuu pankadevaheliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORI vahe (protsendipunktides).

Joonis 5 Krooni vahetuskurs euro suhtes

(päevased andmed; novembri 2004 keskmine = 100; 1. november 2004 – 31. oktoober 2006)



Allikas: EKP.

Märkus. Kõvera tõus viitab krooni kallinemisele, langus odavnemisele.

Tabel 10 Krooni reaalkursi areng

(% , kuuandmed 2006. aasta oktoobri seisuga võrreldes eri võrdlusperioodidega)

	Keskmine jaan 1996 – okt 2006	Keskmine jaan 1999 – okt 2006
Reaalne kahepoolne vahetuskurs euro suhtes <sup>1)</sup>	19,2	13,5
<i>Memokirjed:</i>		
Nominaalne efektiivne vahetuskurs <sup>2)</sup>	19,2	16,4
Reaalne efektiivne vahetuskurs <sup>1), 2)</sup>	20,5	15,6

Allikas: EKP.

Märkus. Positiivne väärtus tähendab vääringu kallinemist, negatiivne selle odavnemist.

1) Põhineb ÜTHI ja tarbijahinnaindeksi muutustel.

2) Efektiivne vahetuskurs euroala, ELi euroalaväliste liikmesriikide ja kümne muu suurema kaubanduspartneri suhtes.

Tabel 11 Välisareng

(protsendina SKPst, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Jooksev- ja kapitalikonto koondsald	-6,6	-6,2	-2,0	-2,4	-4,8	-5,3	-5,5	-6,2	-6,5	-1,9
Otse- ja portfelliinvesteeringute koondsald <sup>1)</sup>	3,2	4,1	7,5	8,0	5,6	10,3	9,1	0,7	5,8	5,7
Otseinvesteeringute saldo	2,1	2,2	5,8	10,4	8,7	8,9	11,0	2,1	3,7	8,2
Portfelliinvesteeringute saldo	1,2	1,9	1,7	-2,3	-3,1	1,5	-1,9	-1,4	2,1	-2,4
Rahvusvaheline netoinvesteeringupositsioon	-4,1	-5,9	-5,9	-5,3	-8,8	-10,4	-16,1	-20,5	-29,7	-28,8
Kaupade ja teenuste eksport <sup>2)</sup>	48,6	51,7	54,1	55,4	63,3	65,4	60,3	61,7	70,9	71,8
Kaupade ja teenuste import <sup>2)</sup>	54,7	57,2	55,2	56,6	66,3	67,9	62,3	63,9	71,4	69,8
Kaubaeksport euroalale <sup>3), 4)</sup>	54,7	55,1	58,6	64,2	62,4	62,0	60,9	62,7	62,4	59,2
Kaubaimport euroalalt <sup>3), 4)</sup>	56,4	55,9	57,6	58,4	56,4	56,8	55,4	54,5	61,9	61,5
<i>Memokirjed:</i>										
Kaubaeksport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	81,5	82,1	84,0	86,6	85,0	85,5	84,7	86,3	86,0	84,1
Kaubaimport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	76,7	75,4	76,2	76,4	75,0	74,4	72,2	71,0	79,8	81,0

Allikad: EKPS ja Eurostat.

1) Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

2) Maksebilansi statistika.

3) Väliskaubandusstatistika.

4) Protsent kogueksportist/koguimportist.

## 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12 Pikaajalised intressimäärad

(%, perioodi keskmised)

	juuli	2006			nov 2005 – okt 2006
		aug	sept	okt	
Pikaajaline intressimäär	4,0	3,9	3,9	3,9	3,8
Kontrollväärtus <sup>1)</sup>					6,2
Euroala <sup>2)</sup>	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.

1) Perioodi oktoober 2005 – september 2006 arvutused põhinevad Poola, Soome ja Rootsi intressimäärade keskmise kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 2 protsentipunkti.

2) Euroala keskmiste andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

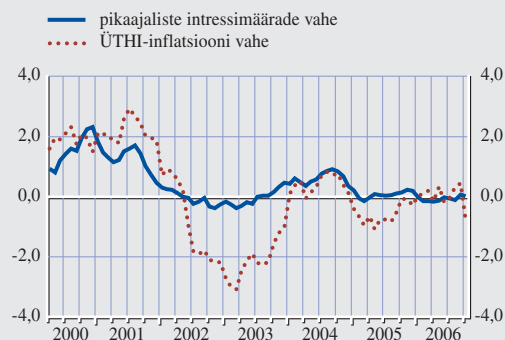
Joonis 6

a) Pikaajaline intressimäär  
(%, kuu keskmised)



Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.

b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni  
vahe euroala suhtes  
(protsendipunktid, kuu keskmised)



## 2 EESTI

### 2.1 HINDADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Eesti 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 4,3%, s.t oluliselt kõrgem kui hinnastabiilsuse kriteeriumi 2,8%line kontrollväärtus (vt tabel 1). Viimaste andmete põhjal on lähikuudel siiski oodata, et Eesti 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär jääb üldiselt stabiilsele tasemele.

Kaugemale tagasi vaadates on tarbijahinnainflatsioon Eestis kuni 2003. aastani ulatuslikult langenud (vt joonis 1). Aastatel 1996–2003 langes ÜTHI-inflatsioon 19,8%lt 1,4%le, hakates seejärel reguleeritud hindade ja energiahindade tõusu ning ELiga ühinemisest tulenevate ühekordsete mõjude tõttu taas tõusma.

Inflatsioonitempo aeglustus mitme olulise poliitilise valiku tulemusel, eelkõige aga sellepärast, et rahapoliitiliseks suunaks võeti hinnastabiilsusse saavutamine, mis on Eesti Panga seaduse järgi rahapoliitika esmane eesmärk. Eesti võttis 1992. aastal kasutusele valuutakomitee süsteemi. Kroon seoti alguses Saksa margaga ning hiljem euroga. 2004. aasta juunis ühines Eesti ERM2ga, võttes kasutusele varem kindlaks määratud keskkursi ning kohustudes ühepoolselt valuutakomitee süsteemi säilitama. Inflatsiooni aeglustumisele aitas kaasa ka Eesti üldiselt range eelarvepoliitika, mida riik oli järginud alates üleminekust turumajandusele ning toote- ja finantsturgude liberaliseerimisest.

Inflatsiooni aeglustumine jätkus nii aegadel, kui SKP reaalkasv oli väga kiire, kui ka siis, kui see märkimisväärselt aeglustus. Eesti majandus on alates 2000. aastast kasvanud keskmiselt 8,7% aastas (vt tabel 2). Selle tugeva näitaja taga on peamiselt sisenõudlus. Tööpuudus hakkas 1999. aastal osaliselt Venemaa kriisist tingitud majanduse ümberkorraldamise tõttu suurenema ning püsis kuni 2004. aastani kõrgel tasemel 10% juures. 2005. aastal hakkas see kiiresti vähenema. Tööjõu erikulude kasv aeglustus aastatel 2000–2002 oluliselt, kuid kiirenes märkimisväärselt 2003. aastal. Kahel viimasel aastal on see taas aeglustunud. Tööjõu

erikulude kasvu aeglustumine viimastel aastatel on seotud sellega, et töötaja kohta makstavate hüvitiste kasv on alates 2003. aastast aeglustunud, samas kui tööviljakuse tõus on kiirenenud. Arvestades, et Eesti majandus on väga avatud, mõjutavad impordihindade muutused tugevalt sisemajanduse hindade arengut. Vaatlusalusel perioodil kõikisid impordihinnad üldiselt üsna palju, mis oli kooskõlas efektiivse vahetuskursi, naftahinna ning mõnel määral ka toiduhindade muutustega. Impordihinnad ja reguleeritud hindade muutumine on oluliselt mõjutanud inflatsioonimäärade lühiajalist volatiilsust. Inflatsiooni üldine arengusuundumus nähtub ka muudest asjakohastest indeksitest, nagu näiteks ÜTHI ilma töötlemata toidukau-pade ja energia hindadeta (vt tabel 2).

Kui vaadata tagasi viimase aja arengule, siis 2005. aasta detsembrini vähenes ÜTHI-inflatsiooni aastamäär 3,6%ni, hakates 2006. aasta jaanuaris taas tõusma. Sellest ajast peale on see püsinud enamasti 4% kõrgemal, kuid vähenes 2006. aasta septembris ja oktoobris 3,8%ni (vt tabel 3a). 2006. aastal mõjutasid inflatsiooni kõige rohkem teenuste ja energia hinnad. Reguleeritud hinnad, mis moodustavad ÜTHIst ligikaudu 8,1%, on 2006. aastal inflatsiooni kiirendanud 0,4 protsendipunkti võrra. Praegust inflatsiooniolukorda tuleb vaadelda erakordselt tugeva majandusaktiivsuse taustal. Eesti SKP reaalkasv oli 2005. aastal keskmiselt 10,5%, kuid kiirenes 2006. aasta II kvartaliks aasta võrdluses 11,7%ni. Kuigi ka eksport õitseb, on see tugev areng peamiselt seotud elava sisenõudlusega, mida toidab palkade ja laenuvõtu tugev kasv. Selle püsivalt tugeva kasvu tõttu on tootmine hakanud lähenema oma võimaluste piiridele ning mitmes sektoris on märke tööturu küllastumisest, mis avaldab survet palkadele ja hindadele. Kuna suurt nominaalpalga kasvu ei ole saatnud samasugune tööviljakuse suure-nemine, on see põhjustanud pideva tööjõu erikulude kasvu. Tekkivat tööjõupuudust on omakorda süvendanud kiiresti kahanev töötuse määr ning üha sagedasem töövoimaluste kasutamine residentide poolt teistes riikides.

Enamiku suurte rahvusvaheliste institutsioonide viimased inflatsiooniprognosid ennustavad Eestile 2007. aastal inflatsioonimääraks 3,5–4,2% ning 2008. aastal 3,9–4,6% (vt tabel 3b). Inflatsioonitõususurvet võib Eestis oodata muu hulgas kavandatavast gaasihinna reguleerimisest lähiaastatel. Peale selle ei ole veel lõpule viidud kütuse, tubaka ja alkoholi aktsiisimaksude ühtlustamine ELi tasemega. Lähiaastatel võib inflatsioonile märkimisväärset kumulatiivset tõususurvet avaldada eelkõige tubakatoodete aktsiisimaksu ühtlustamine, mis tuleb lõpule viia 2010. aasta 1. jaanuariks. Nendest ettevaadetest nähtub üheselt, et inflatsiooni ootab tõusurisk, mis on seotud palkade arvatust kiirema kasvuga pingelisemaks muutuval tööturul ning energia-, toidukaupade ja reguleeritud hindade oodatust kiirema tõusuga. Täiendavaks riskiteguriks energiaturul kujuneb 2007. aastal teadmatus Gazpromiga Venemaalt imporditava maagaasi hinna üle peetavate läbirääkimiste tulemus suhtes. Kuigi arvatakse, et energiahindade, kaudsete maksude ja reguleeritud hindade oodatava tõusuga kaasnevad üksnes ühekordsed hinnašokid, võivad väga kiire majanduskasvu ja keerukamaks muutuvate tööturutingimuste keskkonnas nendega kaasneda suured teised mõjud, mis võivad väljenduda palkade ja inflatsiooni pikaajalises tugevas tõusus. Lähiaastatel mõjutab inflatsiooni tõenäoliselt ka järelejõudmisprotsess, arvestades et Eesti SKP elaniku kohta ja hinnatase on ikka veel euroalast madalam (vt tabel 2). Sellegipoolest on selle protsessi mõju inflatsioonile raske täpselt hinnata.

Püsikindlat hinnastabiilsust toetava keskkonna loomine Eestis sõltub eelarvepoliitikast, mis oleks piisavalt range, et ohjeldada nõudlusest tulenevad inflatsioonisurveid. Peale selle tuleb tähelepanelikult jälgida kodumajapidamiste tarbimist kannustava laenuvõtmise kiiret kasvu ja suurt jooksevkonto puudujääki, sest need võivad viidata majanduse ülekuumenemisele. Laenuvõtu kiire kasv võib ohustada ka finantsstabiilsust. Ka tööturu piisava paindlikkuse säilitamine ning tööjõu oskuste arendamine peaks olema tähtis poliitiline eesmärk. Eelkõige on vaja suurendada investeringuid haridusse, et

toetada Eesti tootmisstruktuuri üleminekut kõrgema lisandväärtusega toodetele ja teenustele. Kui nendes valdkondades edu saavutatakse, peaks see aitama tööviljakuse taseme lähendamist euroala keskmisele ja suurendama Eesti majanduskasvu potentsiaali. Palkade tõus peaks olema kooskõlas tööviljakuse suurenemise, töötuse vähenemise ning konkureerivate riikide arenguga. Sellised meetmed koos asjakohase rahapoliitikaga aitavad saavutada hinnastabiilsust toetavat keskkonda ning suuremat konkurentsivõimet ja kiiremat tööhõive kasvu.

## 2.2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Vaatlusaastal 2005 oli Eesti valitsussektori eelarve ülejääk 2,3% SKPst. Seega oli 3%line eelarvepuudujäägi kontrollväärtus hõlpsasti saavutatud. Valitsussektori võla suhe SKPsse oli 4,5%, s.t 60%lisest kontrollväärtusest oluliselt madalam (vt tabel 4). Eelmise aastaga võrreldes jäi Eesti eelarveülejäak samaks ja võlakoormus vähenes 0,7 protsendipunkti. Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt peaks see ülejääk 2006. aastal suurenema 2,5%ni ja võlakoormus langema 4,0%ni. Eesti ei ole ülemääras eelarvepuudujäägi olukorras.

Aastatel 1996–2005 kasvas riigi võlakoormus mõningase kõikumisega kokku 3,0 protsendipunkti (vt joonis 2a ja tabel 5). Nagu joonisel 2b täpsemalt näidatud, tasakaalustasid võlga suurendavad eelarvepositiivsed võlamuutused aastatel 2002–2005 esmast eelarveülejäaki märgatavalt. Kõnealused võlamuutused kajastavad peamiselt valitsuse väärt-paberistusi (vt tabel 6). Eriti aastatel 2002–2005 eelistati eelarveülejäagist osta likviidseid finantsvarasid, nagu näiteks rahvusvahelised riigivõlakirjad, mitte vähendada riigivõlga. Eesti on moodustanud riikliku finantsreservi, mis moodustas 2004. aasta lõpus rohkem kui 9% SKPst. Majanduskasv ja intressimäärad mõjutasid madalat võlakoormust vaatlusalusel perioodil väga vähe. Sellega seoses on märkimisväärne, et Eestil on vähe lühiajalisi võlgu ning intressimäärade kõikumine seepärast eelarve tasakaalu ei mõjuta. Kuigi

Eesti väikesest riigivõlast moodustavad suure osa välisvaluutas noteeritud võlakontod, on need noteeritud peaaegu ainult eurodes, mis on Eesti valuutakomitee süsteemi ankurvaluuta (vt tabel 5). Eelarve tasakaalu võib seega mõjutada ainult krooni-euro vahetuskurs.

Alates 1996. aastast on täheldatud, et Eesti eelarve tasakaalu ja SKP suhe on alguses kõikunud, kuid seejärel paranenud. Eesti eelarve ja SKP suhe on kõikidel aastatel peale 1999. aasta olnud 3%lisest puudujäägi kontrollväärtusest kõrgem (vt joonis 3a ja tabel 7). 1996. aastal oli Eesti eelarve 2,0%lises puudujäägis, mis läks 1997. aastal üle 1,7%liseks ülejäägiks ning 1999. aastal seoses Venemaal valitsenud finantskriisiga uuesti 3,7%liseks puudujäägiks. Pärast seda olukord paranes kiiresti ning eelarve jäi stabiilselt plussi, olles 2005. aastal 2,3% SKPst. Nagu joonisel 3b täpsemalt selgitatud, viitavad Euroopa Komisjoni hinnangud sellele, et viimastel aastatel on tsüklilised tegurid Eesti eelarve tasakaalu vähe mõjutanud. Riigieelarve tasakaalu mittetsüklilised muutused võivad olla kas seotud püsivate struktuuri- muutustega või tingitud ajutistest meetmetest. Olemasolevate andmete põhjal võib arvata, et ajutiste meetmete tõttu vähenes Eesti eelarve- ülejäägi ja SKP suhe 2005. aastal 0,4 protsendipunkti võrra, samas kui 2004. aastal see halvenes ajutiste meetmete mõjul 0,6 protsendipunkti võrra.

Kui vaadelda järgmiseks teiste finantsnäitajate arengut, siis nähtub joonisel 4 ja tabelist 7, et valitsussektori kogukulude ja SKP suhe on 1996. aastast peale kahanenud, suurenedes 1998. ja 2002. aastal ning eriti 1999. aastal. See langus on suures osas seotud „muude jooksvate kulude” ja „sotsiaaltoetuste” vähenemisega vaatlusperioodi esimesel poolel (kuni 2000. aastani) ning töötajatele makstavate hüvitiste vähenemisega sama perioodi teisel poolel. Kapitalikulutused kõikusid, kuid on üldplaanis vähenemas. Kokkuvõttes oli 2005. aasta kogukulutuste ja SKP suhe 1996. aasta tasemest 9,1 protsendipunkti madalam. Valitsussektori tulud on SKP suhtes aastatel 1996–2000 kahanenud ning edaspidi kõikunud 36% ümber.

Kokkuvõttes on valitsussektori tulude ja SKP suhe 1996. aastast 2005. aastani vähenenud 4,8 protsendipunkti võrra.

Eesti 2006.–2009. aasta lähenemisprogrammis (november 2005) avaldatud ja enne Euroopa Komisjoni prognoose (vt tabel 4) esitatud kesk- pika eelarvestrateegia kohaselt eeldab Eesti valitsus, et riigieelarve jääb keskpikas perspektiivis ülejääki või tasakaalu. Samuti arvatakse, et riigi tulude ja kulude suhted SKPsse vähenevad programmiperioodil veelgi, kusjuures kulud vähenevad seoses sotsiaaltoetuste ja kapitalimahutuste kahanemisega. Tuleb märkida, et Eesti on üldiselt varasemad eelarve- eesmärgid ületanud. Hinnangute kohaselt peaks eelarve tasakaalu ja SKP suhe 2006. aastal ajutiselt 0,6% võrra paranema. 2007. aastaks plaanib valitsus olemasoleva teabe põhjal eelarve ülejäägi säilitada, kuid tundub, et eelarvepoliitikat ohustab mõningal määral lödvenemine. Stabiilsuse ja majanduskasvu paktis ette nähtud keskpika tähtajaga eesmärgi on Eesti oma lähenemisprogrammis määratlenud kui tsükliliste mõjude suhtes korrigeeritud ja ajutistest mõju- dest puhastatud eelarve tasakaalu.

Mis puutub riigivõla ja SKP suhte edasisse arengusse, siis tähendaks nii üldise kui ka esmase eelarvetasakaalu hoidmine SKP suhtes 2006. aasta tasemel seda, et võlakoormus kaha- neb ka edaspidi.

Nagu tabelist 8 näha on, ootab Eestit alates 2010. aastast ees rahvastiku märkimisväärne vananemine. ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni<sup>1</sup> uusimad prognoosid aastani 2050 ennustavad sellegipoolest Eestile rahvastiku vananemisega seotud valitsussektori kulude mõõdukat vähenemist. See viitab osali- selt kunagiste pensionireformide mõjule. Selle- gipoolest tuleb olla jätkuvalt tähelepanelik, sest tegelik demograafiline, majanduslik ja rahanduslik areng võib osutada prognoositust ebasoodsamaks.

<sup>1</sup> „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”, majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon (2006).

Muude eelarveprobleemidega seoses tuleb märkida, et Eestil on oma suurt jooksevkonto puudujääki ja kontrollväärtusest kõrgemat inflatsiooni arvestades vaja ettevaatlikku eelarvepoliitikat jätkata. Ses suhtes ei pruugi 2005. aasta novembri lähenemisprogrammis väljakuulutatud nominaalse eelarvetasakaalu strateegia olla piisav majandusele nõudlusest tuleneva surve ohjeldamiseks. Et hoida ära seda, et nõudlusest tulenev surve suureneb eelarveolukorra toel, on 2007. aastal oluline hoida eelarvet piisavalt suures ülejäägis.

### 2.3 VAHETUSKURSI ARENG

Eesti kroon on ERM2s osalenud alates 28. juunist 2004, s.t juba enne ettenähtud kaheaastast vaatlusperioodi (november 2004 kuni oktoober 2006 – vt tabel 9a). Pärast Eesti valuutakomitee asjakohasuse ja jätkusuutlikkuse põhjalikku hindamist leiti, et Eesti võib ERM2ga ühinemisel säilitada oma valuutakomitee süsteemi ühepoolset, seega koormamata EKPd lisakohustustega. ERM2 keskkursiks määrati 15,6466 krooni euro kohta ning tavapäraseks kõikumisvahemikuks  $\pm 15\%$ . ERM2s osalemise kokkulepe põhines Eesti ametivõimude mitmesugustel poliitilistel kohustustel, mis puudutasid muu hulgas range eelarvepoliitika tagamist, mõelduka palgataseme soodustamist, laenuvõtu ohjeldamist, jooksevkonto puudujäägi vähenemist ning struktuurireformide jätkamist.

2004. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli krooni-euro vahetuskursus stabiilne ega kaldunud oma ERM2 keskkursist kõrvale, mis näitab, et Eesti vahetuskursipoliitika on valuutakomitee süsteemis jäänud muutumatuks (vt joonis 5 ja tabel 9a). Peale selle ei ole Eesti ERM2 raames ise oma vääringu keskkursi euro suhtes devalveerinud. Ehkki Eesti Pank pidi valuutakomitee süsteemi määratluse kohaselt korrapäraselt tegutsema välisvaluutaturgudel, oli välisvaluutatehingute netomaht siiski väike. Lühiajaliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORi vahe oli samuti peaaegu olematu ning vähenes kolme kuu jooksul kuni

2006. aasta oktoobrini 0,1 protsendipunktini (vt tabel 9b).

Kui vaadata ajas rohkem tagasi, siis 2006. aasta oktoobris oli Eesti krooni reaalkurs – nii kahepoolne vahetuskursus euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskursus – umbkaudu euro kasutuselevõttust peale arvatava keskmise tasemel ning alates 1996. aasta jaanuarist sellest veidi kõrgem (vt tabel 10). Nende näitajate tõlgendamisel tuleb siiski olla ettevaatlik, sest vaatlusperioodil läks Eesti üle turumajandusele, mis teeb reaalkursi ajalise arengu hindamise keeruliseks. Mis puutub muusse välisarengusse, siis on Eestis olnud pidevalt suur kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääk. Kui veel aastatel 1997–1999 see puudujääk kahanes, siis pärast seda on see pidevalt kasvanud: 1999. aastal moodustas see puudujääk SKPst 4,4%, 2004. aastal aga 11,7%. 2005. aastal see küll vähenes veidi, kuid moodustas ikkagi SKPst suhteliselt suure osa –9,5% (vt tabel 11). Nii suur puudujääk võib viidata probleemidele seoses kulude ja hindade konkurentsivõimega. Samas võib see siiski viidata ka Eesti majanduse järelejõudmisprotsessile, mis peaks kaasa tooma kõrgema sissetulekutaseme elaniku kohta. Mis puudutab finantseerimist, siis on suur osa Eesti väliskaubanduse puudujäägist tekkinud otseinvesteeringute netosissevoolust, kuigi selle tase on viimasel kümnel aastal mõneti kõikunud. Märkida tuleb, et 2005. aastal registreeriti Eesti finantskontol suur välismaiste otseinvesteeringute sissevool ning suur portfelliinvesteeringute väljavool, mis teineteist peaaegu täielikult tasakaalustasid. See tulenes valdavalt ühest suurest ühinemis- ja ülevõtmistehingust. Kokkuvõttes tähendas kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto suur puudujääk seda, et negatiivne rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon halvenes veelgi, tõustes 14%lt SKPst 1996. aastal 96,7%le SKPst 2005. aastal, mis on käesolevas aruandes vaatluse all olevatest riikidest kõrgeim tulemus.

Meenutagem, et väikeses avatud majandusega Eestis moodustas kaupade ja teenustega seotud väliskaubandus SKPst 2005. aastal ekspordi



osas 79,7% ja impordi osas 85,9%. Samal aastal moodustas kaupade eksport euroala riikidesse ja ELi kogueksportidest vastavalt 40,8% ja 77,9%. Samad näitajad impordi kohta olid 2005. aastal vastavalt 45,7% ja 75,9%.

ERM2ga ühinemisel Eesti poolt võetud kohustuste täitmise kohta võib teha järgmised tähelepanekud. Eesti on säilitanud tugeva eelarvepositsiooni, kuid tema eelarvepoliitiline hoiak on lõdvenenud. Kuigi Eesti Pank on korduvalt väljendanud muret palkade ja tööviljakuse kasvu kooskõla puudumise pärast, ei ole seda kooskõla endiselt. Avaliku sektori palkade kasv 2006. aasta esimesel poolel olnud siiski selgelt allapoole keskmist. Eesti on ka laenuvõtu ohjeldamiseks rakendanud hulga meetmeid, kuid sellegipoolest on laenuvõtu kasv jätkuvalt kiire. Jooksevkonto puudujääk on jätkuvalt suur, ehkki see 2005. aastal võrreldes 2004. aastaga mõningal määral vähenes. Samuti on mõningaid samme astunud struktuurireformide osas.

#### 2.4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Eesti finantssüsteemi iseloomustab pikaajaliste Eesti kroonis nomineeritud võlaväärtpaberite väljaarenenud turu puudumine ning euro väga ulatuslik kasutamine eriti hulgimüügiturul. Seepärast on raske leida näitajat, mis oleks võrreldav lähenemise hindamisel kasutatava pikaajaliste riigivõlakirjade intressimääraga. EKP on 2004. aasta aprillist avaldanud Eesti kohta eraldi pikaajaliste intressimäärade näitajat, mis kirjeldab kaupu ja mittefinantsteenuseid pakuvatele ettevõtetele ning kodumajapidamistele antavate uute, üle viieaastaste kroonilaeude intressimäärasid. Suurel osal selle näitaja aluseks olevatest nõuetest on aga siiski muutuvad intressimäärad, mis on seotud lühiajaliste intressimääradega, mistõttu see näitaja on ennekõike lühiajaliste intressimäärade näitaja. Peale selle on nende nõuetega seotud krediidirisk teistsugune kui riigivõlakirjade puhul. Seega ei saa seda näitajat võrrelda teiste liikmesriikide pikaajaliste intressimääradega, mida kasutatakse lähenemise hindamisel.

Niisiis tuleb tõdeda, et väljaarenenud kroonivõlakirjade turu puudumise tõttu ei ole Eestil pikaajalisi ühtlustatud intressimäärasid, mis viitab riigivõla madalale tasemele. Euro väga ulatuslik kasutamine Eesti rahasüsteemis teeb lähenemise hindamise enne euro kasutuselevõttu keeruliseks.

Tuleb märkida, et intressimäärade kriteeriumi üks eesmärk – peale liikmesriigi saavutatud lähenemise püsikindluse selgitamise – on hinnata riigi osalemist vahetuskursimehhanismis. Pikaajaliste intressimäärade vähene erinevus euroala keskmisest viitaks turgudel valitsevale seisukohale, et vahetuskurssi saab hoida olemasoleval tasemel. Eesti finantssüsteemi eripärad ei võimalda siiski selle kohta täpse hinnangu andmist. Arvestades aga Eesti riigivõla madalat taset ja finantsturgude laiapõhjalist analüüsi, ei ole praegu märke, mis annaksid alust negatiivseks hinnanguks.



# TABELITE JA JOONISTE LOETELU

EESTI

## EESTI

### 1 HINDADE ARENG

Tabel 1	ÜTHI-inflatsioon	76
Joonis 1	Hindade areng	76
Tabel 2	Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad	76
Tabel 3	Inflatsiooni hiljutine areng ja prognoosid	
	a) ÜTHI hiljutine areng	
	b) Inflatsiooni prognoosid	77

### 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Tabel 4	Valitsussektori eelarvepositsioon	78
Joonis 2	Valitsussektori koguvõlg	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	78
Tabel 5	Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad	78
Joonis 3	Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	79
Tabel 6	Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus	79
Joonis 4	Valitsussektori kulud ja tulud	80
Tabel 7	Valitsussektori eelarvepositsioon	80
Tabel 8	Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated	80

### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9	a) Vahetuskursi stabiilsus	
	b) Eesti krooni vahetuskursile avalduva surve põhinäitajad	81
Joonis 5	Eesti kroon: kõrvalekalded ERM2 keskkursist	81
Tabel 10	Eesti kroon: reaalkursi areng	82
Tabel 11	Välisareng	82

# I HINDADE ARENG

**Tabel 1 ÜTHI-inflatsioon**

(aastane muutus, %)

	2006				nov 2005 – okt 2006
	juuli	aug	sept	okt	
ÜTHI-inflatsioon	4,5	5,0	3,8	3,8	4,3
Kontrollväärtus <sup>1)</sup>					2,8
Euroala <sup>2)</sup>	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

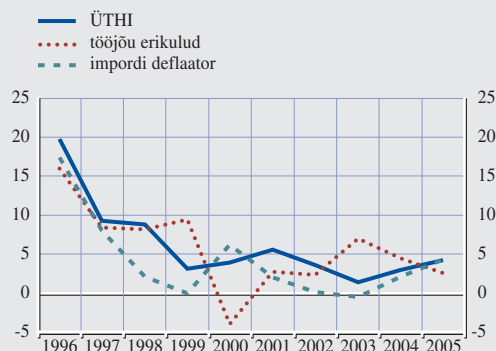
Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

1) 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini arvatud ÜTHI-inflatsioon põhineb Poola, Soome ja Rootsi ÜTHI-inflatsiooni protsentides väljendatud muutuse kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 1,5 protsendipunkti.

2) Euroala andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

**Joonis 1 Hindade areng**

(keskmine aastane muutus, %)



Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

**Tabel 2 Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad**

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Inflatsiooni näitajad</b>										
ÜTHI	19,8	9,3	8,8	3,1	3,9	5,6	3,6	1,4	3,0	4,1
ÜTHI, v.a töötlemata toidukaubad ja energia	-	-	-	2,8	3,5	4,6	2,6	1,8	2,5	2,6
Tarbijahinnaindeks	23,1	11,2	8,2	3,3	4,0	5,8	3,6	1,3	3,0	4,1
Tarbijahinnaindeks, v.a muutused kaudsetes maksudes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Eratarbimise deflaator	25,3	8,6	8,4	6,2	2,6	6,2	2,9	0,9	1,8	2,9
SKP deflaator	24,3	10,4	8,9	4,5	5,4	5,3	3,8	2,3	2,1	6,8
Tootjahinnad <sup>1)</sup>	14,8	8,8	4,2	-1,2	4,9	4,4	0,4	0,2	2,9	2,1
<b>Seonduvad näitajad</b>										
SKP reaalkasv	4,4	11,1	4,4	0,3	10,8	7,7	8,0	7,1	8,1	10,5
SKP elaniku kohta										
(ostujõu pariteet; euroala = 100)	31,7	35,0	36,0	35,5	38,6	40,3	43,5	46,9	49,8	56,5
Suhteline hinnatase (euroala = 100)	47,1	49,7	53,4	56,4	56,9	59,5	61,4	61,4	61,2	62,7
Toodangu lõhe <sup>2)</sup>	-6,8	-0,3	-0,6	-4,4	-2,2	-0,7	0,0	-0,7	-1,2	0,0
Töötuse määr <sup>3)</sup> (%)	-	9,6	9,1	11,3	12,8	12,4	10,3	10,0	9,6	7,9
Töötajate erikulud, kogu majandus	16,0	8,4	8,2	9,4	-4,0	2,7	2,3	7,0	4,5	2,6
Hüvitised töötaja kohta, kogu majandus	24,0	20,4	15,1	14,8	8,0	9,6	9,1	13,0	12,9	11,2
Tööviljakus, kogu majandus	6,9	11,1	6,4	5,0	12,5	6,8	6,6	5,5	8,1	8,3
Kaupade ja teenuste impordi deflaator	17,4	8,0	2,1	0,0	6,2	2,0	0,1	-0,5	2,1	4,3
Nominaalne efektiivne vahetuskurss <sup>4)</sup>	-2,6	-3,6	1,6	-2,0	-4,4	1,1	0,9	4,0	1,4	-0,1
Rahamass (M3) <sup>5)</sup>	-	36,3	4,6	24,4	25,4	24,5	12,1	8,8	16,7	39,6
Pangalaenu <sup>5)</sup>	-	62,4	15,4	10,6	28,5	19,4	22,2	40,0	34,4	35,7
Börsiindeks (TALSE) <sup>6)</sup>	-	65,5	-65,8	38,3	10,1	4,7	46,8	34,4	57,1	48,0
Eluasemehinnad	-	-	19,4	-0,5	1,6	34,2	29,5	12,9	27,8	30,9

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat), riigi esitatud andmed (tarbijahinnaindeks, eluasemehinnad) ja Euroopa Komisjon (toodangu lõhe).

1) Kogu tööstus, v.a ehitus ja sisemine müük.

2) Aastate 1996–1999 andmed ei ole täieikult võrreldavad 2000. aasta andmetega ning neid korrigeeritakse hiljem. 2000. aasta kohta esitatud esialgne kasvumäär (ilma metodoloogilise vaheta) oli 7,9%.

3) Protsentides SKP potentsiaalset. Positiivne väärtus tähendab, et tegelik SKP on suurem kui hinnanguline SKP, negatiivne vastupidist.

4) Vastavalt ILO määratlusele.

5) Positiivne näitaja tähendab vääringu kallinemist, negatiivne odavnemist.

6) EKP andmed, aastane muutus perioodi lõpu seisuga.

Tabel 3 Inflatsiooni hiljutine areng ning prognoosid

(% aastas)

## a) ÜTHI hiljutine areng

	2006				
	juuni	juuli	aug	sept	okt
<b>ÜTHI</b>					
Aastane muutus (%)	4,4	4,5	5,0	3,8	3,8
Viimase kolme kuu keskmise muutus eelnenud kolme kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	4,8	5,8	6,9	6,5	4,9
Viimase kuue kuu keskmise muutus eelnenud kuue kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	3,7	3,9	4,3	4,9	5,1

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat) ja EKP arvutused.

## b) Inflatsiooniprognosid

	2007	2008
ÜTHI, Euroopa Komisjon (sügis 2006)	4,2	4,6
Tarbijahinnaindeks, OECD (juuni 2006) <sup>1)</sup>	-	-
Tarbijahinnaindeks, RVF (september 2006)	3,8	3,9
Tarbijahinnaindeks, <i>Consensus Economics</i> (september 2006)	3,5	-

Allikad: Euroopa Komisjon, OECD, RVF ja *Consensus Economics*.  
1) Eesti ei ole OECD liige.

## 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

**Tabel 4 Valitsussektori eelarvepositsioon**

(% SKPst)	2004	2005	2006 <sup>1)</sup>
Valitsussektori eelarve ülejääk (+)/puudujääk (-)	2,3	2,3	2,5
Kontrollväärtus	-3,0	-3,0	-3,0
Üle-/puudujääk ilma valitsussektori investeerimiskuludeta <sup>2)</sup>	5,4	5,5	5,9
Valitsussektori koguvõlg	5,2	4,5	4,0
Kontrollväärtus	60,0	60,0	60,0

Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

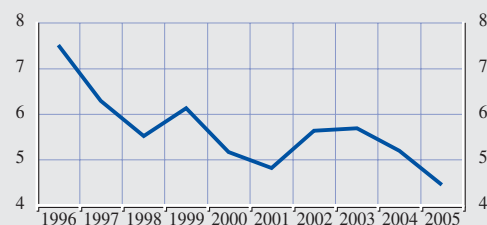
1) Euroopa Komisjoni ettevaated.

2) Positiivne väärtus tähendab, et valitsussektori eelarvepuudujääk on väiksem kui investeerimiskulud, negatiivne väärtus vastupidist.

**Joonis 2 Valitsussektori koguvõlg**

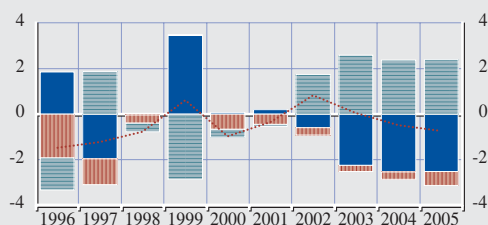
(% SKPst)

a) Tasemed



b) Aastane muutus ja mõjutegurid

■ esmane bilanss  
 ■ majanduskasvu ja intressimäärade vahe  
 ■ eelarvepositsioonivälise võlamuutus  
 ..... muutus kokku



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP.

Märkus. Joonisel 2(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa võlakoozumise vähenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul võla suhe SKPsse kasvas.

**Tabel 5 Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Koguvõlg (% SKPst)</b>	7,5	6,3	5,5	6,1	5,2	4,8	5,6	5,7	5,2	4,5
<b>Valuutakoosseis (% koguvõlast)</b>										
Omavaluuta	11,0	11,3	25,2	32,2	34,2	42,8	50,2	50,3	47,8	49,3
Välisvaluuta	89,0	88,7	74,8	67,8	65,8	57,2	49,8	49,7	52,2	50,7
euro <sup>1)</sup>	57,8	57,9	74,8	67,8	65,8	57,2	48,9	49,0	51,7	50,2
muud	31,2	30,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,7	0,6	0,4
<b>Sisevõlg (% koguvõlast)</b>	38,5	35,8	25,2	32,2	34,2	42,8	50,2	50,3	47,8	49,3
<b>Keskmine järelejäänud tähtaeg (aastates)</b>	8,0	8,0	8,0	7,0	7,0	7,0	6,0	6,0	5,0	5,0
<b>Koosseis tähtaegade kaupa<sup>2)</sup> (% koguvõlast)</b>										
Lühiajaline (kuni üks aasta)	1,1	0,7	4,7	2,6	2,3	2,8	3,5	3,8	0,9	1,3
Keskpikk ja pikaajaline (üle ühe aasta)	98,9	99,3	95,3	97,4	97,7	97,2	96,5	96,2	99,1	98,7

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Aastalõpuandmed. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

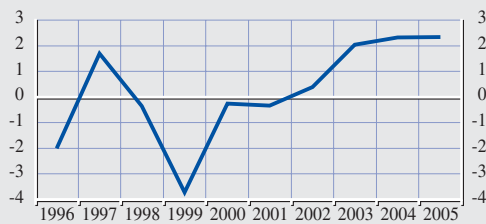
1) Sisaldab eurodes ja (enne 1999. aastat) ektüüdes või euro kasutusele võtnud riikide valuutas nomineeritud võlga.

2) Esialgne tähtaeg.

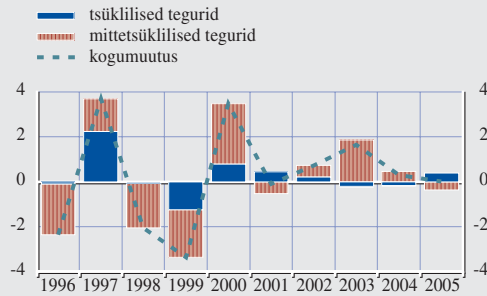
### Joonis 3 Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)

(% SKPst)

a) Tasemed



b) Aastane muutus ja mõjutegurid



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

Märkus. Joonisel 3(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa puudujäägi suurenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul puudujääk vähenes.

### Tabel 6 Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Valitsussektori võla muutus	0,6	0,2	0,0	0,9	-0,1	0,3	1,3	0,5	0,0	0,0
Valitsussektori eelarve ülejääk (+)/ puudujääk (-)	-2,0	1,7	-0,4	-3,7	-0,2	-0,3	0,4	2,0	2,3	2,3
<b>Eelarvepositsiooniväline võlamuutus</b>	-1,4	1,9	-0,4	-2,9	-0,3	-0,1	1,7	2,6	2,4	2,4
<b>Finantsvara netoost (+)/netomüük (-)</b>	.	.	.	-2,6	0,0	0,4	3,3	3,8	3,8	3,6
Valuuta ja hoiused	.	.	.	0,2	0,0	-0,3	0,9	-0,5	0,9	1,3
Laenuid ja väärtpaberid (v.a aktsiad)	.	.	.	-3,8	0,3	2,6	2,6	4,0	0,3	0,9
Aktsiad jm osakud	.	.	.	1,5	0,0	-1,5	-0,9	0,3	1,3	0,3
Erastamine	.	.	.	-0,2	0,0	-1,5	-1,1	-0,2	-0,1	0,0
Kapitalisiirded	.	.	.	1,7	0,0	0,0	0,1	0,5	1,5	0,4
Muud	.	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Muu finantsvara	.	.	.	-0,5	-0,2	-0,4	0,6	0,1	1,2	1,0
<b>Valitsussektori võla muutus</b>	.	.	.	0,5	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
<b>pärast ümberhindlust</b>	.	.	.	0,5	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Kasum (-)/kahjum (+) valuutahoiustelt	.	.	.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
Muud ümberhindlused <sup>1)</sup>	.	.	.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
<b>Muud muutused valitsussektori võlas<sup>2)</sup></b>	.	.	.	-0,7	-0,2	-0,4	-1,6	-1,3	-1,5	-1,2

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

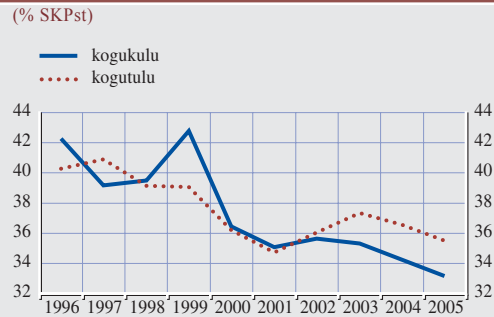
Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

1) Hõlmab erinevust valitsussektori võla nominaal- ja turuväärtuse vahet emiteerimisel.

2) Tehingud kohustuste kontodel (valitsussektor), sektorite ümberliigitamised ja statistilised erinevused. Võib hõlmata ka teatud liiki võla ülevõtmisi.



#### Joonis 4 Valitsussektori kulud ja tulud



Allikas: EKPS.

#### Tabel 7 Valitsussektori eelarvepositsioon

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Kogutulu</b>	40,3	40,9	39,1	39,1	36,2	34,7	36,0	37,4	36,6	35,5
Jooksvad tulud	40,3	40,9	39,1	39,1	35,8	34,6	35,7	36,9	36,1	34,8
Otsesed maksud	9,5	9,6	10,5	10,1	7,8	7,3	7,6	8,3	8,2	7,1
Kaudsed maksud	14,0	14,6	12,8	12,2	12,4	12,1	12,5	12,4	12,2	13,2
Sotsiaalkindlustusmaksud	12,1	11,7	11,6	12,4	11,1	10,8	11,1	11,0	10,8	10,5
Muud jooksvad tulud	4,7	5,0	4,2	4,4	4,5	4,4	4,5	5,3	4,9	4,1
Kapitalitulud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,2	0,3	0,4	0,4	0,7
<b>Kogukulud</b>	42,3	39,2	39,5	42,8	36,5	35,1	35,6	35,3	34,2	33,2
Jooksvad kulud	35,9	33,4	33,1	35,5	32,3	30,6	30,1	30,7	31,4	30,3
Töötajatele makstavad hüvitised	11,2	10,7	10,6	12,0	10,9	10,3	9,9	10,0	10,0	9,4
Rahalise sotsiaaltoetus	10,5	10,0	9,3	10,6	9,6	9,1	8,9	9,1	9,6	9,2
Tasumisele kuuluvad intressid, millest: vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud	0,1	0,3	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Muud jooksvad kulud	14,0	12,4	12,8	12,5	11,6	11,0	11,0	11,4	11,6	11,6
Kapitalikulud	6,3	5,7	6,4	7,3	4,2	4,5	5,6	4,6	2,9	2,8
<b>Ülejääk (+)/puudujääk (-)</b>	-2,0	1,7	-0,4	-3,7	-0,2	-0,3	0,4	2,0	2,3	2,3
Esmane bilanss	-1,9	2,0	0,0	-3,5	0,0	-0,2	0,6	2,3	2,5	2,5
Üle-/puudujääk ilma investeerimiskuludeta	2,5	6,0	4,4	0,5	3,6	3,8	5,3	6,3	5,4	5,5

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üsikutel liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest. Tasumisele kuuluvate intresside andmed vastavad ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse raames esitatud andmetele. Vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud on sama mis intressi (või üle-/puudujäägi) erinevus tulenevalt selle määratlemisest ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses ja ESA 95s. Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EÜ) nr 2558/2001 vahetuslepingute ja tähtpäevaintressiga lepingute kohaste arvelduste ümberliigitamise kohta.

#### Tabel 8 Rahvastiku vanemisest tingitud maksukoormuse ettevaated

(%)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Vanadussõltuvusmäär (65-aastaste ja vanemate arv võrreldes 15- kuni 64-aastastega)	23,8	24,7	28,7	33,4	36,6	43,1
Rahvastiku vanemisega seotud valitsussektori kulude muutus (% SKPst) võrreldes 2004. aastaga	-	-0,6	-2,0	-2,3	-2,8	-2,7

Allikas: „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.

### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9 a) Vahetuskursi stabiilsus

Osalus vahetuskursimehhanismis ERM2	jah
Osalus alates	28. juuni 2004
EEK/EUR keskkurss	15,6466
Kõikumisvahemik	±15%
Kahepoolse keskkursi devalveerimine riigi omal algatusel:	ei
Suurim positiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	0,0
Suurim negatiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	0,0

Allikas: EKP.

1) Maksimaalsed kõrvalekalded (%) ERM2 keskkursist perioodil 28. juuni 2004 – 31. oktoober 2006. Päevaste andmete kümne tööpäeva libisev keskmine. Positiivne/negatiivne kõrvalekalle keskkursist näitab vääringu tugevust/nõrkust.

#### b) Krooni vahetuskursi arengu põhilised näitajad

(vastaval kuul lõpeva kolmekuulise perioodi keskmine)

	2005				2006			
	jaan	aprill	juuli	okt	jaan	aprill	juuli	okt
Vahetuskursi volatiilsus <sup>1)</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lühiajaliste intressimäärade vahe <sup>2)</sup>	0,2	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1

Allikad: Liikmesriigi andmed ja EKP arvutused.

1) Igakuine aastapõhine standardhälve (%) euro kursi päevastest protsentuaalsest muutustest.

2) Kolme kuu pankadevaheliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORi vahe (protsendipunktides).

#### Joonis 5 Krooni kõrvalekalded ERM2 keskkursist

(%, igapäevased andmed, 1. november 2004 – 31. oktoober 2006)



Allikas: EKP.

Märkus. Positiivne/negatiivne kõrvalekalle keskkursist näitab vääringu tugevust/nõrkust. Krooni kõikumisvahemik on ±15%. 28. juunist 2004 varasemad kõrvalekalded viitavad kõikumisele krooni keskkursist ERM2ga liitumisel.

**Tabel 10 Eesti krooni reaalkursi areng**

(% kuuandmed 2006. aasta oktoobri seis võrreldes eri võrdlusperioodidega)

	Keskmine jaan 1996 – okt 2006	Keskmine jaan 1999 – okt 2006
Reaalne kahepoolne vahetuskurs euro suhtes <sup>1)</sup>	9,9	5,9
<i>Memokirjed:</i>		
Nominaalne efektiivne vahetuskurs <sup>2)</sup>	2,5	3,2
Reaalne efektiivne vahetuskurs <sup>1), 2)</sup>	13,5	9,8

Allikas: EKP.

Märkus. Positiivne väärtus tähendab vääringu kallinemist, negatiivne selle odavnemist.

1) Põhineb ÜTHI ja tarbijahinnaindeksi muutustel.

2) Efektiivne vahetuskurs euroala, ELi euroalaväliste liikmesriikide ja kümne muu suurema kaubanduspartneri suhtes.

**Tabel 11 Välisareng**

(protsendina SKPst, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Jooksev- ja kapitalikonto koondsald	-8,6	-11,4	-8,6	-4,4	-5,0	-5,0	-10,1	-11,1	-11,7	-9,5
Otse- ja portfelliinvesteeringute koondsald <sup>1)</sup>	5,6	7,9	10,2	4,1	7,4	4,8	4,2	9,9	12,2	0,9
Otseinvesteeringute saldo	2,4	2,6	10,2	3,9	5,9	5,5	2,2	8,1	6,0	16,8
Portfelliinvesteeringute saldo	3,2	5,3	0,0	0,2	1,5	-0,6	2,0	1,8	6,2	-15,8
Rahvusvaheline netoinvesteeringupositsioon	-14,0	-35,8	-37,0	-53,0	-48,6	-48,7	-54,3	-67,6	-88,5	-96,7
Kaupade ja teenuste eksport <sup>2)</sup>	63,0	73,2	75,1	72,1	85,2	80,3	70,9	70,8	75,6	79,7
Kaupade ja teenuste import <sup>2)</sup>	73,8	84,0	84,9	76,7	88,5	82,4	78,0	78,5	83,7	85,9
Kaubaksport euroalale <sup>3), 4)</sup>	36,0	32,0	34,0	39,7	48,2	47,7	43,4	45,0	40,1	40,8
Kaubaimport euroalale <sup>3), 4)</sup>	54,3	54,5	56,6	49,0	48,0	42,4	43,5	40,4	44,2	45,7
<i>Memokirjed:</i>										
Kaubaksport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	71,9	70,6	75,1	85,8	88,1	81,3	81,6	82,4	80,3	77,9
Kaubaimport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	75,5	77,3	79,8	73,1	70,4	66,2	68,6	64,8	73,6	75,9

Allikad: EKPS ja Eurostat.

1) Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

2) Maksebilansi statistika.

3) Väliskaubandusstatistika.

4) Protsent kogueksportist/koguimportist.

## 3 KÜPROS

### 3.1 HINDADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Küprose 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 2,3%, s.t madalam kui hinnastabiilsuse kriteeriumi 2,8%line kontrollväärtus (vt tabel 1). Kõige uuemate andmete alusel eeldatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär peaks lähikuudel jääma suures osas samale tasemele.

Ajas rohkem tagasi vaadates tuleb märkida, et Küprosel on õnnestunud ÜTHI-inflatsiooni ohjeldada, nii et see on vaid ajuti suhteliselt kõrgele tõusnud (vt joonis 1). Aastatel 1997–2005 oli see enamasti 2–3% juures, kuid 2000. ja 2003. aastal tõusis see vastavalt 4,9%ni ja 4,0%ni, mis tulenes energia- ja toiduhindade suurest tõusust, aga ka energia aktsiisimaksude järkjärgulisest ühtlustamisest ELi tasemega ning käibemaksumäära tõstmisest 10%lt 15%le aastatel 2002–2003.

Keskpikas perspektiivis peegeldab Küprose inflatsioon mitut tähtsat poliitilist valikut, millest kõige olulisem on kauaaegne, juba 1960. aastal alguse saanud seotud vahetuskursside traditsioon. 1992. aastal seoti Küprose nael eküüga ja 1999. aastal euroga, kusjuures vahetuskursi kõikumisvahemikuks määrati  $\pm 2,25\%$ . 2001. aastal laiendati seda seoses kapitali liikumise jätkuva järkjärgulise liberaliseerimisega  $\pm 15\%$ ni. Küprose keskpang seda laiemat vahemikku siiski ei kasutanud ning naela vahetuskursus kitsastes piirides. 2. mail 2005 ühines Küpros ERM2ga ning naela standardseks kõikumisvahemikuks määrati  $\pm 15\%$ . 2002. aasta Küprose keskpanga seaduse järgi on Küprose rahapoliitika esmane eesmärk hinnastabiilsus. Suhteliselt madal inflatsioon on tuge saanud veel tooteturgede ja kommunikatsioonivõrkude sektori liberaliseerimisest. Eelarvepoliitika ei ole aga hinnastabiilsust 1996. aastast peale tervikuna toetanud.

Küprose suhteliselt madala inflatsiooni puhul aastatel 1998–2001 tuleb arvesse võtta riigi tugevat majanduskasvu, mis püsis neil aastatel valdavalt 5% kandis. 2002. ja 2003. aastal aeg-

lustus SKP reaalkasv peamiselt turismisektori nõrgenemise tõttu u 2%ni, kuid kiirenes 2004. ja 2005. aastal taas peaaegu 4%ni (vt tabel 2). 2004. ja 2005. aasta toodangu kasvu on toitnud peamiselt eratarbimine ja investeerimine. Küprose töötuse määr on püsinud suhteliselt madalal 4% ringis, kuid tõusis 2005. aastal 5,2%ni. Küprose tööturg on suhteliselt paindlik, kuid välisriikide hooajatööliste suured voolud nõrgendavad majandusaktiivsuse ja töötuse määra suhet. 2002. ja 2003. aastal oli eriti avalikus sektoris väga suur palgatõus, kuid kahel järgneval aastal vähenes tõususuurve oluliselt, mille tulemusel suurenesid veidi tööjõu erikulud, kuigi tööviljakus paranes vaid väga vähe. Impordihinnad on peamiselt naftahinna ning Küprose naela ja USA dollari vahetuskursi kõikumise pärast ajuti olnud volatiilsed ning on alates 2003. aastast koos naftahinnaga veidi tõusnud. Suhteliselt mõõduka hinnasurve üldine arengusuund nähtub ka muudest asjakohastest hinnaindeksitest, nagu näiteks ÜTHI (välja arvatud töötlemata toidukaubad ja energia, vt tabel 2).

Lähiminevikust rääkides on Küprose ÜTHI-inflatsioon 2006. aastal tasapisi suurenenud, jõudes augustis 2,7%ni, kuid vähenes oktoobris taas 1,7%ni (vt tabel 3a). Inflatsioonitempo kiirenemine oli peamiselt tingitud teenuste ja töödeldud toidukaupade hindade tõusust, samas kui energiahindade tõus, mille mõju inflatsioonile oli suurim kuni augustini, aeglustus oluliselt septembris ja oktoobris. Reguleeritud hindade muutumise arvelt lisandus ÜTHI-inflatsioonile 2006. aasta esimesel poolel ligi 0,7 protsendipunkti. Reguleeritud hindade osa ÜTHI-korvis oli 2006. aastal 10,9%. Küprose praeguse inflatsiooniolukorra analüüsimisel tuleb silmas pidada selle riigi dünaamilisi majandustingimusi. 2006. aasta I ja II kvartalil oli Küprose SKP reaalkasv aasta võrdluses vastavalt 3,4% ja 3,7%, mis tulenes era- ja avaliku sektori tarbimise tugevast kasvust. Ka rahapakumise kasv ning erasektori laenuvõtt on viimasel ajal hoogustunud ja näib olevat suunatud peamiselt tarbimisele, eluasemele ja ehitusele.

Suurte rahvusvaheliste institutsioonide viimased inflatsiooniprognosid ennustavad Küprosele 2007. aastal inflatsioonimääraks 2,0–2,5% ning 2008. aastal 2,2–2,4% (vt tabel 3b). Inflatsioonitempot võib aeglustada muu hulgas liberaliseerimise jätkuv mõju näiteks telekommunikatsiooni- ja energiasektoris ning palgatõusu vaoshoidmine avalikus sektoris. Peale selle võib inflatsioonile aeglustumissurvet avaldada tööjõu sissevoolu suurenemine. Hiljemalt 2008. aastaks peaks ELi tasemega ühtlustamise raames toimuv teatavate kaupade ja teenuste madalama käibemaksumäära<sup>1</sup> kavandatud tõstmine lisama inflatsioonile ühe protsendipunkti. Inflatsiooniprognosidega seotud riskid on suures osas tasakaalus. Inflatsioonitempo kiirenemise ohud on Küprose sisenõudluse kiire kasvu taustal peamiselt seotud hiljutiste naftahinnašokkide teisest mõjudega, naftahinna arenguga tulevikus ning palkade arenguga. Inflatsioon võib veel suurene da laenuvõtu hiljutise hoogustumise ning intressimäärade jätkuva alanemise tõttu euroala tasemele lähenemisel. Seda arengut oleks vaja tasakaalustada kitsendatud eelarvepoliitikaga, et ohjeldada väiksemate reaalsete intressimäärade pärast kasvavat sisenõudlust. Inflatsioonitempo aeglustumise riskid on peamiselt seotud välisnõudluse vähenemisega ning selle toimega välisurismile.

Jätkusuutlikku hinnastabiilsust toetava keskonna saavutamine Küprosel sõltub muu hulgas riigieelarve tulemuste püsikindlast parandamisest. Sama tähtis on eriti avalikus sektoris säilitada mõõdukas palgapoliitika, mis oleks kooskõlas töövõime paranemise, tööturutingimuste ning konkureerivate riikide arenguga. Peale selle on oluline tõhustada veelgi tootetur-gude ja kommunalteenuste konkurentsi elavdamisele suunatud riiklikku poliitikat. Näiteks palkade ja osa sotsiaaltoetuste (elukallidushüvitiste) indekseerimine tuleks täielikult üle vaadata, et vähendada inflatsiooniinertsist tulenevaid riske. Sellised struktuurireformid ei muuda majandust mitte ainult šokkide suhtes vastupidavamaks, vaid loovad ka koos sobiva rahapoliitikaga parimad tingimused majanduse ja tööhõive jätkusuutlikuks kasvuks.

### 3.2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Vaatlusaastal 2005 oli Küprose valitsussektori eelarvepuudujääk 2,3% SKPst, s.t alla 3%list kontrollväärtust. Valitsussektori võla ja SKP suhe oli 69,2%, s.t 60%lisest kontrollväärtusest kõrgem (vt tabel 4). Eelmise aastaga võrreldes vähenes Küprose eelarvepuudujääk SKP suhtes 1,8 ning võlakoo rmus 1,1 protsendipunkti. Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt peaks eelarvepuudujäägi suhe 2006. aastal vähenema 1,9%ni SKPst ning valitsussektori võlg 64,8%ni. 2004. ja 2005. aastal ei olnud Küprose eelarvepuudujäägi suhtarv suurem kui riiklike investeringute suhe SKPsse. Pärast seda, kui 2006. aasta juulis tühistati otsus Küprose ülemäärase eelarvepuudujäägi olukorra kohta, ei ole Küprosil ülemäärase eelarvepuudujäägi olukorras.

Aastaid 1996–2005 vaadates tuleb märkida, et Küprose võlakoo rmus kasvas kuni 2004. aastani kokku 20,1 protsendipunkti ja vähenes esmakordselt alles 2005. aastal (vt joonis 2a ja tabel 5). Nagu joonisel 2b täpselt näha, oli riigivõla suurenemine peamiselt, kuigi viimasel ajal juba vähem tingitud eelarvepositsioonivälisest võlamuutustest, mis ühtlasi võimendasid esmase eelarvepuudujäägi suurendavat mõju võlakoo rmu se. Osa riigivõlga suurendavatest eelarvepositsioonivälisest võlamuutustest on seotud riigihoiuste koondamisega Küprose keskpanga (võlakustutusfond), millest kavatsetakse alates 2006. aastast hakata riigivõlga tagasi maksma (vt tabel 6). Majanduskasvu ja intressimäärade vahe keskmine pigem vähendas võlakoo rmust. See mudel võib viidata esmase eelarvepuudujäägi ja võlakoo rmu se ebasoodsa arengu tihedale seotusele. Sellega seoses võib märkida, et valitsussektori lühiajalise võla kunagine võrdlemisi suur osatähtsus on pidevalt vähenenud ja on praegu madal (vt tabel 5). Arvestades seda riigivõla ja SKP suhet, on intressimäärade kõikumise mõju Küprose eelarvetasakaalule suhteliselt väike. Suhteliselt suur osa Küprose riigivõlast on nomineeritud

<sup>1</sup> Leiva, piima ja teiste toidukaupade käibemaks tõuseb 0%lt 5%le, restoraniteenuste oma 8%lt 15%le ning meditsiiniteenuste ja kruntide oma 0%lt 15%le.

välisvaluutas, aga suuremalt jaolt on tegemist euroga. Seepärast on ka muude vahetuskursside kui naela-euro vahetuskursi muutuste mõju Küprose eelarvetasakaalule suhteliselt väike.

Küprose eelarvepuudujääk on SKP suhtes 1996. aastast peale kõikunud, kuigi viimasel on tähelestatud paranemist. 2005. aastal jäi see esimest korda pärast 2001. aastat alla 3%lise eelarvepuudujäägi kontrollväärtuse (vt joonis 3a ja tabel 7). 1996. aastal 3,2% tasemel olnud suhtarv suurenes 1997. aastal 5,0%ni ning langes 2000. ja 2001. aastal 2,3%ni. 2003. aastal kasvapuudujääk SKP suhtes kiirelt 6,3%ni. 2005. aastal olukord siiski paranes ning see suhtarv langes 2,3%ni, mis on kooskõlas riiklikus lähenemisprogrammis ette nähtud eelarvepoliitika karmistamisega. Nagu joonisel 3b täpsemalt selgitatud, viitavad Euroopa Komisjoni hinnangud sellele, et tsüklilised tegurid on eelarve tasakaalu viimastel aastatel vaid vähesel määral mõjutanud. Aastatel 2002–2005 oli nende mõju eelarvetasakaalule negatiivne, kuigi selle mõju ulatus on vähenemas. Eelarvetasakaalu suurt muutumist mõnel aastal kandsid seega peamiselt mittetsüklilised mõjud. Riigieelarve tasakaalu mittetsüklilised muutused võivad olla kas seotud püsivate struktuurimuutustega või tingitud ajutistest meetmetest. Olemasolevad andmed näitavad, et ajutised meetmed 2004. aastal eelarvetasakaalu ei mõjutanud, kuid parandasid 2005. aastal eelarvepuudujääki SKP suhtes peamiselt maksuamnestia kaudu 1,7 protsendipunkti võrra. Ilma nende meetmeteta oleks 2005. aasta eelarvepuudujääk moodustanud SKPst 4,0%.

Mis puutub muudesse eelarvepoliitika näitajatesse, siis on jooniselt 4 ja tabelist 7 näha, et valitsussektori kogukulutused SKP suhtes on vaatlusalusel perioodil kasvanud. Selle suhtarvu 2003. aasta äkilist kasvu 45,1%ni võib osaliselt seostada avaliku sektori palkade järsu tõusuga nimetatud ja kahel sellele eelnenud aastal, aga ka suuremate sotsiaaltoetustega (välja arvatud mitterahalised). Kokkuvõttes olid kogukulutused 2005. aastal 8,9 protsendipunkti kõrgemad kui 1996. aastal. Võrreldes teiste riikidega, kellel on sarnane sissetulek

elaniku kohta, ja isegi mõne väga arenenud majandusega riigiga, on see suhtarv suur. Ka valitsussektori tulude ja SKP suhe on aastatel 1996–2005 suurenenud – kokku 9,7 protsendipunkti. See areng põhineb liikumisel kaudsete maksude poole, mis tuleneb osaliselt maksude ühtlustamise nõuetest ELis.

Küprose keskpikas eelarvestrateegias, mis on sätestatud 2005. aasta detsembris enne Euroopa Komisjoni prognoose (vt tabel 4) esitatud lähenemisprogrammis aastateks 2005–2009, on ette nähtud eelarvepuudujäägi vähendamine 0,6%ni aastaks 2009 ning riigi tulude ja kulude vähendamine SKP suhtes. Strateegia kohaselt peaks jätkuma ka valitsussektori võlakoormuse vähenemine, nimelt 53,5%ni aastaks 2009, mis toimub osalt võla tagasimaksete arvelt võlakutusfondist. Hinnangud näitavad eelarvepuudujäägi ja SKP suhte vähendavaid mõjusid 2006. aastal 0,1% ulatuses. Olemasolevatel andmetel kavatakse valitsus 2007. aastal jätkata riigi võlakoormuse mõõduka vähendamise ja rakendada samal ajal struktuurilist konsolideerimispoliitikat, kaasa arvatud tulude sissenõudmise valdkonnas, ning see peaks ajutised meetmed järk-järgult välja vahetama. Küpros peab konsolideerimist jätkama, kui ta soovib saavutada stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikka eesmärki, mis on riigi lähenemisprogrammis määratletud kui tsükliliste mõjude suhtes korrigeeritud ja ajutistest mõjudest puhastatud eelarvepuudujääk 0,5% SKPst.

Joonisel 5 on esitatud EKP arvutused 60%lisest kontrollväärtusest selgelt suurema võlakoormusega riikide väljavaadete kohta vähendada oma võlakoormust kontrollväärtuseni. Kui eeldada, et Küpros saavutab Euroopa Komisjoni poolt 2006. aastaks ette nähtud üldise eelarvepositsiooni ning võlakoormuse, siis väheneb võlakoormus tasakaalus eelarve abil alla 60%lise kontrollväärtuse 2008. aastaks. Üldise või esmase eelarvetasakaalu hoidmise tõttu 2006. aasta tasemel (vastavalt -1,9% ja 1,4%) lükkub võlakoormuse kontrollväärtuse saavutamine tõenäoliselt paari aasta võrra edasi. Nende arvutuste aluseks on võetud eeldus, et intres-

side nominaalmäär püsib muutumatult 6% juures (riigivõla jäägi keskmine reaalkulu 4% pluss inflatsioon 2%). Euroopa Komisjon andis oma 2006. aasta sügise prognoosis Küprose SKP reaalkasvu ettevaate prognoosinud 2006. ja 2007. aasta kohta, mis vastab ELi majanduspoliitika komitee ning Euroopa Komisjoni hinnangutele selle näitaja arengu kohta alates 2008. aastast. Eelarvepositsiooniväliseid võimalusi arvesse ei võeta. Kuigi need arvutused on puhtalt illustreeriva tähendusega ning neid ei saa mitte mingil juhul käsitleda prognoosidena, rõhutab asjaolu, et üldise või esmase eelarvetasakaalu hoidmise tõttu SKP suhtes 2006. aasta tasemel väheneb võlakooormus väga aeglaselt, vajadust saavutada konsolideerimisel paremaid tulemusi, mis oleksid kooskõlas lähenemisprogrammis võetud ja seni veel täitmata kohustustega.

Nagu tabelist 8 näha, ootab Küprost alates 2010. aastast ees rahvastiku märkimisväärne vananemine. ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni<sup>2</sup> viimaste ettevaadete kohaselt suurenevad vananemisega seotud valitsussektori kulud Küprosel 2050. aastani märkimisväärselt, moodustades 11,8 protsendipunkti SKPst, mis on ELi liikmesriikidest suurim. Selle koormusega toimetulekut hõlbustaks piisava tegutsemisruumi loomine riigi rahanduses juba enne demograafilise olukorra tõenäolist halvenemist.

Mis puutub muudesse eelarveprobleemidesse, siis peab Küpros varasematel aastatel puudulikuks jäänud eelarve täitmise tõttu nüüd ulatuslikult rakendama hiljuti kasutusele võetud kuluhalduse vahendeid. Lisaks kulude kontrolli lihtsustamisele aitavad need vahendid suurendada eelarvepoliitilist paindlikkust, vähendades vajadust rakendada konsolideerimiseks ajutisi tulumeetmeid. Konservatiivset poliitikat tuleb rakendada ka ulatusliku väliskaubanduse tasakaalu puudumise tõttu. Euroopa Komisjoni<sup>3</sup> 2004. aasta lõpus saadud andmete kohaselt moodustasid Küprose otsesed tingimuslikud finantskohustused ligi 10% SKPst.<sup>3</sup> Seepärast on Küprosel vaja kiiremas korras luua korralik

avaliku ja erasektori partnerlusettevõtete eelarvehalduse õiguslik raamistik.

### 3.3 VAHETUSKURSI ARENG

Küprose nael on ERM2s osalenud alates 2. maist 2005, s.t ettenähtud kaheaastasest perioodist 18 kuud (november 2004 kuni oktoober 2006 – vt tabel 9a). Küprose naela keskkursiks euro suhtes määrati 0,585274 ehk sama kurss, millega Küpros sidus naela 1999. aastal ühepoolset euroga, ning standardseks kõikumisvahemikuks  $\pm 15\%$ . ERM2s osalemise kokkulepe põhines Küprose ametivõimude mitmesugustel poliitilistel kohustustel, mis puudutasid muu hulgas range eelarvepoliitika tagamist, mõõduka palgataseme soodustamist, laenuvõtu ohjeldamist, tõhusa finantsjärelevalve tagamist ning struktuurireformide jätkamist.

Vaatlusalusel perioodil hoidis Küpros naela ja euro vahetuskurssi stabiilsena. Enne ERM2ga ühinemist püsis naela-euro vahetuskurss ühepoolset määratud keskkursi lähedal. Ka pärast ERM2ga ühinemist on naelaga kaubeldud keskkursi lähedal kõikumisvahemiku plusspoolel (vt joonis 6 ja tabel 9a). Nii oli naela-euro vahetuskursi maksimaalne positiivne kõrvalekalle ERM2 keskkursist kümne tööpäeva libisevate keskmiste põhjal 2,1%. Küpros ei ole ERM2 raames naela keskkurssi omal algatusel devalveerinud. Perioodi jooksul suurendas ja vähendas Küprose keskpang likviidsust valuutaturgudel ning aitas selle kaudu hoida naela vahetuskursi stabiilsust. Netobaasil kujutasid need sekkumised endast välisvaluuta oste. Kogu vaatlusalusel perioodil kõikus naela-euro vahetuskurss protsentuaalsete päevamuutuste aastase standardhälbe põhjal mõõdetuna väga vähe (vt tabel 9b). Samal ajal kõikus lühiajaliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORI vahe 2005. aasta lõpuni üpris palju, kuni hakkas vaatlusaluse perioodi lõpus tasapisi vähenema.

2 „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”, majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon (2006).



Kui vaadata ajas rohkem tagasi, siis 2006. aasta oktoobris oli Küprose naela reaalkurs, s.o nii kahepoolne vahetuskurs euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurs, umbkaudu alates euro kasutuselevõtust 1999. aastal ning alates 1996. aasta jaanuarist arvatava keskmise tasemel (vt tabel 10).

Mis puutub muusse välisarengusse, siis on Küprosel peaaegu alati registreeritud maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääk, mis on mõnikord olnud suur. Viimastel aastatel on see suurenenud – 2003. aasta 2,0%lt SKPst 2005. aasta 5,1%le SKPst. Samal ajal on olnud suur otseinvesteeringute netosissevool. Suur osa kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääki tekitavatest vahenditest tuleb kapitali sissevoolust „muude investeeringute” kujul, kuhu kuuluvad peamiselt mitteresidentide hoiused residentidest pankades ning vähemal määral ka laenuid. Küprose rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon on olnud positiivne ning moodustas 2005. aastal SKPst 19,0% (vt tabel 11).

Meenutagem, et väikesel avatud majandusega Küprosel moodustas kaupade ja teenustega seotud väliskaubandus SKPst 2005. aastal ekspordi osas 47,4% ja impordi osas 50,1%. Samal aastal moodustas kaupade ekspord euroala riikidesse ja ELi koguekspordist vastavalt 52,5% ja 71,7%. Samad näitajad impordi kohta olid 2005. aastal vastavalt 55,3% ja 68,3%.

ERM2ga ühinemisel Küprose poolt võetud kohustuste täitmise kohta võib teha järgmised tähelepanekud. Küprose eelarveolukord on paranenud, kuigi suuresti ajutiste meetmete rakendamise tagajärjel 2005. aastal, samas kui struktuurimeetmeid on hakatud rakendama 2006. aastal. Avaliku sektori miinimumpalkade tõus peatati 2005. aastal, kuid üldine palgatõus ületab praegu töövõljalikuse kasvu. Rahapoliitikat on laenuvõtu ohjeldamiseks karmistatud ning finantsjärelevalve valdkonnas on tehtud mõned muudatused. Struktuurireformid ei ole andnud märkimisväärseid tulemusi.

### 3.4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Küprose pikaajaliste intressimäärade keskmine 4,1%, mis on kindlalt madalam kui intressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärtus (vt tabel 12).

Küprose pikaajalised intressimäärad on alates 2001. aasta jaanuarist üldiselt langenud, kuigi see areng on olnud mõneti heitlik (vt joonis 7a).<sup>4</sup> Koos Küprose keskpanga baasintressimäära langetamisega vähenesid pikaajalised intressimäärad selles riigis 2001. aasta alguse 7,7%lt 2003. aasta alguse 4,6%le ning jäid edaspidi stabiilselt samale tasemele. 2004. aasta aprillis muutis Küprose keskpank rahapoliitilist hoiakut ning tõstis riigi taasühendamise ümber valitseva ebakindluse ning suure eelarvepuudujäägi tõttu intressimäärasid 1 protsendipunkti võrra. Selle otsuse tõttu tõusid pikaajalised intressimäärad 6,6%ni. 2004. aasta oktoobrist on pikaajalised intressimäärad oluliselt langenud ning olid 2006. aasta oktoobris 4,3% juures. See areng kajastab inflatsioonitempo aeglustumist, eelarvetasakaalu paranemist ning mitut ametlike intressimäärade vähendamist. Seda langustrendi toetas omakorda Küprose naela ühinemine ERM2ga 2005. aasta mais, millele järgnes kapitali sissevoolu suurenemine ning naela vahetuskursi tugevnemine euro suhtes. Oma soodne roll võis olla ka euro kasutuselevõtu ootustel. Peale selle vähenes selle arengu taustal 2005. aastal oluliselt Küprose pikaajaliste ning euroala riigivõlakirjade intressimäärade vahe, mis on viimastes kvartalites liikunud nulli ümber ja viitab Küprose intressimäärade tugevale ühtlustumisele euroala tasemega (vt joonis 7b).

3 Esimesed andmed Küprose pikaajalise intressi viitemäära kohta on pärit aastast 2001.



## TABELITE JA JOONISTE LOETELU

### KÜPROS

#### 1 HINDADE ARENG

Tabel 1	ÜTHI-inflatsioon	90
Joonis 1	Hindade areng	90
Tabel 2	Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad	90
Tabel 3	Inflatsiooni hiljutine areng ja prognoosid	
	a) ÜTHI hiljutine areng	
	b) Inflatsiooni prognoosid	91

#### 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Tabel 4	Valitsussektori eelarvepositsioon	92
Joonis 2	Valitsussektori koguvõlg	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	92
Tabel 5	Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad	92
Joonis 3	Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	93
Tabel 6	Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus	93
Joonis 4	Valitsussektori kulud ja tulud	94
Joonis 5	Võlakooormuse võimalikud rengustsenaariumid eri eelarveseisundite korral	94
Tabel 7	Valitsussektori eelarvepositsioon	94
Tabel 8	Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated	95

#### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9	a) Vahetuskursi stabiilsus	
	b) Küprose naela vahetuskursile avalduva surve põhinäitajad	96
Joonis 6	Küprose nael: kõrvalekalded ERM2 keskkursist	96
Tabel 10	Küprose nael: reaalse vahetuskursi areng	97
Tabel 11	Välisareng	97

#### 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12:	Pikaajalised intressimäärad	98
Joonis 7:	a) Pikaajaline intressimäär	
	b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni erinevused euroala suhtes	98

# I HINDADE ARENG

**Tabel 1 ÜTHI-inflatsioon**

(aastane muutus, %)

	2006				nov 2005 –
	juuli	aug	sept	okt	okt 2006
ÜTHI-inflatsioon	2,8	2,7	2,2	1,7	2,3
Kontrollvärtus <sup>1)</sup>					2,8
Euroala <sup>2)</sup>	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

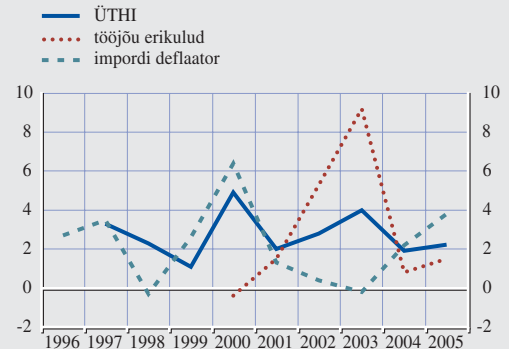
Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

1) 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini arvatud ÜTHI-inflatsioon põhineb Poola, Soome ja Rootsi ÜTHI-inflatsiooni protsentides väljendatud muutuse kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 1,5 protsendipunkti.

2) Euroala andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

**Joonis 1 Hindade areng**

(keskmine aastane muutus, %)



Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

**Tabel 2 Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad**

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Inflatsiooni näitajad</b>										
ÜTHI	-	3,3	2,3	1,1	4,9	2,0	2,8	4,0	1,9	2,0
ÜTHI, v.a töötlemata toidukaubad ja energia	-	2,5	3,1	1,5	2,8	1,6	2,1	3,1	0,8	0,8
Tarbijahinnaindeks	3,0	3,6	2,2	1,7	4,1	2,0	2,8	4,1	2,3	2,5
Tarbijahinnaindeks, v.a muutused kaudsetes maksudes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Eratarbimise deflaator	2,0	2,3	0,9	2,0	4,9	2,0	2,5	3,4	2,1	2,8
SKP deflaator	1,8	2,8	2,4	2,3	3,7	3,2	2,2	5,0	2,4	2,8
Tootjahinnad <sup>1)</sup>	3,5	2,7	-0,1	2,7	7,6	1,1	2,4	3,8	5,9	5,1
<b>Seonduvad näitajad</b>										
SKP reaalkasv	1,8	2,3	5,0	4,8	5,0	4,1	2,1	1,9	3,9	3,8
SKP elaniku kohta										
(ostujõu pariteet; euroala = 100)	73,8	72,7	73,9	74,6	75,6	77,8	76,8	75,0	79,0	79,6
Suhteline hinnatase (euroala = 100)	84,3	87,7	88,4	89,1	91,4	91,6	89,9	93,8	90,8	92,1
Toodangu lõhe <sup>2)</sup>	-0,8	-2,0	-0,8	0,4	2,0	2,8	1,3	-0,6	-1,2	-1,3
Töötuse määr <sup>3)</sup> (%)	4,1	4,4	4,3	4,6	4,9	3,8	3,6	4,1	4,6	5,2
Töötajate erikulud, kogu majandus	-	-	-	-	-0,4	1,5	5,3	9,2	0,8	1,5
Hüvitised töötaja kohta, kogu majandus	-	-	-	-	7,3	0,3	5,3	7,2	1,0	2,0
Töövõljalikus, kogu majandus	0,8	2,6	3,9	-2,8	7,7	-1,2	0,0	-1,8	0,2	0,5
Kaupade ja teenuste impordi deflaator	2,7	3,5	-0,3	2,6	6,4	1,3	0,4	-0,2	2,2	3,8
Nominaalne efektiivne vahetuskurss <sup>4)</sup>	-0,1	-2,1	2,3	-3,0	-4,4	0,6	1,7	3,7	2,0	0,8
Rahamass (M3) <sup>5)</sup>	10,9	10,7	9,9	16,0	9,1	13,2	11,0	3,9	6,0	9,9
Pangalaenu <sup>5)</sup>	14,4	12,4	14,7	14,6	12,2	12,0	7,9	4,8	6,3	5,8
Börsiindeks (CSE General) <sup>6)</sup>	-6,4	-6,0	17,2	688,1	-65,8	-47,2	-26,8	-14,7	-10,0	51,6
Eluasemehinnad	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat), riigi esitatud andmed (tarbijahinnaindeks) ja Euroopa Komisjon (toodangu lõhe).

1) Kogu tööstus, v.a ehitus ja sisemine müük.

2) Protsentides SKP potentsiaalset. Positiivne väärtus tähendab, et tegelik SKP on suurem kui hinnanguline SKP, negatiivne vastupidi.

3) Vastavalt ILO määratlusele. 1996.–1999. aasta andmed põhinevad riiklikul määratlusel.

4) Positiivne näitaja tähendab vääringu kallinemist, negatiivne odavnemist.

5) EKP andmed, aastane muutus perioodi lõpu seisuga.

Tabel 3 Inflatsiooni hiljutine areng ning prognoosid

(% aastas)

## a) ÜTHI hiljutine areng

	2006				
	juuni	juuli	aug	sept	okt
<b>ÜTHI</b>					
Aastane muutus (%)	2,6	2,8	2,7	2,2	1,7
Viimase kolme kuu keskmise muutus eelnenud kolme kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	2,3	2,0	2,4	2,4	1,4
Viimase kuue kuu keskmise muutus eelnenud kuue kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	2,6	2,6	2,5	2,3	2,1

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat) ja EKP arvutused.

## b) Inflatsiooniprognosid

	2007	2008
ÜTHI, Euroopa Komisjon (sügis 2006)	2,0	2,4
Tarbijahinnaindeks, OECD (juuni 2006) <sup>1)</sup>	-	-
Tarbijahinnaindeks, RVF (september 2006)	2,3	2,2
Tarbijahinnaindeks, <i>Consensus Economics</i> (september 2006)	2,5	.

Allikad: Euroopa Komisjon, OECD, RVF ja *Consensus Economics*.

1) Küpros ei ole OECD liige.

## 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

**Tabel 4 Valitsussektori eelarvepositsioon**

(protsendina SKPst)

	2004	2005	2006 <sup>1)</sup>
Valitsussektori eelarve ülejääk (+)/puudujääk (-)	-4,1	-2,3	-1,9
Kontrollväärtus	-3,0	-3,0	-3,0
Üle-/puudujääk ilma valitsussektori investeerimiskuludeta <sup>2)</sup>	0,0	0,8	1,2
Valitsussektori koguvõlg	70,3	69,2	64,8
Kontrollväärtus	60,0	60,0	60,0

Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

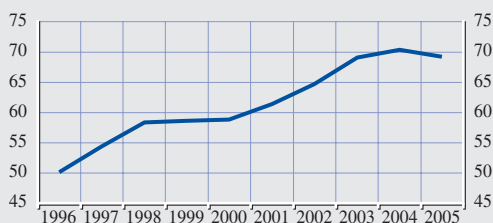
1) Euroopa Komisjoni ettevaated.

2) Positiivne väärtus tähendab, et valitsussektori eelarvepuudujääk on väiksem kui investeerimiskulud, negatiivne väärtus vastupidist.

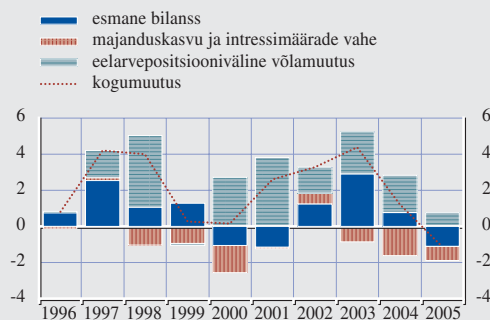
**Joonis 2 Valitsussektori koguvõlg**

(% SKPst)

a) Tasemed



b) Aastane muutus ja mõjutegurid



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP.

Märkus. Joonisel 2(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa võlakooormuse vähenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul võla suhe SKPsse kasvas.

**Tabel 5 Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Koguvõlg</b> (% SKPst)	50,2	54,4	58,4	58,7	58,8	61,4	64,7	69,1	70,3	69,2
<b>Valuutakoosseis</b> (% koguvõlast)										
Omavaluuta	81,6	79,3	77,0	72,7	75,9	79,9	79,7	77,7	72,8	75,4
Välisvaluuta	18,4	20,7	23,0	27,3	24,1	20,1	20,3	22,3	27,2	24,6
euro <sup>1)</sup>	5,5	11,2	15,4	20,2	16,8	15,4	16,7	16,6	20,9	17,7
muud	12,9	9,5	7,6	7,2	7,3	4,8	3,7	5,8	6,2	6,9
<b>Sisevõlg</b> (% koguvõlast)	81,6	79,3	77,0	72,7	75,9	79,9	79,7	77,7	72,8	75,4
<b>Keskmine järelejäänud tähtaeg</b> (aastates)	3,1	3,2	3,7	3,4	3,1	2,5	7,0	6,3	6,2	6,2
<b>Koosseis tähtaegade kaupa<sup>2)</sup></b> (% koguvõlast)										
Lühiajaline (kuni üks aasta)	64,9	57,0	49,6	43,7	43,0	39,7	14,7	13,6	10,0	6,8
Keskpikk ja pikaajaline (üle ühe aasta)	35,1	43,0	50,4	56,3	57,0	60,3	85,3	86,4	90,0	93,2

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Aastalõpuandmed. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

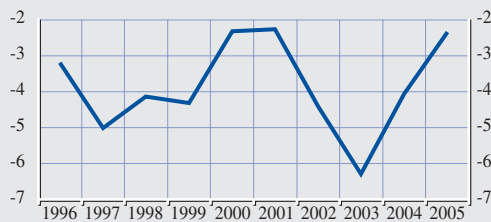
1) Sisaldab eurodes ja (enne 1999. aastat) ektüüdes või euro kasutusele võtnud riikide valuutas nomineeritud võlga.

2) Esialgne tähtaeg.

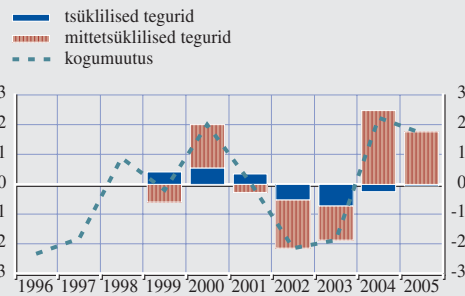
**Joonis 3 Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)**

(% SKPst)

**a) Tasemed**



**b) Aastane muutus ja mõjutegurid**



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

Märkus. Joonisel 3(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa puudujäägi suurenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul puudujääk vähenes.

**Tabel 6 Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus**

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Valitsussektori võla muutus	3,2	6,5	8,1	4,3	5,0	6,1	5,9	8,6	6,1	3,1
Valitsussektori eelarve ülejääk (+)/puudujääk (-)	-3,2	-5,0	-4,1	-4,3	-2,3	-2,3	-4,4	-6,3	-4,1	-2,3
<b>Eelarvepositsiooniväline võlamuutus</b>	0,0	1,5	4,0	-0,1	2,7	3,8	1,5	2,3	2,1	0,8
<b>Finantsvara netoost (+)/netomüük (-)</b>	-0,9	1,4	3,8	0,1	2,2	3,8	1,4	2,3	1,8	0,7
Valuuta ja hoiused	-0,7	1,2	3,7	0,0	2,3	3,6	0,8	1,5	1,2	0,3
Laenuid ja väärtpaberid (v.a aktsiad)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	0,2
Aktsiad jm osakud	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Erastamine	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalisiirded	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muu finantsvara	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,5	0,2	0,4	0,6	0,4	0,2
<b>Valitsussektori võla muutus pärast ümberhindlust</b>	0,9	-0,2	0,1	-0,4	0,1	0,0	0,2	0,0	0,2	0,1
Kasum (-)/kahjum (+) valuutahoiustelt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1
Muud ümberhindlused <sup>1)</sup>	0,9	-0,2	0,1	-0,4	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1	-0,1
<b>Muud muutused valitsussektori võlas<sup>2)</sup></b>	0,0	0,3	0,0	0,2	0,4	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

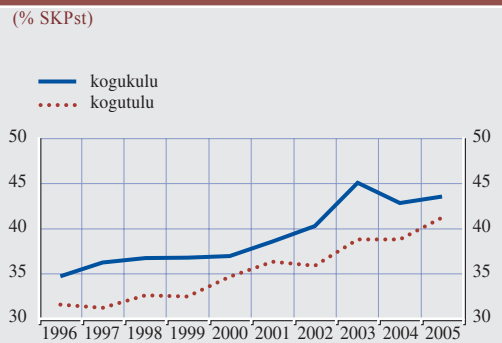
Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

1) Hõlmab erinevust valitsussektori võla nominaal- ja turuväärtuse vahet emiteerimisel.

2) Tehingud kohustuste kontodel (valitsussektor), sektorite ümberliigitamised ja statistilised erinevused. Võib hõlmata ka teatud liiki võla ülevõtmisi.

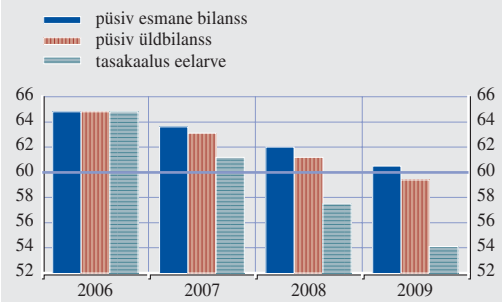


Joonis 4 Valitsussektori kulud ja tulud



Allikas: EKPS.

Joonis 5 Võlakoormuse võimalikud arengustsenaariumid eri eelarveseisundite korral



Allikad: Euroopa Komisjoni talituste ettevaated ja EKP arvutused.

Märkus. Kolmes stsenaariumis eeldatakse, et 2006. aastal moodustab võlg SKPst prognoositud 64,8% ning et -1,9%ne üldbilanss või 1,4%ne esmane bilanss jääb kõnealusel perioodil samaks või et alates 2007. aastast jääb eelarve tasakaalu. Intresside nominaalmäär jääb eeldatavasti püsima 6% juures (riigivõla jäägi keskmine reaalkulu 4% pluss inflatsioon 2%). SKP reaalkasvu ettevaade on esitatud Euroopa Komisjoni 2006. aasta sügise prognoosis aastateks 2006–2007. ELi majanduspoliitika komitee ning Euroopa Komisjon eeldavad sama tulemust aastatel 2008 ja 2009. Eelarvepositsioonivälised võlamuutused on võrdsustatud nulliga.

Tabel 7 Valitsussektori eelarvepositsioon

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Kogutulu</b>	31,5	31,2	32,6	32,5	34,7	36,3	35,9	38,8	38,8	41,2
Jooksvad tulud	31,5	31,2	32,5	32,4	34,6	36,3	35,9	38,7	38,0	40,2
Otsesed maksud	8,4	8,6	9,7	10,6	10,9	11,3	11,2	9,6	8,0	9,3
Kaudsed maksud	11,0	10,1	11,1	10,7	12,4	13,1	13,3	16,4	16,5	16,4
Sotsiaalkindlustusmaksed	6,9	7,0	6,9	6,6	6,5	6,9	6,7	7,0	7,7	8,3
Muud jooksvad tulud	5,1	5,5	4,9	4,5	4,7	5,1	4,6	5,7	5,7	6,2
Kapitalitulud	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,8	1,1
<b>Kogukulud</b>	34,7	36,2	36,7	36,8	37,0	38,6	40,3	45,1	42,9	43,6
Jooksvad kulud	31,4	32,7	33,3	33,6	33,5	35,2	36,7	41,1	38,7	40,0
Töötajatele makstavad hüvitised	13,2	13,7	13,5	13,5	13,5	13,4	13,8	15,6	14,8	14,8
Rahalised sotsiaaltoetused	.	.	8,7	8,9	9,0	9,3	10,2	11,3	12,0	12,7
Tasumisele kuuluvad intressid, millest: vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud	2,4	2,5	3,1	3,0	3,4	3,4	3,2	3,4	3,3	3,4
Muud jooksvad kulud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalikulud	3,3	3,5	3,4	3,2	3,5	3,4	3,6	4,0	4,2	3,6
<b>Ülejääk (+)/puudujääk (-)</b>	-3,2	-5,0	-4,1	-4,3	-2,3	-2,3	-4,4	-6,3	-4,1	-2,3
Esmane bilanss	-0,8	-2,5	-1,1	-1,3	1,0	1,1	-1,2	-2,9	-0,8	1,1
Üle-/puudujääk ilma investeerimiskuludeta	-0,4	-2,0	-1,3	-1,9	0,6	0,7	-1,4	-2,9	0,0	0,8

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest. Tasumisele kuuluvate intresside andmed vastavad ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse raames esitatud andmetele. Vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud on sama mis intressi (või üle-/puudujäägi) erinevus tulenevalt selle määratlemisest ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses ja ESA 95s. Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EÜ) nr 2558/2001 vahetuslepingute ja tähtpäevaintressiga lepingute kohaste arvelduste ümberliigitamise kohta.

Tabel 8 Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated

(%)	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Vanadussõltuvusmäär (65-aastaste ja vanemate arv võrreldes 15- kuni 64-aastastega)	17,5	19,1	25,5	32,9	36,1	43,2
Rahvastiku vananemisega seotud valitsussektori kulude muutus (% SKPst) võrreldes 2004. aastaga	-	0,1	1,2	4,1	7,0	11,8

Allikas: „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.

### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9 a) Vahetuskursi stabiilsus

Osalus vahetuskursimehhanismis ERM2	jah
Osalus alates	2. maist 2005
CYP/EUR ERM2 keskkurss	0,585274
Kõikumisvahemik	±15%
Kahepoolse vahetuskursi devalveerimine omal algatusel:	ei
Suurim positiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	2,1
Suurim negatiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	0,0

Allikas: EKP.

1) Maksimaalsed kõrvalekalded (%) ERM2 keskkursist perioodil 2. mai 2005 – 31. oktoober 2006. Päevaste andmete kümne tööpäeva libisev keskmine. Positiivne/negatiivne kõrvalekalle keskkursist näitab vääringu tugevust/nõrkust.

#### b) Naela vahetuskursi arengu põhilised näitajad

(vastaval kuul lõppeva kolmekuulise perioodi keskmine)

	2005				2006			
	jaan	aprill	juuli	okt	jaan	aprill	juuli	okt
Vahetuskursi volatiilsus <sup>1)</sup>	0,5	0,7	0,7	0,2	0,2	0,2	0,4	0,2
Lühiajaliste intressimäärade vahe <sup>2)</sup>	3,0	2,9	2,1	1,6	1,0	0,5	0,2	0,1

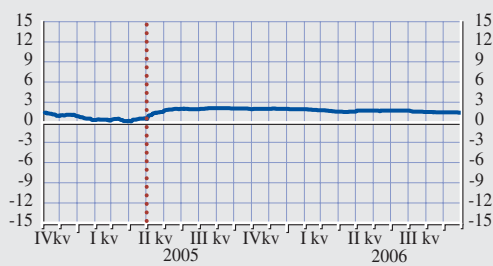
Allikad: Liikmesriigi andmed ja EKP arvutused.

1) Igakuine aastapõhine standardhälve (%) euro kursi päevastest protsentuaalsest muutustest.

2) Kolme kuu pankadevaheliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORI vahe (protsendipunktides).

#### Joonis 6 Naela kõrvalekalded ERM2 keskkursist

(%, igapäevased andmed, 1. november 2004 – 31. oktoober 2006)



Allikas: EKP.

Märkus. Püstjoon tähistab ERM2ga ühinemise päeva (2. mai 2005). Positiivne/negatiivne kõrvalekalle keskkursist näitab vääringu tugevust/nõrkust. Naela kõikumisvahemik on ± 15%. 2. maist 2005 varasemad kõrvalekalded viitavad kõikumisele naela keskkursist ERM2ga ühinemisel.

Tabel 10 Naela reaalkursi areng

(% , kuuandmed 2006. aasta oktoobri seisuga võrreldes erinevate võrdlusperioodidega)

	Keskmine jaan 1996 – okt 2006	Keskmine jaan 1999 – okt 2006
Reaalne kahepoolne vahetuskurs euro suhtes <sup>1)</sup>	3,1	1,6
<i>Memokirjed:</i>		
Nominaalne efektiivne vahetuskurs <sup>2)</sup>	3,8	4,4
Reaalne efektiivne vahetuskurs <sup>1), 2)</sup>	7,9	6,8

Allikas: EKP.

Märkus. Positiivne väärtus tähendab vääringu kallinemist, negatiivne selle odavnemist.

1) Põhineb ÜTHI ja tarbijahinnaindeksi muutustel.

2) Efektiivne vahetuskurs euroala, ELi euroalaväliste liikmesriikide ja kümne muu suurema kaubanduspartneri suhtes.

Tabel 11 Välisareng

(protsendina SKPst, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Jooksev- ja kapitalikonto koondsald	-5,0	-4,7	3,1	-1,7	-5,2	-3,2	-3,5	-2,0	-4,1	-5,1
Otse- ja portfelliinvesteeringute koondsald <sup>1)</sup>	3,4	7,1	4,9	4,0	4,3	10,0	0,0	4,3	9,7	3,5
Otseinvesteeringute saldo	4,2	5,8	2,9	6,5	7,3	7,2	5,1	2,4	2,5	4,3
Portfelliinvesteeringute saldo	-0,8	1,2	2,0	-2,5	-3,1	2,8	-5,1	1,9	7,2	-0,8
Rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon <sup>3)</sup>	-	-	-	-	.	.	10,5	4,2	14,0	19,0
Kaupade ja teenuste eksport <sup>2)</sup>	50,3	51,2	48,8	50,6	54,0	55,1	50,7	47,2	47,0	47,4
Kaupade ja teenuste import <sup>2)</sup>	53,3	53,1	52,3	49,8	55,3	53,5	51,9	47,7	49,8	50,1
Kaubaeksport euroalale <sup>4), 5)</sup>	17,4	16,9	22,3	33,7	34,2	33,5	35,1	38,5	37,6	52,5
Kaubaimport euroalalt <sup>4), 5)</sup>	35,0	33,8	40,9	43,5	44,4	44,5	44,8	47,1	55,6	55,3
<i>Memokirjed:</i>										
Kaubaeksport EL-25s <sup>4), 5)</sup>	29,9	28,3	39,8	57,0	58,8	53,5	55,9	59,6	65,3	71,7
Kaubaimport EL-25s <sup>4), 5)</sup>	49,6	48,3	55,8	58,3	58,2	58,3	56,9	59,4	68,0	68,3

Allikad: EKPS ja Eurostat.

1) Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

2) Maksebilansi statistika.

3) Rahvusvahelise investeeringu positsiooni täielik aruanne esitati esimest korda kontrollaasta 2002 kohta. Varem esitati ainult osalisi aruanded.

4) Väliskaubandusstatistika.

5) Protsent kogueksportist/koguimportist.

## 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12 Pikaajalised intressimäärad

(%, perioodi keskmised)

	juuli	2006			nov 2005 – okt 2006
		aug	sept	okt	
Pikaajaline intressimäär <sup>1)</sup>	4,2	4,3	4,3	4,3	4,1
Kontrollväärtus <sup>2)</sup>					6,2
Euroala <sup>3)</sup>	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.

1) Pikaajaline intressimäär põhineb tähtsamate riigivõlakirjade intressimääradel.

2) Perioodi november 2005 – oktoober 2006 arvutused põhinevad Poola, Soome ja Rootsi intressimäärade keskmise kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 2 protsentipunkti.

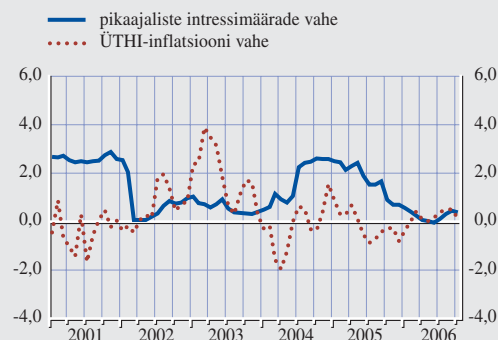
3) Euroala keskmiste andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

Joonis 7 Pikaajaline intressimäär

a) Pikaajaline intressimäär  
(%, kuu keskmised)



b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni  
vahe euroala suhtes  
(protsendipunktid, kuu keskmised)



Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.

## 4 LÄTI

### 4.1 HINDADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Läti 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 6,7%, s.t palju kõrgem kui hinnastabiilsuse kriteeriumi 2,8%line kontrollväärtus (vt tabel 1). Viimaste andmete põhjal on lähikuudel siiski oodata Läti 12 kuu keskmise ÜTHI-inflatsioonimäära mõningast vähenemist.

Kaugemale tagasi vaadates on tarbijahinnainflatsioon Lätis 1990. aastate teisel poolel ulatuslikult langenud (vt joonis 1). Aastatel 1997–1999 langes keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 8,1%lt 2,1%le ning püsis 2002. aastani 2% juures. 2003. aastal see areng pöördus. Algselt tingis seda peamiselt impordihindade tõus seoses lati odavnemisega euro suhtes, reguleeritud hindade korrigeerimine ning ELiga ühinemisest tulenenud ühekordsed mõjud.

Inflatsioonitempo aeglustumine aastatel 1997–2002 on seotud mitme olulise poliitilise valikuga, millest kõige olulisem on rahapoliitika orienteerimine hinnastabiilsuse saavutamisele, mis on Läti keskpanga (*Latvijas Banka*) seaduse järgi esmane eesmärk. 1994. aastal sidus Läti oma lati RVFi arveldusühikuga (SDR)<sup>1</sup> ning 2005. aasta alguses euroga, kusjuures keskkursi kõikumisvahemikuks määrati  $\pm 1\%$ . 2005. aasta mais ühines Läti ERM2ga. Keskkurs jäi samaks. Ka kitsa kõikumisvahemiku säilitas Läti ühepoolsest. Pärast 1999. aastat aeglustus inflatsioonitempo tänu eelarvepoliitika, tooteturgudel toimuva konkurentsi elavamiseks algatatud reformidele, finantsturu järkjärgulisele liberaliseerimisele ning tööturu reformimisele.

Analüüsidest Läti inflatsiooni arengut aastatel 2000–2005 tuleb silmas pidada riigi jõulist SKP reaalkasvu. Läti majanduskasv oli sellel ajavahemikul keskmiselt 7,9% aastas (vt tabel 2). Selle tugeva näitaja taga on peamiselt sisenõudlus. Kiire majanduskasv ning samaaegne tööjõu väljavool pärast ELiga ühinemist toetasid töötuse määra vähenemist, mis langes 2000. aasta 13,7%lt 2005. aastal 8,9%le. Selle-

gipolest pöördus tööjõu erikulude kasv aastatel 2000–2002 negatiivseks, mis on seotud asjaoluga, et töötaja kohta makstavate hüvitiste kasv Lätis aeglustus, samal ajal kui tööviljakuse kasv oli jätkuvalt tugev. Tööjõu erikulude vähenemine asendus aga 2003. aastal suurenemisega, kui töötaja kohta makstavad hüvitised kasvasid oluliselt ja ületasid tööviljakuse kasvu. Töötaja kohta makstavate hüvitiste kasv tulenes peamiselt teenindussektori arengust ja avaliku sektori palgareformidest. Arvestades, et Läti majandus on väga avatud, mõjutavad impordihindade muutused tugevalt sisemajanduse hindade arengut. Kui 2001. aastal impordihindade tõus aeglustus, siis aastatel 2002–2005 muutus see taas kiiremaks, mis tulenes peamiselt vahetuskursi ja naftahinna arengust. Seda inflatsiooni üldist arengusuunda näitavad ka muud asjakohased indeksid, nagu näiteks ÜTHI ilma töötlemata toidukaupade ja energia hindadeta (vt tabel 2).

2006. aasta esimesel poolel kõikus keskmine aastane ÜTHI-inflatsioonimäär kõrgel tasemel. Oktoobris oli see 5,6% (vt tabel 3a). Selle arengu peamine mõjutegur oli teenuste ja energia hinnatõus. Kaudsete maksude ning reguleeritud hindade muutmise arvelt lisandus inflatsioonile samal perioodil 1,4 protsendipunkti. Reguleeritud hinnad moodustavad Läti ÜTHI-korvist 12%. Praegu on inflatsiooni mõjutanud ka väga dünaamilised majandustingimused ning ülikiire palgatõus, millele on nähtavasti suudetud piir panna. Läti SKP reaalkasv oli 2005. aastal keskmiselt 10,2%. 2006. aasta II kvartaliks kiirenes see aasta võrdluses 11,7%ni. Toodang kasvas valdavalt sisenõudluse toel, mis on osaliselt seotud madalate intressimääradega ning elava laenuvõetuga. Samal ajal oli netoekspordi mõju toodangu kasvule negatiivne, peegeldades tugevat importi. Elav kogunõudlus ja elanike väljaränne on ühtlasi mõjutanud tööturgu, kus paljudel kodumaistel tootjatel on puudus eelkõige oskustööjõust,

1 RVFi arveldusühik on valuutakorv, mis koosneb USA dollarist (45%), eurost (29%), Jaapani jeenist (15%) ning naelsterlingist (11%), mille sulgudes esitatud kaalud on RVF kindlaks määratud vastavalt iga valuuta osatähtsusele rahvusvahelises kaubanduses ja rahanduses ning mis kehtivad alates 1. jaanurist 2001.

eriti kiiresti kasvavates sektorites nagu näiteks ehitus.

Suurte rahvusvaheliste institutsioonide viimased inflatsiooniprognosid ennustavad Lätile 2007. aastal inflatsioonimääraks 4,4–6,3% ning 2008. aastal 5,4–5,8% (vt tabel 3b). Tõusurvet inflatsioonile võib Lätis oodata muu hulgas kavandatavast gaasihinna reguleerimisest lähiaastatel. Peale selle ei ole veel lõpule viidud kütuse, tubaka ja alkoholi aktsiisimaksude ühtlustamine ELi tasemega. Lähiaastatel võib inflatsioonile märkimisväärset kumulatiivset tõusurvet avaldada eelkõige tubakatoodete aktsiisimaksu ühtlustamine, mis tuleb lõpule viia 2010. aasta 1. jaanuariks. Peale selle mõjutab praegusi inflatsiooniettevaateid mitu tõusuriski. Esiteks võivad töjõu erikulud laenuvõtu tugeva hoogustumise toel väga kiirelt kasvava toodangu ning tööturul tekkivate kitsaskohtade tõttu veelgi tõusta ning see mõju võib edasi kanduda riiklikesse hindadesse. Teiseks, kuigi arvatakse, et energiahindade, kaudsete maksude ja reguleeritud hindade oodatava tõusuga kaasnevad üksnes ühekordsed hinnašokid, võivad väga kiire majanduskasvu ja keerukamaks muutuvate tööturutingimuste keskkonnas nendega kaasneda suured teised mõjud, mis võivad väljenduda palkade ja inflatsiooni pikaajalises tugevas tõus. Lähiaastatel mõjutab inflatsiooni tõenäoliselt ka järelejäädumisprotsess, arvestades et Läti SKP elaniku kohta ja hinnatase on ikka veel euroalast madalam (vt tabel 2). Sellegipoolest on selle protsessi mõju inflatsioonile raske täpselt hinnata.

Püsivat hinnastabiilsust soodustava keskkonna saavutamine Lätis sõltub muu hulgas piisavalt range eelarvepoliitika rakendamisest, mis aitaks tasakaalustada nõudlusest tulenevat inflatsioonisurvet. Range eelarvepoliitika toetaks ka eelarve konsolideerimist. Peale selle tuleb tähelepanelikult jälgida praegust kiiret laenuvõtu kasvu ja suurt jooksevkonto puudujääki, sest need võivad viidata majanduse ülekuumenemise ohule. Laenuvõtu kiire kasv võib ohustada ka finantsstabiilsust. Peale selle on oluline, et Läti elavdaks konkurentsi tooteturudel ning jätkaks reguleeritud sektorite liberalisee-

rimist. Läti tööturul on jätkuvalt mitu lahendamata struktuuriprobleemi. Esiletõusvaid kitsaskohti arvestades tuleb võtta täiendavaid meetmeid oskustõjõu puuduse leevendamiseks ning töjõus osalemise määra suurendamiseks. Palkade tõus peaks olema kooskõlas töviljakuse suurenemise, tööpuuduse vähenemise ning konkureerivate riikide arenguga. Sellised meetmed koos asjakohase rahapoliitikaga aitavad saavutada hinnastabiilsust toetavat keskkonda, parandada riigi konkurentsivõimet ja kiirendada tööhõive kasvu.

#### 4.2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Vaatlusaastal 2005 oli Läti valitsussektori eelarve ülejääk 0,1% SKPst. Seega oli 3%line eelarvepuudujäägi kontrollväärtus hõlpsasti saavutatud. Valitsussektori võla suhe SKPsse oli 12,1%, s.t 60%lisest kontrollväärtusest oluliselt madalam (vt tabel 4). Eelmise aastaga võrreldes paranes Läti eelarvetasakaalu suhtarv 1,0 protsendipunkti ja võlakoormus vähenes 2,4 protsendipunkti. Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt peaks eelarvepuudujääk 2006. aastal olema 1,0%. Valitsussektori võlakoormuse vähenemine peaks ettevaadete kohaselt jätkuma ja jõudma 11,1%ni. 2004. ja 2005. aastal ei olnud Läti eelarvepuudujäägi suhtarv suurem kui riiklike investeeringute suhe SKPsse. Läti ei ole ülemäärase eelarvepuudujäägi olukorras.

Aastatel 1996–2005 vähenes Läti võlakoormus mõningase kõikumisega kokku 1,8 protsendipunkti (vt joonis 2a ja tabel 5). Kui 1998. aastaks vähenes võlakoormus 9,6%ni, siis 2004. aastaks suurenes see 14,5%ni, pärast mida ta hakkas uuesti vähenema. Nagu jooniselt 2b täpselt näha, oli Läti võlakoormuse suur vähenemine 1997. aastal ning suur suurenemine 1999. aastal tingitud peamiselt esmase eelarvetasakaalu kõikumisest. Võlakoormuse 2005. aasta tugev kahanemine oli peamiselt seotud aga majanduskasvu ja intressimäärade soodsa vahega. Eelarvepositsioonivälise võlamuutuste mõju oli vaatlusalusel perioodil kõikumine ning põhjustas üksikudel aastatel nii võla suurene-



mist kui ka vähenemist (vt tabel 6). Sellega seoses võib märkida, et valitsussektori lühiajaline võlg on viimase kümne aastaga oluliselt vähenenud ja on praegu madal (vt tabel 5). See pärast intressimäärad eelarvetasakaalu ei mõjuta. Kuigi suur osa Läti võlast on nomineeritud välisvaluutas, on tegemist peaaegu eranditult euroga, mis on Läti valuutasüsteemi ankurvaluuta. Vahetuskurssidest võib Läti eelarvetasakaalu mõjutada seega ainult lati-euro vahetuskurs.

Läti eelarvepuudujäägi ja SKP suhe on alates 1996. aastast kõikunud, kuid seejärel järk-järgult paranenud. Kõikidel aastatel peale 1999. aasta on see jäänud alla 3%lise puudujäägi kontrollväärtuse (vt joonis 3a ja tabel 7). 1996. aastal oli Eesti eelarve 0,4%lises puudujäägis, mis läks 1997. aastal üle 1,4%liseks ülejäägiks ning 1999. aastal seoses Vene finantskriisi mõjuga tuludele ja kuludele uuesti 5,3%liseks puudujäägiks. Järgnevatel aastatel on eelarvetasakaal jõudsalt paranenud ning jõudnud 2005. aastal 0,1%lisse ülejääki. Nagu joonisel 3b täpselt selgitatud, viitavad Euroopa Komisjoni hinnangud sellele, et viimastel aastatel on tsüklilised tegurid Läti eelarvetasakaalu vähe mõjutanud. Eelarvetasakaalu suur muutumine mõnel aastal oli seega peamiselt tingitud mittetsüklilistest mõjudest. Riigieelarve tasakaalu mittetsüklilised muutused võivad olla kas seotud püsivate struktuurimuutustega või tingitud ajutistest meetmetest. Olemasolevad andmed viitavad sellele, et mittetsüklilised mõjud olid üldiselt struktuurset laadi ning ajutiste meetmete tõttu vähenes eelarvepuudujääk 2004. aastal 0,3% SKPst ja 2005. aastal 0,1%.

Kui vaadelda järgmiseks muude finantsnäitajate arengut, siis nähtub jooniselt 4 ja tabelist 7, et valitsussektori kogukulude suhe SKPsse oli kõrgeim 1999. aastal (42,0%), kuid on pärast seda märgatavalt vähenenud ning jõudnud 2001. ja 2003. aastal 34,6%ni. See langus aastatel 1999–2003 oli peamiselt tingitud sotsiaaltoetuste kärpimisest. 2004. ja 2005. aastal tõusis see suhtarv suurenevate kapitalikulutuste toel taas. Samal ajal jätkas jooksevkulutuste suhe SKPsse langustrendi. Kokkuvõttes olid

2005. aasta kogukulutused 1,0 protsendipunkti väiksemad kui 1996. aastal. Riigitulude suhe SKPsse vähenes aastatel 1998–2001, kuid tõusis 2005. aastal 36,2%ni. Kokkuvõttes on see suhtarv 1996. aastast 2005. aastani vähenenud 0,3 protsendipunkti.

Oma keskpikas eelarvestrateegias, mille Läti esitas 2005. aasta novembris oma lähenemisprogrammis aastateks 2005–2008 enne Euroopa Komisjoni prognoose (vt tabel 4), on ette nähtud eelarvepuudujäägi marginaalne vähenemine aastatel 2006–2008. Tulude ja kulude suhtarvud peaksid strateegia kohaselt programmiperioodil veelgi tõusma, kusjuures viimase puhul on see osaliselt seotud kapitalikulutuste olulise suurenemisega. Tuleb märkida, et viimastel aastatel on Läti oma eelarve-eesmärgid ületanud. 2006. aastal oodatakse, et ajutiste meetmete tõttu suureneb Läti eelarvepuudujääk 0,2%. 2007. aastaks kavandab valitsus olemasolevate andmete põhjal eelarvepuudujäägi mõõdukat vähenemist. Stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpika eesmärgina on Läti lähenemisprogrammis määratletud tsükliliste mõjude suhtes korrigeeritud ja ajutiste meetmete mõjust puhastatud eelarvepuudujääk 1% SKPst.

Mis puutub Läti võlakoormuse edasisse arengusse, siis tähendaks nii üldise kui ka esmase eelarvetasakaalu hoidmine SKP suhtes 2006. aasta tasemel seda, et ka lähitulevikus jääb võlakoormus kindlasti alla 60%lise kontrollväärtuse.

Nagu tabelist 8 näha, ootab Lätit alates 2010. aastast ees rahvastiku märkimisväärne vananemine. ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni<sup>2</sup> uusimad ettevaated aastani 2050 ennustavad sellegipoolest Lätile rahvastiku vananemisega seotud kulude mõõdukat vähenemist. See viitab osaliselt kunagiste pensionireformide mõjule. Sellegipoolest tuleb olla jätkuvalt tähelepanelik, sest tegelik demograafiline,

2 „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”, majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon (2006).

majanduslik ja rahanduslik areng võib osutada ettevaadetest prognoositust ebasoodsamaks.

Muude eelarveprobleemidega seoses tuleb märkida, et Lätil on oma suurt jooksevkonto puudujääki ja kontrollväärtusest oluliselt kõrgemat inflatsiooni arvestades vaja ranget eelarvepoliitikat jätkata. Ses suhtes ei piisa tagasihoidliku eelarvepuudujäägi saavutamisele suunatud strateegiast majandusele nõudlusest tuleneva surve ohjeldamiseks.

### 4.3 VAHETUSKURSI ARENG

Läti lattu on ERM2s osalenud alates 2. maist 2005, s.t. ettenähtud kaheaastasest perioodist 18 kuud (november 2004 kuni oktoober 2006 – vt tabel 9a). Läti keskkurs ERM2s on 0,702804 euro kohta, s.t. sama mis 2005. aasta alguses, kui Läti loobus oma vääringu sidumisest RVFi arveldusühikuga ning otsustas ühepoolsest selle sidumise euroga. Läti keskkursi standardne kõikumisvahemik ERM2s on  $\pm 15\%$ . Läti on vastavalt enne ERM2ga ühinemist kehitud vahetuskursikorrade teatanud, et säilitab lati-euro vahetuskursi ERM2 keskkursi tasemel kõikumisvahemikuga  $\pm 1\%$ . See on Läti ühepoolne kohustus, mis ei too EKP-le kaasa täiendavaid kohustusi. ERM2s osalemise kokkulepe põhines Läti ametivõimude mitmesugustel poliitilistel kohustustel, mis puudutasid muu hulgas range eelarvepoliitika tagamist, mõelduka palgataseme soodustamist, inflatsiooni vähendamist, laenuvõtu piiramist, jooksevkonto puudujäägi vähendamist ning struktuurireformide jätkamist.

Kuna Läti lattu oli 2004. aasta lõpuni seotud RVFi arveldusühikuga, arenes lati-euro kurss enne ERM2ga ühinemist sarnaselt euro-dollari kursiga ning vähemal määral sarnaselt eurojeeni ja euro-naelsterlingi kursiga. Vastavalt sellele odavnes lattu euro suhtes 2004. aasta novembrist detsembri lõpuni ligi 3,3%. Pärast 2005. aasta jaanuaris uuele režiimile üleminekut püsis lati-euro kurss väga väikeste kõikumistega oma ühepoolse kõikumisvahemiku ( $\pm 1\%$ ) plusspiiril. Pärast ERM2ga ühinemist on

lati vahetuskursis seda arengut jätkanud ning seega püsinud oma keskkursi lähedal. Nii oli lati-euro vahetuskursi maksimaalne positiivne kõrvalekalle ERM2 keskkursist kümne tööpäeva libisevate keskmiste põhjal 1,0% (vt joonis 5 ja tabel 9a). Peale selle on lati-euro vahetuskursi kõikumine, mis RVFi arveldusühikuga seotuse ajal oli suhteliselt tugev, oluliselt vähenenud ning on 2005. aasta algusest peale olnud väga väike. Läti ei ole oma vääringu keskkursi euro suhtes ERM2s omal algatusel devalveerinud. Sel perioodil ostis Läti keskpang reguleeritud välisvaluutat, et tagada lati keskkursi jäämine kõikumisvahemiku piiresse. Lühiajaliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORi vahe muutus 2005. aasta jooksul väiksemaks. 2006. aastal aga laienes see taas ja kasvas Läti vaoshoitud rahapoliitika arvestades suureks: kolme kuu jooksul enne 2006. aasta oktoobri lõppu oli see 1,6 protsendipunkti (vt tabel 9b).

Kui vaadata ajas rohkem tagasi, siis 2006. aasta oktoobris oli Läti lati reaalkurs, s.o. nii kahepoolne vahetuskurs euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurs, umbkaudu alates euro kasutuselevõtust 1999. aastal ning alates 1996. aasta jaanuarist arvutatava keskmise tasemel (vt tabel 10). Nende näitajate tõlgendamisel tuleb siiski olla ettevaatlik, sest vaatlusalusel perioodil läks Läti üle turumajandusele, mis teeb reaalkursi ajalise arengu hindamise keeruliseks.

Mis puutub muusse välisarengusse, siis oli Läti maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääk aastatel 1997–2005 suur, jäädes 4,3% ja 11,9% vahele SKPst. 2005. aastal oli see suhtarv 11,4%, mis on vaatlusaluste riikidega võrreldes suurim näitaja (vt tabel 11). Nii suur puudujääk võib viidata probleemidele seoses kulude ja hindade konkurentsivõimega. Samas võib see olla märk ka sellest, et Läti tulud elaniku kohta on kasvamas, mis viitab Läti majanduse järelejäädumisprotsessile. Rahastamise osas tuleb mainida, et otseinvesteeringute netosissevool on viimase kümne aastaga katnud kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujäägist veidi üle poole. Kuna

portfelliinvesteeringud on viimastel aastatel olnud üsna muutlikud ning enamasti on tegemist netoväljavooluga, on Läti oma täiendavat rahastamisvajadust katnud „muude investeerin-gute” sissevooluga peamiselt pangalaenude kujul, mis on Läti välisvõlga suurendanud. Läti negatiivne rahvusvaheline netoinvesteering-positatsioon suurenes aastatel 1996–2005 6,3%lt 60,1%le SKPst.

Meenutagem, et väikeses avatud majandusega Lätis moodustas kaupade ja teenustega seotud väliskaubandus 2005. aastal ekspordi osas 47,6% SKPst ja impordi osas 63%. Samal aastal moodustas kaupade eksport euroala riiki-desse ja Euroopa Liitu kogueksportidest vastavalt 24,0% ja 76,4%. Samad näitajad impordi kohta olid 2005. aastal vastavalt 33,9% ja 75,2%.

ERM2ga ühinemisel Läti poolt võetud kohus-tuste täitmise kohta võib teha järgmised tähele-panekud. Läti eelarvepoliitika muutus 2005. aastal karmimaks, kuid peaks 2006. aastal taas lõdvenema. Avaliku sektori ja miinimumpalgad on tõusnud ning üldine palgatõus ületab praegu tööviljakuse kasvu. Läti keskpang on rahapoliitikat karmistanud ja rakendanud meetmeid laenuvõtu ohjeldamiseks. Sellegipoolest on Läti inflatsioonitempo ja laenuvõtu kasv endiselt kiire ning jooksevkonto puudujääk suur. Struk-tuurireformid ei ole andnud märkimisväärseid tulemusi.

#### 4.4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Läti pikaajaliste intressi-määrade keskmine 3,9%, mis on intressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärtusest oluli-selt madalam (vt tabel 12).

Läti pikaajalised intressimäärad langesid pea-miselt nõrga inflatsioonisurve pärast 2001. aas-tast kuni 2003. aasta lõpuni (vt joonis 6a).<sup>3</sup> Siis langus peatus. 2004. aasta augustini kõikusid pikaajalised intressimäärad 5% ümber ning hakkasid siis taas langema, jõudes 2006. aasta mais 3,6%ni. See tulenes asjaolust, et latt seoti

2005. aasta alguses RVFi arveldusühiku asemel euroga ning Läti ühines 2. mail 2005 ERM2ga. Vaatlusperioodi paaril viimasel kuul on pika-ajalised intressimäärad jällegi tõusnud ning olid 2006. aasta oktoobri lõpus 4,6%. Suuresti Läti pikaajaliste intressimäärade languse tõttu vähenes nende ja euroala võlakirjade intressi-määrade vahe 2002. aasta lõpuni. Pärast seda arenesid Läti pikaajalised intressimäärad suu-res osas sarnaselt euroala intressimääradega. Kuni 2006. aasta jaanuarini see vahe suurenes pisut, kuid jäi enamasti 0,2 ja 1,2 protsendi-punkti vahele (vt joonis 6b).<sup>4</sup> 2006. aasta oktoobris oli see 0,7 protsendipunkti.

3 Esimesed andmed Läti pikaajalise intressi viitemäära kohta on pärit aastast 2001.

4 Kuna Läti on kümneaastaseid võlakirju vähe emiteerinud, on fikseerimisperiood alla kümne aasta. Selle tõttu on Läti pikaaja-liste ja euroala võlakirjade intressimäärade vahe negatiivne.



# TABELITE JA JOONISTE LOETELU

LÄTI

## TŠEHHI

### 1 HINDADE ARENG

Tabel 1	ÜTHI-inflatsioon	106
Joonis 1	Hindade areng	106
Tabel 2	Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad	106
Tabel 3	Inflatsiooni hiljutine areng ja prognoosid	
	a) ÜTHI hiljutine areng	
	b) Inflatsiooni prognoosid	107

### 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Tabel 4	Valitsussektori eelarvepositsioon	108
Joonis 2	Valitsussektori koguvõlg	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	108
Tabel 5	Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad	108
Joonis 3	Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	109
Tabel 6	Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus	109
Joonis 4	Valitsussektori kulud ja tulud	110
Tabel 7	Valitsussektori eelarvepositsioon	110
Tabel 8	Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated	110

### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9	a) Vahetuskursi stabiilsus	
	b) Läti lati vahetuskursile avalduva surve põhinäitajad	111
Joonis 5	Läti latt: kõrvalekalded ERM2 keskkursist	111
Tabel 10	Läti latt: reaalse vahetuskursi areng	112
Tabel 11	Välisareng	112

### 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12	Pikaajalised intressimäärad	113
Joonis 6	a) Pikaajaline intressimäär	
	b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni erinevused euroala suhtes	113

# I HINDADE ARENG

**Tabel 1 ÜTHI-inflatsioon**

(aastane muutus, %)

	2006				nov 2005 – okt 2006
	juuli	aug	sept	okt	
ÜTHI-inflatsioon	6,9	6,8	5,9	5,6	6,7
Kontrollvärtus <sup>1)</sup>					2,8
Euroala <sup>2)</sup>	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

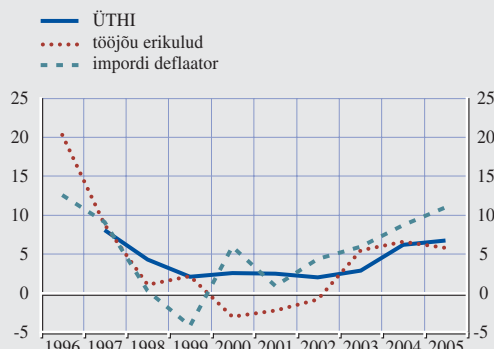
Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

1) 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini arvatud ÜTHI-inflatsioon põhineb Poola, Soome ja Rootsi ÜTHI-inflatsiooni protsentides väljendatud muutuse kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 1,5 protsendipunkti.

2) Euroala andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

**Joonis 1 Hindade areng**

(keskmine aastane muutus, %)



Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

**Tabel 2 Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad**

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Inflatsiooni näitajad</b>										
ÜTHI	-	8,1	4,3	2,1	2,6	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9
ÜTHI, v.a töötlemata toidukaubad ja energia	-	8,9	5,0	2,7	2,3	1,4	1,6	2,9	5,8	5,5
Tarbijahinnaindeks	17,6	8,4	4,7	2,4	2,6	2,5	1,9	2,9	6,2	6,8
Tarbijahinnaindeks, v.a muutused kaudsetes maksudes	-	-	-	-	2,6	3,0	1,9	2,6	5,8	6,8
Eratarbimise deflaator	16,4	8,6	4,7	2,0	3,3	2,3	2,2	3,1	7,0	7,0
SKP deflaator	15,2	7,1	4,4	4,8	4,2	1,7	3,6	3,6	6,9	9,2
Tootjahinnad <sup>1)</sup>	-	-	-	-	-	-	0,3	1,7	8,2	7,3
<b>Seonduvad näitajad</b>										
SKP reaalkasv	3,9	8,4	4,7	3,3	6,9	8,0	6,5	7,2	8,6	10,2
SKP elaniku kohta										
(ostujõu pariteet; euroala = 100)	28,1	30,1	31,0	31,2	32,5	34,2	36,0	38,1	40,2	44,4
Suhteline hinnatase (euroala = 100)	39,5	45,5	47,4	50,3	57,6	58,0	57,0	53,8	54,9	55,5
Toodangu lõhe <sup>2)</sup>	-2,1	1,8	0,2	-2,3	-1,7	-0,2	-0,7	-1,1	-1,0	-0,2
Töötuse määr <sup>3)</sup> (%)	20,7	15,2	14,3	14,0	13,7	12,9	12,2	10,5	10,4	8,9
Tööjõu erikulud, kogu majandus	20,3	8,8	1,1	2,2	-3,0	-2,2	-0,8	5,5	6,6	5,8
Hüvitised töötaja kohta, kogu majandus	27,3	13,0	6,2	7,5	6,9	3,4	4,0	11,1	14,5	14,9
Tööviljakus, kogu majandus	5,9	3,8	5,0	5,2	10,1	5,7	4,8	5,4	7,5	8,6
Kaupade ja teenuste impordi deflaator	12,6	9,1	0,3	-4,2	6,0	0,9	4,4	6,0	8,7	11,0
Nominaalne efektiivne vahetuskurss <sup>4)</sup>	-2,0	5,4	1,1	4,1	7,9	-0,1	-3,3	-6,5	-2,8	-5,1
Rahamass (M3) <sup>5)</sup>	-	-	8,4	7,8	26,8	20,2	18,2	21,1	25,2	37,3
Pangalaenu <sup>5)</sup>	-	-	50,4	15,3	37,8	49,8	36,5	37,5	43,7	64,4
Börsiindeks (Riiabörs) <sup>5)</sup>	-	-	-	-	-	46,9	-14,3	47,0	43,5	63,5
Eluasemehinnad	-	-	-	-	-	-	-	2,7	2,3	20,0

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat), riigi esitatud andmed (tarbijahinnaindeks, tarbijahinnaindeks ilma kaudsete maksude muutusteta, eluasemehinnad, tootjahinnad, töötus) ja Euroopa Komisjon (toodangu lõhe).

1) Ajutised andmed.

2) Kogu tööstus, v.a ehitus ja sisemine müük.

3) Protsentides SKP potentsiaalset. Positiivne väärtus tähendab, et tegelik SKP on suurem kui hinnanguline SKP, negatiivne vastupidist.

4) Vastavalt ILO määratlusele. 1996.–1997. aasta andmed põhinevad riiklikul määratlusel.

5) Positiivne näitaja tähendab vääringu kallinemist, negatiivne odavnemist.

6) EKP andmed, aastane muutus perioodi lõpu seisuga.

Tabel 3 Inflatsiooni hiljutine areng ning prognoosid

(% aastas)

## a) ÜTHI hiljutine areng

	2006				
	juuni	juuli	aug	sept	okt
<b>ÜTHI</b>					
Aastane muutus (%)	6,3	6,9	6,8	5,9	5,6
Viimase kolme kuu keskmise muutus eelnenud kolme kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	5,8	8,1	7,9	8,6	6,9
Viimase kuue kuu keskmise muutus eelnenud kuue kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	5,4	5,3	5,4	6,1	6,7

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat) ja EKP arvutused.

## b) Inflatsiooniprognosid

	2007	2008
ÜTHI, Euroopa Komisjon (sügis 2006)	5,8	5,4
Tarbijahinnaindeks, OECD (juuni 2006) <sup>1)</sup>	-	-
Tarbijahinnaindeks, RVF (september 2006)	6,3	5,8
Tarbijahinnaindeks, <i>Consensus Economics</i> (september 2006)	4,4	-

Allikad: Euroopa Komisjon, OECD, RVF ja *Consensus Economics*.

1) Läti ei ole OECD liige.



## 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

**Tabel 4 Valitsussektori eelarvepositsioon**

(% SKPst)	2004	2005	2006 <sup>1)</sup>
Valitsussektori eelarve ülejääk (+)/puudujääk (-)	-0,9	0,1	-1,0
Kontrollväärtus	-3,0	-3,0	-3,0
Üle-/puudujääk ilma valitsussektori investeerimiskuludeta <sup>2)</sup>	0,9	2,4	2,4
Valitsussektori koguvõlg	14,5	12,1	11,1
Kontrollväärtus	60,0	60,0	60,0

Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

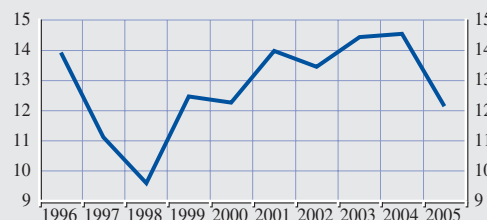
1) Euroopa Komisjoni ettevaated.

2) Positiivne väärtus tähendab, et valitsussektori eelarvepuudujääk on väiksem kui investeerimiskulud, negatiivne väärtus vastupidist.

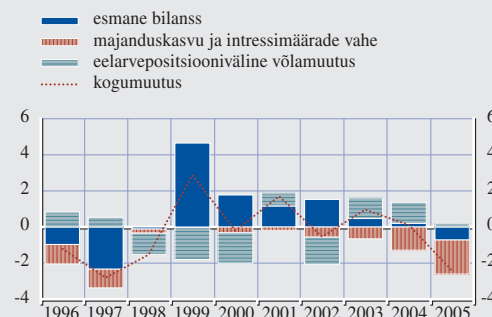
**Joonis 2 Valitsussektori koguvõlg**

(% SKPst)

a) Tasemed



b) Aastane muutus ja mõjutegurid



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP.

Märkus. Joonisel 2(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitab kaasa võlakoormuse vähenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul võla suhe SKPsse kasvas.

**Tabel 5 Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Koguvõlg (% SKPst)</b>	13,9	11,1	9,6	12,5	12,3	14,0	13,5	14,4	14,5	12,1
<b>Valuutakoosseis (% koguvõlast)</b>										
Omavaluuta	43,1	45,5	38,8	29,3	37,6	35,2	37,7	41,0	41,4	41,6
Välisvaluuta	56,9	54,5	61,2	70,7	62,4	64,8	62,3	59,0	58,6	58,4
euro <sup>1)</sup>	9,2	10,6	17,1	37,8	30,9	41,2	42,6	46,0	52,8	54,7
muud	47,7	43,8	44,1	32,9	31,6	23,6	19,7	13,0	5,8	3,8
<b>Sisevõlg (% koguvõlast)</b>	47,7	45,5	39,4	33,5	38,8	35,1	40,5	50,4	46,2	47,6
<b>Keskmine järelejäänud tähtaeg (aastates)</b>	4,0	5,5	6,0	6,5	6,5	6,5	6,0	4,6	6,2	5,8
<b>Koosseis tähtaegade kaupa<sup>2)</sup> (% koguvõlast)</b>										
Lühiajaline (kuni üks aasta)	34,9	30,4	15,5	14,8	10,1	3,8	4,9	11,5	7,2	7,0
Keskpikk ja pikaajaline (üle ühe aasta)	65,1	69,6	84,5	85,2	89,9	96,2	95,1	88,5	92,8	93,0

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Aastalõpuandmed. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

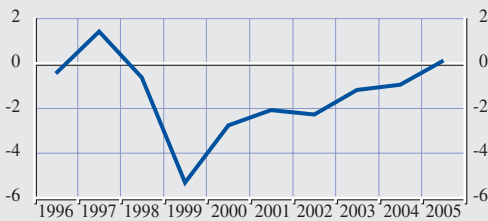
1) Sisaldab eurodes ja (enne 1999. aastat) ektüdes või euro kasutusele võtnud riikide valuutas nomineeritud võlga.

2) Esialgne tähtaeg.

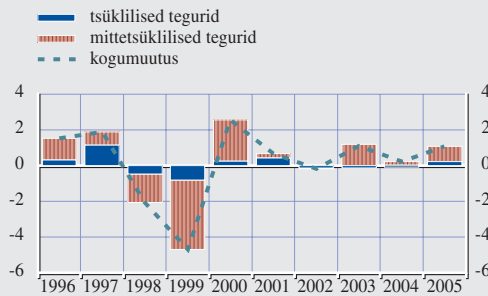
### Joonis 3 Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)

(% SKPst)

a) Tasemed



b) Aastane muutus ja mõjutegurid



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

Märkus. Joonisel 3(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa puudujäägi suurenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul puudujääk vähenes.

### Tabel 6 Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Valitsussektori võla muutus	1,3	-0,9	-0,6	3,5	1,1	2,8	0,8	2,3	2,1	0,1
Valitsussektori eelarve ülejääk (+)/ puudujääk (-)	-0,4	1,4	-0,6	-5,3	-2,8	-2,1	-2,3	-1,2	-0,9	0,1
<b>Eelarvepositsiooniväline võlamuutus</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,2</b>
<b>Finantsvara netoost (+)/netomüük (-)</b>										
Valuuta ja hoiused	0,2	3,3	-2,2	0,0	-0,4	1,5	-1,1	1,4	1,4	0,2
Laenuid ja väärtpaberid (v.a aktsiad)	0,6	2,2	0,4	-0,1	-0,9	2,0	-0,8	0,3	1,0	-1,0
Aktsiad jm osakud	-0,2	1,8	-1,3	0,0	0,5	0,1	0,1	0,4	-0,5	0,1
Erastamine	-0,5	-1,6	-1,3	-0,3	-0,8	-0,5	-0,5	-0,4	0,1	0,4
Kapitalisiirded	-0,5	-1,6	-1,3	-0,3	-0,8	-0,6	-0,7	-0,2	0,0	0,0
Muud	.	.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,5
Muu finantsvara	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,0
<b>Valitsussektori võla muutus</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>
<b>pärast ümberhindlust</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>
Kasum (-)/kahjum (+) valuutahoiustelt	0,0	0,1	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,3	0,4	0,3	0,1
Muud ümberhindlused <sup>1)</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Muud muutused valitsussektori võlas<sup>2)</sup></b>	<b>0,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>1,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>

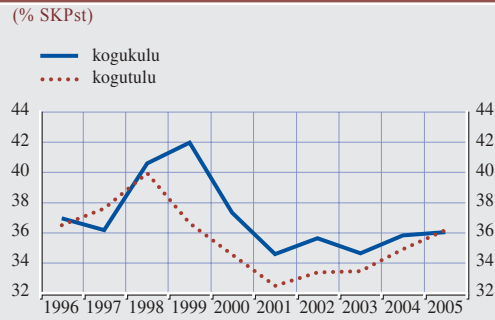
Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

1) Hõlmab erinevust valitsussektori võla nominaal- ja turuväärtuse vahet emiteerimisel.

2) Tehingud kohustuste kontodel (valitsussektor), sektorite ümberliigitamised ja statistilised.

Joonis 4 Valitsussektori kulud ja tulud



Allikas: EKPS.

Tabel 7 Valitsussektori eelarvepositsioon

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Kogutulu</b>	36,5	37,6	40,0	36,6	34,6	32,5	33,4	33,5	34,9	36,2
Jooksvad tulud	35,8	35,8	38,3	35,9	33,9	32,4	33,1	33,3	34,4	35,0
Otsesed maksud	7,0	7,5	8,0	7,7	7,3	7,5	7,7	7,5	7,9	8,0
Kaudsed maksud	13,0	13,9	15,0	13,7	12,3	11,8	11,2	12,1	11,8	12,6
Sotsiaalkindlustusmaksed	10,9	10,7	10,8	10,9	10,1	9,3	9,4	9,1	8,9	8,7
Muud jooksvad tulud	5,0	3,7	4,5	3,6	4,2	3,7	4,7	4,7	5,8	5,7
Kapitalitulud	0,7	1,8	1,7	0,8	0,7	0,1	0,3	0,1	0,5	1,2
<b>Kogukulud</b>	37,0	36,2	40,6	42,0	37,3	34,6	35,7	34,6	35,8	36,0
Jooksvad kulud	33,7	32,8	36,7	37,6	33,6	31,2	32,1	31,8	31,5	30,8
Töötajatele makstavad hüvitised	10,9	10,5	10,8	11,3	10,8	10,2	10,5	10,7	10,5	10,1
Rahalised sotsiaaltoetused	12,9	12,5	13,4	14,9	12,4	11,2	10,1	9,4	9,2	8,8
Tasumisele kuuluvad intressid, millest: vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud	1,4	0,9	0,7	0,7	1,0	0,9	0,7	0,7	0,7	0,6
Muud jooksvad kulud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalikulud	8,5	8,9	11,7	10,8	9,5	8,9	10,7	10,9	11,1	11,3
Kapitalikulu	3,3	3,4	3,9	4,3	3,7	3,4	3,5	2,9	4,3	5,3
<b>Ülejääk (+)/puudujääk (-)</b>	-0,4	1,4	-0,6	-5,3	-2,8	-2,1	-2,3	-1,2	-0,9	0,1
Esmane bilans	1,0	2,3	0,1	-4,7	-1,8	-1,2	-1,5	-0,5	-0,2	0,7
Üle-/puudujääk ilma investeerimiskuludeta	1,9	3,6	0,8	-3,9	-1,4	-1,0	-1,0	0,3	0,9	2,4

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest. Tasumisele kuuluvate intresside andmed vastavad ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse raames esitatud andmetele. Vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud on sama mis intressi (või üle-/puudujäägi) erinevus tulenevalt selle määratlemisest ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses ja ESA 95s. Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EÜ) nr 2558/2001 vahetuslepingute ja tähtpäevaintressiga lepingute kohaste arvelduste ümberliigitamise kohta.

Tabel 8 Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated

(%)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Vanadussõltuvusmäär (65-aastaste ja vanemate arv võrreldes 15- kuni 64-aastastega)	23,6	25,2	28,0	33,4	37,4	44,1
Rahvastiku vananemisega seotud valitsussektori kulude muutus (% SKPst) võrreldes 2004. aastaga	-	-2,9	-2,9	-1,5	-1,3	-1,3

Allikas: „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.

### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9 a) Vahetuskursi stabiilsus

Osalus vahetuskursimehhanismis ERM2	jah
Osalus alates	2. maist 2005
LVL/EUR ERM2 keskkurs	0,702804
Kõikumisvahemik	±15%
Kahepoolse vahetuskursi devalveerimine omal algatusel:	ei
Suurim positiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	1,0
Suurim negatiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	0,0

Allikas: EKP.

1) Maksimaalsed kõrvalekalded (%) ERM2 keskkursist perioodil 2. mai 2005 – 31. oktoober 2006. Päevaste andmete kümne tööpäeva libisev keskmine. Positiivne/negatiivne kõrvalekalle keskkursist näitab vääringu tugevust/nõrkust.

#### b) Lati vahetuskursi arengu põhilised näitajad

(vastaval kuul lõppeva kolmekuulise perioodi keskmine)

	2005				2006			
	jaan	aprill	juuli	okt	jaan	aprill	juuli	okt
Vahetuskursi volatiilsus <sup>1)</sup>	3,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,2	0,2	0,2
Lühiajaliste intressimäärade vahe <sup>2)</sup>	2,1	1,2	0,7	0,6	0,9	1,3	1,4	1,6

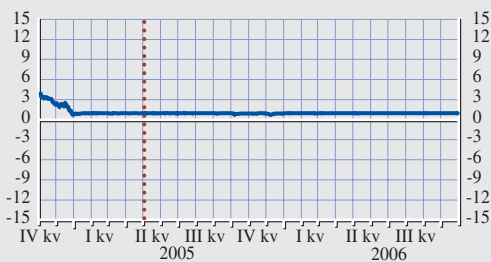
Allikad: Liikmesriigi andmed ja EKP arvutused.

1) Igakuine aastapõhine standardhälve (%) euro kursi päevastest protsentuaalsest muutustest.

2) Kolme kuu pankadevaheliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORi vahe (protsendipunktides).

#### Joonis 5 Lati kõrvalekalded ERM2 keskkursist

(%, igapäevased andmed, 1. november 2004 – 31. oktoober 2006)



Allikas: EKP.

Märkus. Püstjoon tähistab ERM2ga ühinemise päeva (2. mai 2005). Positiivne/negatiivne kõrvalekalle keskkursist näitab vääringu tugevust/nõrkust. Lati kõikumisvahemik on ± 15%. 2. maist 2005 varasemad kõrvalekalded on kohandatud lati keskkursiga ERM2s.



**Tabel 10 Lati reaalkursi areng**

(% , kuuandmed 2006. aasta septembri seisuga võrreldes eri võrdlusperioodidega)

	Keskmine jaan 1996 – okt 2006	Keskmine jaan 1999 – okt 2006
Reaalne kahepoolne vahetuskurs euro suhtes <sup>1)</sup>	4,7	0,4
<i>Memokirjed:</i>		
Nominaalne efektiivne vahetuskurs <sup>2)</sup>	-8,0	-9,4
Reaalne efektiivne vahetuskurs <sup>1), 2)</sup>	5,2	1,9

Allikas: EKP.

Märkus. Positiivne väärtus tähendab vääringu kallinemist, negatiivne selle odavnemist.

1) Põhineb ÜTHI ja tarbijahinnaindeksi muutustel.

2) Efektiivne vahetuskurs euroala, ELi euroalaväliste liikmesriikide ja kümne muu suurema kaubanduspartneri suhtes.

**Tabel 11 Välisareng**

(protsendina SKPst, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Jooksev- ja kapitalikonto koondsald	.	-5,3	-9,3	-8,7	-4,3	-7,1	-6,4	-7,5	-11,9	-11,4
Otse- ja portfelliinvesteeringute koondsald <sup>1)</sup>	4,2	-0,9	4,4	8,3	0,9	3,0	0,5	0,3	5,5	3,1
Otseinvesteeringute saldo	6,7	8,2	4,5	4,5	5,1	1,4	2,7	2,3	3,9	3,8
Portfelliinvesteeringute saldo	-2,5	-9,2	-0,1	3,7	-4,2	1,6	-2,2	-2,0	1,7	-0,7
Rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon	-6,2	-7,3	-17,2	-25,0	-30,0	-37,1	-40,9	-43,7	-51,8	-60,1
Kaupade ja teenuste eksport <sup>2)</sup>	46,0	46,0	46,3	40,0	41,2	41,2	40,5	41,7	43,6	47,6
Kaupade ja teenuste import <sup>2)</sup>	53,4	53,6	58,6	49,4	48,7	51,2	50,6	54,4	59,5	63,0
Kaubaeksport euroalale <sup>3), 4)</sup>	23,4	22,3	27,7	29,3	30,6	30,2	29,6	29,8	27,3	24,0
Kaubaimport euroalalt <sup>3), 4)</sup>	34,7	38,7	41,2	40,1	39,4	39,9	40,9	39,0	36,4	33,9
<i>Memokirjed:</i>										
Kaubaeksport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	58,2	63,0	72,1	77,6	80,7	78,6	77,7	79,3	77,2	76,4
Kaubaimport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	66,0	71,1	74,3	75,4	74,0	75,8	77,2	75,4	75,5	75,2

Allikad: EKPS ja Eurostat.

1) Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

2) Maksebilansi statistika.

3) Väliskaubandusstatistika.

4) Protsent kogueksportist/koguimportist.

## 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12 Pikaajalised intressimäärad

(%, perioodi keskmised)

	juuli	2006 aug	sept	okt	nov 2005 – okt 2006
Pikaajaline intressimäär	4,3	4,4	4,4	4,6	3,9
Kontrollväärtus <sup>1)</sup>					6,2
Euroala <sup>2)</sup>	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

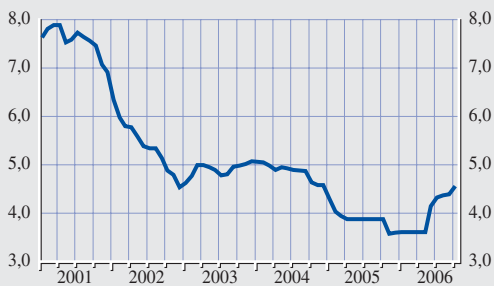
Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.

1) Perioodi november 2005 – oktoober 2006 arvutused põhinevad Poola, Soome ja Rootsi intressimäärade keskmise kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 2 protsentipunkti.

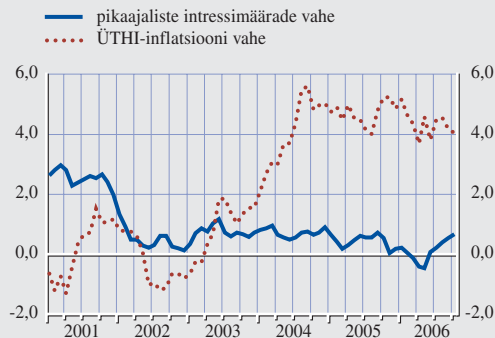
2) Euroala keskmiste andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

### Joonis 6

a) Pikaajaline intressimäär  
(%, kuu keskmised)



b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni  
vahe euroala suhtes  
(protsendipunktid, kuu keskmised)



Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.





## 5 UNGARI

### 5.1 HINDADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Ungari 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 3,5%, s.t kindlalt kõrgem kui hinnastabiilsuse kriteeriumi 2,8%line kontrollväärtus (vt tabel 1). Kõige uuemate andmete põhjal on siiski oodata selle suhtarvu tõusu lähikuudel.

Kaugemale tagasi vaadates on tarbijahinnainflatsioon Ungaris kuni 2003. aastani ulatuslikult langenud (vt joonis 1). 1996. aastal oli ÜTHI-inflatsioonimäär 23,5%. Aastatel 1999 ja 2000 langes see 10%ni, jätkas langust 2003. aasta keskpaigani ning tõusis seejärel 2004. aasta keskpaigani. Sellest ajast peale on see siiski taas langenud.

See areng on seotud mitme olulise poliitilise valikuga, millest kõige olulisem on rahapoliitika orienteerimine hinnastabiilsuse saavutamisele, mis on Ungari keskpanga seaduse järgi esmane eesmärk. 1995. aastal läks Ungari üle libiseva vahetuskursi süsteemile, milles nähti ette forintide devalveerimise järkjärguline vähenemine. 2001. aastal rahapoliitiline raamistik muutus, kui vahetuskursi kõikumisvahemikku laiendati  $\pm 2,5\%$ lt  $\pm 15\%$ le, liberaliseeriti täielikult kapitalikonto ning kaotati libisev vahetuskurs. 2001. aasta oktoobris seoti forint ühepoolsest euroga, samuti määrati kindlaks forint-euro keskkursi kõikumisvahemik. Peale selle läks Ungari üle inflatsiooni otsejuhtimisele. Inflatsioonieesmärgi on mitu korda muudetud. 2006. aasta lõpu inflatsioonieesmärk on  $3,5\% \pm 1$  protsendipunkt. Alates 2007. aastast on keskpikk inflatsioonieesmärk  $3\% \pm 1$  protsendipunkt. Inflatsioonitempo aeglustumise taga on olnud toote- ja finantsturgude liberaliseerimine. 2000. aastani on seda üldisemas plaanis toetanud ka eelarve konsolideerimine. Alates 2001. aastast aga on Ungari eelarvepoliitika muutunud ekspansiooniks. Algselt aitas Ungari inflatsioonitempot pidurdada ka riigi palgapoliitika. Pärast 2003. aasta keskpaika see protsess aga peatus, seondudes peamiselt miinimumpalga kaheetapilise tõstmisega ja tugeva

palgatõusuga avalikus sektoris 2002.–2003. aastal.

Inflatsiooni aeglustumist 2005. aastani saatis tugev majanduskasv, mis on alates 1997. aastast olnud pidevalt üle 4,0% (vt tabel 2). Tänu tugevale majanduskasvule (eriti 2000. aastani) langes töötuse määr 2004. aasta keskpaigani, mil ta jõudis 6%ni, ning hakkas siis taas kasvama. Tööjõu erikulude aastane kasv jõudis 2001. aastal u 12%ni ning hakkas pärast seda järk-järgult aeglustuma. See kasv tulenes töötaja kohta makstavate hüvitiste tugevast tõusust, mis oli omakorda seotud miinimumpalga tõusuga ja avaliku sektori ekspansiooniga, mis mõjutas ka erasektori palgakujundust. Impordihinnad on viimastel aastatel peamiselt seoses forintide vahetuskursi ja naftahinna muutustega tugevalt kõikunud. Näiteks pärast 2000. aastat need langesid oluliselt, mis oli põhilisel tingitud forintide nominaalkursi järskust kallinemisest pärast vääringu kõikumisvahemike laiendamist ning lühiajaliste kapitalivoogude liberaliseerimist. Inflatsiooni suurt lühiajalist heitlikkust on suurendanud ka reguleeritud hindade ja kaudsete maksude muutmise. Teiste asjaomaste hinnaindeksite areng on laias laastus sarnane ÜTHI-inflatsiooniga.

2006. aasta jaanuaris langes ÜTHI-inflatsioonimäär aasta võrdluses 2,5%ni. Pärast seda on see siiski kindlalt tõusnud ja jõudis oktoobris 6,3%ni (vt tabel 3a). 2006. aastal mõjutasid inflatsiooni kõige rohkem teenuste ja toidukaupade hinnad, ning seejärel energiahinnad. Reguleeritud hinnad moodustavad Ungari ÜTHI-korvist ligikaudu 21% ning kiirendasid 2006. aastal inflatsiooni 0,7 protsendipunkti võrra. 2006. aasta jaanuaris vähenes inflatsioon käibemaksumäära alandamise tõttu ajutiselt. Aasta lõpus aga muutus inflatsioonitempo kaudsete ja otsete maksude (ning reguleeritud hindade) tõusu tõttu taas kiiremaks. Ungari praeguse inflatsiooniolukorra analüüsimisel tuleb silmas pidada selle riigi dünaamilist, kuigi samas jätkuvalt jahenevat majandust. 2006. aasta I kvartalis oli Ungari SKP reaalkasv aasta võrdluses 4,3%, mis II kvartalis aeglustus siiski 4,0%ni.

Enamiku suurte rahvusvaheliste institutsioonide viimased inflatsiooniprognosid ennustavad Ungarile 2007. aastal inflatsioonimääraks 2,9–6,8% ning 2008. aastal 3,9–4,4%. 2007. aastal peaks ÜTHI-inflatsioon oluliselt kasvama. Selle põhjuseid võib leida kaudsete maksude ja reguleeritud hindade varasemast ning kavakohaselt jätkuvast tõusust, aga ka forinti-euro vahetuskursi nõrgenemisest 2006. aasta alguses. Lisaks riiklike hindade reguleerimisele saab inflatsioon arvatavasti kaudseid mõjutusi ettevõtete kulude arengust seoses ettevõtlusmaksude ja töötajate sotsiaalkindlustusmaksude tõusuga. Samas pidurdab palgatõusu erasektoris ka töökohtade plaanitud kaotamine, avaliku sektori palgatõusu külmutamine ning muude riiklike meetmete mõju kogunõudlusele. Inflatsiooniettevaateid mõjutab hulk muidki tõusuriske, mis on seotud reguleeritud hindade ning kaudsete ja otseste maksude hiljutise tõstmise võimaliku teisese mõjuga. Peale selle on ka languriske. Näiteks kui eelarve stabiliseerimiseks võetavad meetmed ja rahapoliitika karmistamine pärsivad tarbimist ja investeerimist oodatust rohkem, võib inflatsioonile nõudlusest tulenev negatiivne surve osutada oodatust tugevamaks. Ettevaatavalt mõjutab inflatsiooni või forinti nominaalkurssi lähiaastatel tõenäoliselt ka Ungari majanduse järelejõudmine euroalale, arvestades et selle riigi SKP elaniku kohta ja hinnatase on euroalast endiselt madalam (vt tabel 2). Sellegipoolest on selle protsessi mõju inflatsioonile raske täpselt hinnata.

Püsikindlat hinnastabiilsust toetava keskkonna saavutamine Ungaris sõltub julgest ja usaldusväärsest eelarve konsolideerimise poliitikast, mis keskendub eelkõige kulude jätkusuutlikule vähendamisele ning riigi eelarvetulemuste märkimisväärsele parandamisele. Peale selle on tähtis, et Ungari viiks lõpule kommunikatsioonivõrkude sektori liberaliseerimise ja rakendaks meetmeid oma tööhõive suhteliselt madala määra tõstmiseks, vähendades näiteks töötajate praegu rasket maksukoormat, suurendades tööjõu liikuvust ning kooskõlastades haridust rohkem turuvajadustega. See aitaks suurendada majanduskasvu potentsiaali ning ohjeldada pal-

gatõusu survet. Palkade tõus peaks olema kooskõlas töövõljalikuse suurenemise, tööpuuduse vähenemise ning konkureerivate riikide arenguga. Sellised meetmed koos asjakohase rahapoliitikaga aitavad saavutada hinnastabiilsust toetavat keskkonda, parandada riigi konkurentsivõimet ja kiirendada tööhõive kasvu.

## 5.2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Vaatlusaastal 2005 oli Ungari valitsussektori eelarvepuudujääk 7,8% SKPst, s.t oluliselt üle 3%lise kontrollväärtuse. Valitsussektori võla ja SKP suhe oli 61,7%, s.t 60%lisest kontrollväärtusest kõrgem (vt tabel 4). Eelmise aastaga võrreldes vähenes Ungari eelarvepuudujäägi ja SKP suhe 1,3 ning võlakoormus 2,3 protsendipunkti. Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt peaks see ülejääk 2006. aastal suurenema 10,1%ni ja valitsussektori võlakoormus 67,6%ni. 2004. ja 2005. aastal oli Küprose eelarvepuudujäägi suhtarv riiklike investeeringute ja SKP suhtest suurem. Ungari on praegu ülemäärase eelarvepuudujäägi olukorras.

Aastatel 1996–2005 vähenes valitsussektori võlakoormus kokku 10,0 protsendipunkti (vt joonis 2a ja tabel 5). Aastatel 1996–2001 võlakoormus vähenes. 2002. aastast peale on see suhtarv aga olnud tõusuteel. Nagu joonisel 2b täpsemalt näha, on Ungari riigivõla arengut viimastel aastatel mõjutanud peamiselt esmane eelarve puudujääk. Eelarvepositsiooniväliste võlamuutuste ning majanduskasvu ja intressimäärade vahe arengu mõju on sellele samas olnud väiksem (vt tabel 6). See areng, mida võib täheldada eriti aastast 2002, võib viidata esmase eelarvepuudujäägi ja võlakoormuse ebasoodsa arengu tihedale seotusele. Sellega seoses võib märkida, et valitsussektori lühiajalise võla osatähtsus on alates 2002. aastast vähenenud, kuid oli 2005. aastal siiski märkimisväärne. Arvestades riigivõla ja SKP suhet, on intressimäärade kõikumise mõju Ungari eelarvetasakaalule suhteliselt väike. Et Ungari riigivõlas on suur osatähtsus välisvaluutas nomineeritud võlal (30%) ja arvestades võla

kogusuurst, on vahetuskursi kõikumise mõju Ungari eelarvetasakaalule üpris suur.

Ungari eelarvepuudujäägi ja SKP suhe on arenenud heitlikult ning olnud vaatlusaluse perioodi jooksul ajuti väga suur. 1997. aastal (esimene aasta, mille kohta on olemas andmed) oli see 5,8%, tõustes siis järsult ning jõudes 1998. aastal 7,8%ni. Kahel järgneval aastal toimus eelarve konsolideerimine, mille tõttu eelarvepuudujääk vähenes 2,9%ni SKPst. Selle sammu mõju ei olnud aga püsiv ning 2002. aastal tõusis Ungari eelarvepuudujäägi 9,0%ni SKPst. Viimastel aastatel on see püsinud 6% ja 8% vahel. Nagu joonisel 3b täpsemalt näha, viitavad Euroopa Komisjoni hinnangud sellele, et vaatlusalusel perioodil mõjutasid tsüklilised tegurid Ungari eelarvetasakaalu vähe. Peamiselt aastatel 1999, 2000 ja 2003 avaldasid valitsussektori eelarvetasakaalu mittetsüklilised muutused eelarvepuudujäägile vähendavat mõju. Peamised sihilikud muudatused, mille tõttu eelarvepuudujääk suurenes, tehti 2002. aastal näiteks seoses riigiettevõtete kapitalistruktuuri muutmise, laenukohustuste ülevõtmise ning ühe täiendava pensionimaksuga. Vähemal määral oli Ungari eelarvepoliitika ekspansiivne ka aastatel 1998, 2001 ja 2005. Sellised muutused võivad viidata püsivatele struktuurimuutustele või ajutiste meetmete mõjule. Olemasolevatest andmetest nähtub, et ajutiste meetmete tõttu vähenes Ungari eelarvepuudujääk 2004. aastal 0,7%, mis tulenes peamiselt UMTSi lubade müügist laekunud ning ajutiselt suurenenud maagaasi tootmisest saadud tulust. 2005. aastal vähenes eelarvepuudujääk ajutiste meetmete tõttu 0,5%, mis tulenes peamiselt gaasitootmisest ning finantsasutustele ajutiselt (kaheks aastaks) kehtestatud maksust laekunud tuludest. Ilma nende ajutiste meetmeteta oleks Ungari eelarvepuudujääk olnud 2004. aastal 7,2% ja 2005. aastal 8,3% SKPst.

Muude eelarvepoliitika näitajate kohta on joonisel 4 ja tabelist 7 näha, et valitsussektori kogukulutuste ja SKP suhte areng on 1997. aastast (esimene aasta, mille kohta on olemas andmed) kuni 2005. aastani olnud samuti muutlik. Kõrgeim (51,3% SKPst) oli see 1998. aastal

ning madalaim (46,5%) 2000. aastal. Viimastel aastatel on see püsinud 50% ringis ning oligi 2005. aastal täpselt 50,0%. Sotsiaaltoetused on pidevalt kasvanud 2001. aastast peale (eriti aga 2005. aastal) ning töötaja kohta makstavad hüvitised alates 2000. aastast, kuigi 2004. aastal need langesid. Vaatlusperioodil vähenes intressikulude ja SKP suhe 5,4 protsendipunkti. Kokkuvõttes oli see suhtarv 2005. aastal 1997. aasta tasemest 0,5 protsendipunkti madalam. Võrreldes teiste riikidega, kellel on sarnane sisetulek elaniku kohta, ja isegi mõne väga arenenud majandusega riigiga, on see suhtarv suur. Valitsussektori tulude suhe SKPsse on kokkuvõttes arenenud vähem heitlikult ning vähenes aastatel 1997–2005 kokku 2,6 protsendipunkti võrra 42,2%ni.

Keskpikas eelarvestrateegias, mille Ungari esitas 2006. aasta detsembris oma riigi lähenemisprogrammis aastateks 2005–2009, on ette nähtud ulatuslik eelarve konsolideerimine eesmärgiga vähendada riigi eelarvepuudujääki 2009. aastaks peaaegu 7 protsendipunkti võrra. Tulude poolel on suuremad ettenähtud meetmed näiteks kaudsete ja otsete maksude ning sotsiaalkindlustusmaksude tõstmine. Kulude poolel võib välja tuua haldus- ja sotsiaalkindlustuskulude vähendamise. 2006. aastal peaks Ungari eelarvepuudujäägi suhtarv hinnangute kohaselt ajutiste meetmete tulemusel tõusma 0,3% SKPst, mis on muu hulgas seotud kapitaliülekandega ühiskondliku transpordi sektoris ning välisriikide võla kustutamise. 2007. aastaks on konsolideerimiskavas majandusaktiivsuse olulise jahtumise keskkonnas ette nähtud eelarvepuudujäägi väga tugev vähenemine (üle 3 protsendipunkti), mis peaks tulenema peaaegu samas mahus nii tulude suurendamiseks kui ka kulude vähendamiseks rakendatavatest meetmetest. Ungari peab konsolideerimist jätkama, et viia oma eelarvepuudujääk taas 3%lisest kontrollväärtusest allapoole ning saavutada stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikk eesmärk, mis on lähenemisprogrammis määratletud kui tsükliliste mõjude suhtes korrigeeritud ja ajutiste meetmete mõjust puhastatud eelarvepuudujääk 0,5%–1% SKPst. Sellega seoses tuleb märkida,

et varasematel aastatel jäid ametlikud eelarvepuudujäägi eesmärgid korduvalt ja mõnikord isegi suures ulatuses saavutamata.

Joonisel 5 on esitatud EKP arvutused 60%lisest kontrollväärtusest selgelt suurema võlakoorumusega riikide väljavaadete kohta vähendada oma võlakoorumust kontrollväärtuseni. Kui eeldada, et Ungari saavutab Euroopa Komisjoni poolt 2006. aastaks ette nähtud üldise eelarvepositsiooni ning võlakoorumuse, siis väheneb võlakoorumus tasakaalus eelarve abil alates 2007. aastast alla 60%lise kontrollväärtuse 2009. aastaks. Kui aga kas üldise või esmase eelarve tasakaalu suhtarv jääb 2006. aastaga samale tasemele (vastavalt -10,1% ja -6,1%), siis hakkab võlakoorumus kiiresti kasvama. Nende arvutuste aluseks on võetud eeldus, et intresside nominaalmäär püsib muutumatult 6% juures (riigivõla jäägi keskmine reaalkulu 4% pluss inflatsioon 2%). Ungari SKP reaalkasvu ettevaade on esitatud Euroopa Komisjoni 2006. aasta sügise prognoosis aastateks 2006–2007. ELi majanduspoliitika komitee ning Euroopa Komisjon eeldavad sama tulemust 2008. aastal ja edaspidi. Eelarvepositsiooniväliseid võlamuutusi arvesse ei võeta. Kuigi need arvutused on puhtalt selgitava tähendusega ning neid ei tohi pidada prognoosideks, rõhutab vajadust konsolideerimise järele asjaolu, et üldise ja esmase eelarve puudujäägi suhtarvu püsimise tõttu 2006. aasta tasemel suureneks võlakoorumus veelgi.

Nagu tabelist 8 näha, ootab Ungarit alates 2010. aastast ees rahvastiku märkimisväärne vananemine. ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni värskeimate ettevaadete<sup>1</sup> kohaselt suurenevad vananemisega seotud valitsussektori kulud Ungaris märkimisväärselt, tõustes 2050. aastani kokku 7,0 protsendipunktini SKPst. Need kulud suurenevad vaatamata varasematele struktuursetele pensionireformidele. Selle koormusega toimetulekut hõlbustaks piisava tegutsemisruumi loomine riigi rahanduses juba enne demograafilise olukorra tõenäolist halvenemist.

Peale otsese konsolideerimisvajaduse peab Ungari tegelema teistegi eelarveprobleemidega. Esiteks viitab pidevalt suur eelarvepuudujääk, kõikuvad eelarvetulemused ning süstemaatiline eelarve-eesmärkide kättesaamatus probleemidele riikliku eelarvepoliitika institutsioonilises raamistikus, eriti kulude poolel. Teiseks ei ole ettevaatlikku eelarvepoliitikat vaja ainult eelarve jätkusuutlikkuse tagamiseks, vaid ka Ungari suure väliskaubanduse puudujäägi pärast. Kolmandaks võib eelarve konsolideerimisele ning samal ajal majanduskasvu ning reaaltulude ühtlustumisele euroala keskmisega oluliselt kaasa aidata meetmete rakendamine, mis on suunatud tööhõive määra suurendamisele – näiteks maksude ja maksete piirmäärade vähendamine koos samaaegse maksubaasi laiendamisega. Euroopa Komisjoni 2004. aasta lõpu seisuga andmetel moodustasid Ungari otsesed tingimuslikud kohustused (peamiselt riigi tagatised ja tasumata kohtunõuded) riigi SKPst enam kui 5%.<sup>2</sup>

### 5.3 VAHETUSKURSI ARENG

2004. aasta novembrist kuni 2006. aasta oktoobrini ei osalenud Ungari forint ERM2s, kuid Ungari oli ühepoolset fikseerinud forinti-euro keskkursiks 282,36 kõikumisvahemikuga ±15%. Kuni 2006. aasta veebruarini oli forint üsna stabiilne, kuid pärast seda on ta korduvalt sattunud odavnemissurve alla. Alates 2006. aasta algusest on forinti-euro kurss kogu aeg olnud madalam kui 2004. aasta novembris (245,356 forinti euro kohta, mis on joonisel 6 algväärtus). Kõige suurem positiivne kõrvalekalle sellest algväärtusest oli kümne päeva libisevate keskmiste põhjal 1,4%. Negatiivne kõrvalekalle kahe vaatlusaluse aasta jooksul oli 14,6% (vt joonis 6 ja tabel 9a).

1 „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.

2 Tingimuslike kohustuste koguhulga hindamiseks siiski ühtset meetodit ei ole ning hinnangud võivad seetõttu olla väga erinevad.

Seda arengut lähemalt vaadeldes selgub, et 2004. aasta novembri ja 2006. aasta veebruari vahel kõikus forint-euro kurss suhteliselt kitsas vahemikus 241–256. 2006. aasta märtsi alguses aga sattus Ungari vääring odavnemismisurve alla, mis tulenes Ungari majanduse põhilaste nõrkusest – eriti eelarveolukorrast ja turul valitsevast ebakindlusest riigi välistasakaalu suhtes – ning maailmaturu riskikartlikkuse suurenemisest uutelt turgudel. Seepärast odavnes forint euro suhtes märtsi jooksul 4,8%, stabiliseerus pärast seda mõneks ajaks ning hakkas juunis taas odavnema. 2006. aasta juuni lõpus oli forint-euro kurss 283,40, s.t Ungari keskpanga (*Magyar Nemzeti Bank*) poolt ühepoolset kindlaksmääratud keskkursi kõikumisvahemiku miinuspoolel. Pärast seda kõikus forint suhteliselt tugevalt, kuid 31. oktoobril 2006 tugevnes forint-euro kurss 260,22ni, mis on 2004. aasta novembri keskmisest 5,7% madalam.

Vaatlusalusest perioodist suurema osa ajast kõikus forint-euro vahetuskurss mõõdetuna protsentuaalsete päevamuutuste aastase standardhälbe põhjal (mis 2006. aasta I kvartalis suurenes veelgi) suhteliselt palju, kuid kolmel kuul enne 2006. aasta oktoobrit vähenes see kõikumine pisut (vt tabel 9b). Samal ajal oli Ungari lühiajaliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORi vahe suur, kuigi enamjaolt vähenemas. 2006. aasta teisel poolel hakkas see siiski uuesti suurenema ning oli kolme kuu jooksul enne oktoobrit 4,4 protsendipunkti.

Kui vaadata ajas rohkem tagasi, siis 2006. aasta oktoobris oli Ungari forint reaalkurss, s.o nii kahepoolne vahetuskurss euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurss, alates 1996. aasta jaanuarist arvatavast keskmisest pisut kõrgem ning alates euro kasutuselevõtust 1999. aastal arvatava kahepoolse kursi keskmise lähedal (vt tabel 10). Nende näitajate tõlgendamisel tuleb siiski olla ettevaatlik, sest vaatlusalusel perioodil läks Ungari üle turumajandusele, mis teeb reaalkursi ajalise arengu hindamise keeruliseks. Mis puutub muusse välisarengusse, siis on Ungari maksebilansis alates 1998. aastast pidevalt olnud suur kombineeritud jooksev-

kapitalikonto puudujääk, mis oli suurim 2004. aastal (8,1% SKPst), enne kui see langes 2005. aastal 5,9%ni (vt tabel 11). Jooksevkonto puudujäägi suurenemine alates 2001. aastast on vähemalt osaliselt seotud eelarvepoliitika leevenemisega ning sellest tuleneva väga suure eelarvepuudujäägiga. Samas tuleb 2005. aasta jooksevkonto puudujäägi vähenemist tõlgendada mõnetise ettevaatlikkusega, sest ELiga ühinemisel tehtud muudatuste tõttu maksebilansi statistika koostamise meetodikas on nende andmete usaldusväärsus mõneti väiksem kui muidu. Nii suur jooksevkonto puudujääk võib viidata hindade ja kulude konkurentsivõime probleemidele ja väga lõdvale eelarvepoliitikale. Samas võib see olla märk ka sellest, et Ungari tulud elaniku kohta on kasvamas, mis viitab Ungari majanduse järelejäudmisprotsessile. Rahastamise puhul tuleb märkida, et netoarvestuses on Ungari otseinvesteeringute vastuvõtja. Sellest sissevoolust on Ungari rahastanud suurt osa oma kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujäägist (v.a 2003. aastal). Viimasel viiel aastal on riigi majanduse välisvahenditega rahastamisel abiks olnud ka portfelliinvesteeringute ja eriti võlainstrumentide sissevool. Kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto suurele ja kauaaegsele puudujäägile viitab ka riigi negatiivne rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon, mis aastatel 1996–2005 tõusis 60,3%lt 91,5%le SKPst (vt tabel 11).

Meenutagem, et väikeses avatud majandusega Ungaris moodustas kaupade ja teenustega seotud väliskaubandus 2005. aastal ekspordi osas 68,1% SKPst ja impordi osas 68,9%. Samal aastal moodustas kaupade eksport euroala riikidesse ja Euroopa Liitu koguekspordist vastavalt 58,4% ja 76,5%. Samad näitajad impordi kohta olid 2005. aastal vastavalt 53,5% ja 67,7%.

#### 5.4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Ungari pikaajaliste intressimäärade keskmine 7,1%, mis on kõrgem kui

intressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärtus (vt tabel 12).

Alates 2001. aastast need langesid, kuid hakkasid 2003. aasta keskpaigas taas tõusma, mis oli peamiselt tingitud eelarve tasakaalustamatuse jätkumisest ning Ungari majandus- ja finantsarengu suhtes valitsevast ebakindlusest.<sup>3</sup> 2004. aasta lõpust kuni 2005. aasta septembrini vähenesid pikaajalised intressimäärad sarnaselt teiste selle piirkonna riikidega taas, mis oli seotud maailmaturu riskivalmiduse suurenemisega ning sisemajanduslike teguritega, nagu näiteks vähenev inflatsioon ja rahapoliitika usaldusväärsuse paranemine (vt joonis 7a). Sellel perioodil vähendas Ungari keskpang (*Magyar Nemzeti Bank*) oma baasintressimäärasid järkjärgult 5,5 protsendipunkti võrra, mis oli kooskõlas paranevate inflatsiooniväljavaadetega. Pärast 2005. aasta oktoobrit tõusid riigi pikaajalised intressimäärad oluliselt. Sellele aitas kaasa eelarve areng. Viimasel ajal on Ungari pikaajalise krediidiireitingu alandamise tõttu toimunud nii forint nõrgenemine kui ka riigivõlakirjade intressimäärade tõusu jätkumine. 2005. aasta septembrist kuni 2006. aasta oktoobrini tõstis Ungari keskpang oma baasimäära seoses inflatsiooniprobleemidega viiel korral kokku 200 baaspunkti võrra 8,0%le. 2004. aasta septembris oli Ungari ja euroala valitsussektori pikaajaliste võlakirjade intressimäärade vahe 4,5 protsendipunkti, kuid 2004. aasta lõpust 2005. aasta septembrini vähenes see 2,5 protsendipunktist allapoole (vt joonis 7b). 2005. aasta viimasest kvartalist 2006. aasta maini see vahe kõikus, kuid suurenes vaatlusperioodi viimasel kuuel kuul ning oli 2006. aasta oktoobris 3,6 protsendipunkti. Selle vahe laienemine viitab finantsturgudel valitseva ebakindluse suurenemisele sise- ja välismajanduse tasakaalustamatuse, aga ka lähenemisprogrammi usutavuse suhtes.

3 Esimesed andmed Ungari pikaajalise intressi viitemäära kohta on pärit aastast 2001.



## TABELITE JA JOONISTE LOETELU

### UNGARI

#### 1 HINDADE ARENG

Tabel 1	ÜTHI-inflatsioon	122
Joonis 1	Hindade areng	122
Tabel 2	Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad	122
Tabel 3	Inflatsiooni hiljutine areng ja prognoosid	
	a) ÜTHI hiljutine areng	
	b) Inflatsiooni prognoosid	123

#### 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Tabel 4	Valitsussektori eelarvepositsioon	124
Joonis 2	Valitsussektori koguvõlg	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	124
Tabel 5	Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad	124
Joonis 3	Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	125
Tabel 6:	Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus	125
Joonis 4	Valitsussektori kulud ja tulud	126
Joonis 5	Võlakooormuse võimalikud arengustsenaariumid eri eelarveseisundite korral	126
Tabel 7	Valitsussektori eelarvepositsioon	126
Tabel 8	Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated	127

#### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9	a) Vahetuskursi stabiilsus	
	b) Ungari forint	
	vahetuskursile avalduva surve põhinäitajad	128
Joonis 6	Forinti-euro vahetuskurs	128
Tabel 10	Forinti reaalkursi areng	129
Tabel 11	Välisareng	129

#### 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12	Pikaajalised intressimäärad	130
Joonis 7	a) Pikaajaline intressimäär	
	b) Pikaajalise intressimäär ja ÜTHI-inflatsiooni erinevused euroala suhtes	130

# I HINDADE ARENG

**Tabel 1 ÜTHI-inflatsioon**

	2006				nov 2005 – okt 2006
	juuli	aug	sept	okt	
ÜTHI-inflatsioon	3,2	4,7	5,9	6,3	3,5
Kontrollväärtus <sup>1)</sup>					2,8
Euroala <sup>2)</sup>	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

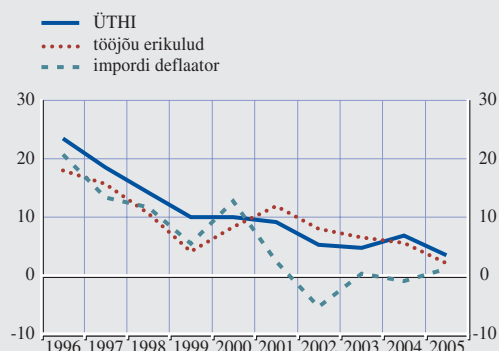
Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

1) 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini arvatud ÜTHI-inflatsioon põhineb Poola, Soome ja Rootsi ÜTHI-inflatsiooni protsentides väljendatud muutuse kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 1,5 protsendipunkti.

2) Euroala andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

**Joonis 1 Hindade areng**

(keskmine aastane muutus, %)



Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

**Tabel 2 Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad**

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Inflatsiooni näitajad</b>										
ÜTHI	23,5	18,5	14,2	10,0	10,0	9,1	5,2	4,7	6,8	3,5
ÜTHI, v.a töötlemata toidukaubad ja energia	-	-	-	-	-	-	5,8	4,9	6,4	2,7
Tarbijahinnaindeks	23,6	18,3	14,3	10,0	9,8	9,2	5,3	4,7	6,8	3,6
Tarbijahinnaindeks, v.a muutused kaudsetes maksudes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Eratarbimise deflaator	22,9	18,0	13,6	10,2	11,0	8,1	3,9	4,0	4,5	3,6
SKP deflaator	21,2	18,5	12,6	8,4	9,9	8,4	7,9	5,7	4,3	2,0
Tootjahinnad <sup>1)</sup>	-	-	-	7,1	14,5	9,2	1,6	5,0	8,4	8,3
<b>Seonduvad näitajad</b>										
SKP reaalkasv <sup>2)</sup>	1,3	4,6	4,9	4,2	8,1	4,1	4,3	4,1	4,9	4,2
SKP elaniku kohta										
(ostujõu pariteet; euroala = 100)	44,4	45,5	46,6	47,3	49,5	52,4	54,9	56,1	57,2	57,8
Suhteline hinnatase (euroala = 100)	41,3	44,7	44,4	46,1	48,4	51,8	56,3	57,3	60,3	62,1
Toodangu lõhe <sup>3)</sup>	-0,8	-1,0	-0,9	-1,2	-0,5	-0,8	-0,8	-0,8	0,1	0,6
Tööjõu erikulud, kogu majandus	9,6	9,0	8,4	7,0	6,4	5,7	5,8	5,9	6,1	7,2
Hüvitatud töötaja kohta, kogu majandus	18,0	15,7	10,6	4,1	8,3	11,9	8,0	6,5	5,6	2,1
Töövõljalikus, kogu majandus	20,1	20,8	14,0	4,8	15,6	16,1	12,6	9,4	11,5	6,5
Kaupade ja teenuste impordi deflaator	1,8	4,4	3,1	0,7	6,7	3,8	4,3	2,8	5,6	4,3
Nominaalne efektiivne vahetuskurs <sup>5)</sup>	20,7	13,4	11,7	5,5	12,7	2,4	-5,4	0,3	-1,0	1,2
Rahamass (M3) <sup>6)</sup>	-15,5	-9,1	-10,7	-7,3	-6,9	1,7	6,8	0,1	2,3	0,9
Pangalaenu <sup>6)</sup>	22,7	22,7	17,0	13,1	18,0	17,1	9,3	12,0	12,6	13,5
Börsiindeks (Budapesti Bux) <sup>6)</sup>	25,7	38,9	20,8	22,5	34,3	17,7	28,4	35,1	21,9	18,1
Eluasemehinnad	170,4	93,5	-21,1	39,8	-11,0	-9,2	9,4	20,3	57,2	41,0
	-	-	-	-	-	-	-	10,9	9,1	0,6

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat), riigi esitatud andmed (tarbijahinnaindeks, eluasemehinnad) ja Euroopa Komisjon (toodangu lõhe).

1) Kogu tööstus, v.a ehitus ja sisemine müük.

2) 2000. aasta kasvumäär mõjutab kaudselt mõõdetavate finantsvahendusteenuste jaotamine (mida kasutatakse alles alates 2000. aastast). Ilma selle mõjuta oli kasvumäär 2000. aastal 5,2%.

3) Protsentides SKP potentsiaalset. Positiivne väärtus tähendab, et tegelik SKP on suurem kui hinnanguline SKP, negatiivne vastupidi.

4) Vastavalt ILO määratlusele.

5) Positiivne näitaja tähendab vääringu kallinemist, negatiivne odavnemist.

6) EKP andmed, aastane muutus perioodi lõpu seisuga.



Tabel 3 Inflatsiooni hiljutine areng ning prognoosid

(% aastas)

## a) ÜTHI hiljutine areng

	2006				
	juuni	juuli	aug	sept	okt
<b>ÜTHI</b>					
Aastane muutus (%)	2,9	3,2	4,7	5,9	6,3
Viimase kolme kuu keskmise muutus eelnenud kolme kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	5,5	6,7	7,9	11,0	13,8
Viimase kuue kuu keskmise muutus eelnenud kuue kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	2,0	2,6	4,0	5,6	7,0

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat) ja EKP arvutused.

## b) Inflatsiooniprognosid

	2007	2008
ÜTHI, Euroopa Komisjon (sügis 2006)	6,8	3,9
Tarbijahinnaindeks, OECD (juuni 2006)	2,9	.
Tarbijahinnaindeks, RVF (september 2006)	5,8	4,4
Tarbijahinnaindeks, <i>Consensus Economics</i> (september 2006)	6,4	.

Allikad: Euroopa Komisjon, OECD, RVF ja *Consensus Economics*.

## 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

**Tabel 4 Valitsussektori eelarvepositsioon**

(protsendina SKPst)	2004	2005	2006 <sup>1)</sup>
Valitsussektori eelarve ülejääk (+) /puudujääk (-)	-6,5	-7,8	-10,1
Kontrollväärtus	-3,0	-3,0	-3,0
Üle-/puudujääk ilma valitsussektori investeerimiskuludeta <sup>2)</sup>	-2,9	-3,8	-5,6
Valitsussektori koguvõlg	59,4	61,7	67,6
Kontrollväärtus	60,0	60,0	60,0

Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

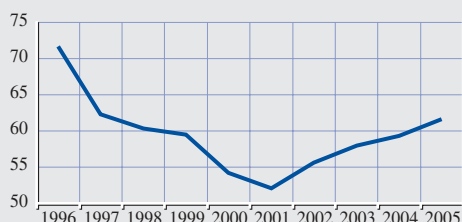
1) Euroopa Komisjoni ettevaated.

2) Positiivne väärtus tähendab, et valitsussektori eelarvepuudujääk on väiksem kui investeerimiskulud, negatiivne väärtus vastupidist.

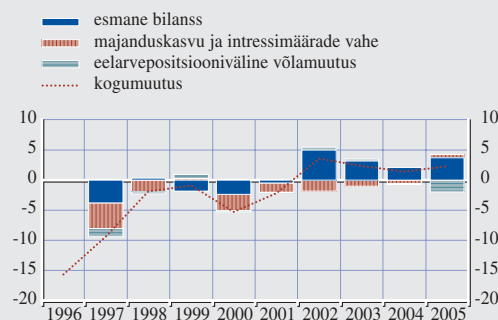
**Joonis 2 Valitsussektori koguvõlg**

(% SKPst)

a) Tasemed



b) Aastane muutus ja mõjutegurid



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP.

Märkus. Joonisel 2(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa võlakooormuse vähenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul võla suhe SKPsse kasvas.

**Tabel 5 Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Koguvõlg (% SKPst)</b>	71,7	62,3	60,4	59,5	54,2	52,1	55,6	58,0	59,4	61,7
<b>Valuutakoosseis (% koguvõlast)</b>										
Omavaluuta	93,5	59,0	60,7	62,4	64,4	69,5	75,2	75,5	73,5	71,0
Välisvaluuta	6,5	41,0	39,3	37,6	35,6	30,5	24,8	24,5	26,5	29,0
euro <sup>1)</sup>	0,0	28,3	26,1	27,5	33,9	29,0	23,8	23,6	24,5	26,6
muud	6,5	12,7	13,2	10,1	1,7	1,4	0,9	0,8	2,0	2,5
<b>Sisevõlg (% koguvõlast)</b>	92,9	92,5	90,3	79,5	74,5	70,0	67,3	61,5	57,5	54,2
<b>Keskmine järelejäänud tähtaeg (aastates)</b>	6,7	5,1	4,3	4,1	3,8	3,6	3,5	3,9	4,1	4,6
<b>Koosseis tähtaegade kaupa<sup>2)</sup> (% koguvõlast)</b>										
Lühiajaline (kuni üks aasta)	15,0	17,3	17,1	18,2	17,3	19,4	21,7	19,6	17,7	15,9
Keskpikk ja pikaajaline (üle ühe aasta)	85,0	82,7	82,9	81,8	82,7	80,6	78,3	80,4	82,3	84,1

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Aastalõpuandmed. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

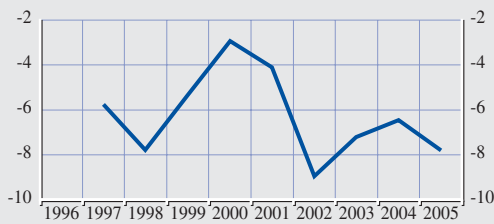
1) Sisaldab eurodes ja (enne 1999. aastat) ektüdes või euro kasutusele võtnud riikide valuutas nomineeritud võlga.

2) Esialgne tähtaeg.

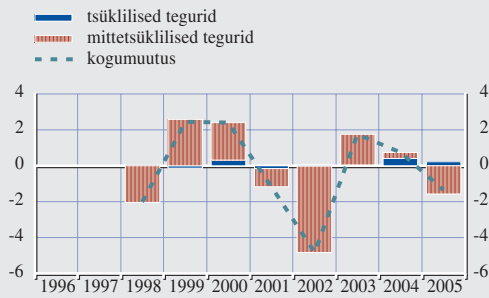
**Joonis 3 Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)**

(% SKPst)

**a) Tasemed**



**b) Aastane muutus ja mõjutegurid**



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

Märkus. Joonisel 3(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa puudujäägi suurenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul puudujääk vähenes.

**Tabel 6 Valitsussektori eelarvepositiivne võlamuutus**

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Valitsussektori võla muutus	2,4	4,5	7,6	6,0	2,8	4,0	9,4	7,4	6,3	5,8
Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	.	-5,8	-7,8	-5,3	-2,9	-4,1	-9,0	-7,2	-6,5	-7,8
<b>Eelarvepositiivne võlamuutus</b>	.	-1,3	-0,2	0,7	-0,1	-0,1	0,5	0,2	-0,1	-2,0
<b>Finantsvara netoost (+) / netomüük (-)</b>	-1,4	-3,6	-3,0	-1,4	-1,7	2,6	-0,7	-0,5	1,6	-2,1
Valuuta ja hoiused	-2,3	-0,6	-1,4	1,5	-0,8	1,6	-1,8	0,1	1,1	-0,1
Laenuid ja väärtpaberid (v.a aktsiad)	-0,1	0,6	-0,4	-0,2	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2	0,5	-0,3
Aktsiad jm osakud	0,7	-4,9	-1,4	-2,1	-0,3	1,1	1,0	-0,6	-0,8	-2,5
Erastamine	.	.	.	-1,9	-0,7	-0,9	-0,6	-0,7	-0,3	-2,5
Kapitalisiirded	.	.	.	0,3	0,2	1,8	1,5	0,1	0,1	0,2
Muud	.	.	.	-0,5	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,7	-0,2
Muu finantsvara	0,3	1,2	0,2	-0,6	-0,3	0,0	0,3	0,2	0,9	0,8
<b>Valitsussektori võla muutus pärast ümberhindlust</b>	-0,5	2,7	2,5	0,9	1,1	-1,0	-0,4	1,3	-1,1	0,1
Kasum (-) / kahjum (+) valutahoiustelt	0,6	3,5	2,7	0,9	1,0	-1,1	-0,6	1,2	-1,0	0,6
Muud ümberhindlused <sup>1)</sup>	-1,1	-0,8	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	-0,4
<b>Muud muutused valitsussektori võlas<sup>2)</sup></b>	.	-0,4	0,3	1,1	0,5	-1,7	1,5	-0,5	-0,5	0,0

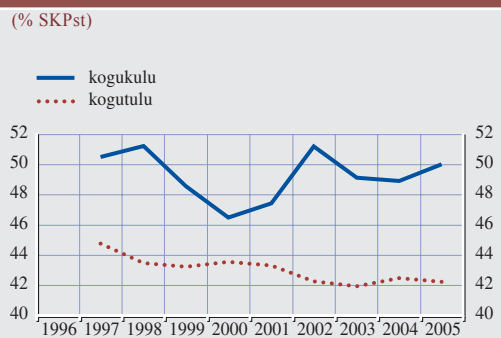
Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

1) Hõlmab erinevust valitsussektori võla nominaal- ja turuväärtuse vahet emiteerimisel.

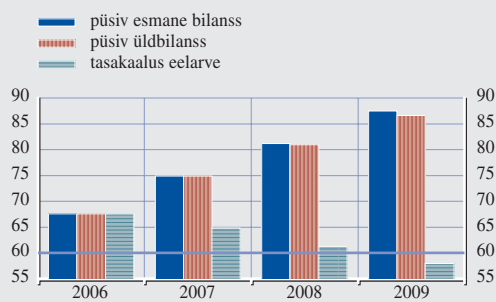
2) Tehingud kohustuste kontodel (valitsussektor), sektorite ümberliigitamised ja statistilised erinevused. Võib hõlmata ka teatud liiki võla ülevõtmisi.

Joonis 4 Valitsussektori kulud ja tulud



Allikas: EKPS.

Joonis 5 Võlakoormuse võimalikud arengutsenaariumid eri eelarveseisundite korral



Allikad: Euroopa Komisjoni talituste ettevaated ja EKP arvutused.

Märkus. Kolmes stsenaariumis eeldatakse, et 2006. aastal moodustab võla suhe SKPsse prognoositud 67,6% ning et -10,1%ne üldbilanss või -6,1%ne esmane bilanss jääb kõnealusel perioodil samaks või et alates 2007. aastast jääb eelarve tasakaalu. Intresside nominaalmäär jääb eeldatavasti püsima 6% juures (riigivõla jäägi keskmine reaalväärtus 4% pluss inflatsioon 2%). SKP reaalväärtuse ettevaade on esitatud Euroopa Komisjoni 2006. aasta sügise prognoosis aastateks 2006–2007. ELi majanduspoliitika komitee ning Euroopa Komisjon eeldavad sama tulemust aastatel 2008 ja 2009. Eelarvepositiivseid võlamuutusi on võrdsustatud nulliga.

Tabel 7 Valitsussektori eelarvepositsioon

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Kogutulu</b>	.	44,8	43,5	43,2	43,6	43,3	42,3	41,9	42,5	42,2
Jooksvad tulud	.	44,4	43,1	42,8	43,2	42,9	41,8	41,6	42,0	41,5
Otsesed maksud	9,1	8,9	8,8	9,3	9,5	10,0	10,1	9,4	9,0	9,0
Kaudsed maksud	16,6	15,1	15,4	15,9	16,1	15,3	14,9	15,6	16,1	15,5
Sotsiaalkindlustusmaksud	13,7	14,0	13,8	13,0	12,9	12,9	12,9	12,6	12,4	12,6
Muud jooksvad tulud	.	6,5	5,1	4,7	4,7	4,7	4,0	4,0	4,6	4,4
Kapitalitulud	.	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,5	0,7
<b>Kogukulud</b>	.	50,5	51,3	48,6	46,5	47,4	51,2	49,1	48,9	50,0
Jooksvad kulud	.	45,3	43,6	43,6	40,6	40,9	42,3	43,6	44,2	44,7
Töötajatele makstavad hüvitised	.	10,6	10,6	10,6	10,5	11,1	12,2	13,1	12,6	12,6
Rahalise sotsiaaltoetus	.	12,5	13,1	13,0	12,4	12,5	13,3	13,8	13,9	14,5
Tasumisele kuuluvad intressid, millest: vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud	.	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muud jooksvad kulud	.	12,7	12,3	12,8	12,5	12,7	12,9	12,6	13,3	13,5
Kapitalikulu	.	5,2	7,7	5,0	5,8	6,5	8,9	5,5	4,8	5,3
<b>Ülejääk (+) / puudujääk (-)</b>	.	-5,8	-7,8	-5,3	-2,9	-4,1	-9,0	-7,2	-6,5	-7,8
Esmane bilanss	.	3,8	-0,2	1,8	2,4	0,5	-5,0	-3,2	-2,1	-3,7
Üle-/puudujääk ilma investeerimiskuludeta	.	-3,5	-4,7	-2,5	0,3	-0,4	-4,1	-3,8	-2,9	-3,8

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest. Tasumisele kuuluvate intresside andmed vastavad ülemaärse eelarvepuudujäägi menetluse raames esitatud andmetele. Vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud on sama mis intressi (või üle-/puudujäägi) erinevus tulenevalt selle määratlemisest ülemaärse eelarvepuudujäägi menetluses ja ESA 95s. Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EÜ) nr 2558/2001 vahetuslepingute ja tähtpäevaintressiga lepingute kohaste arvelduste ümberliigitamise kohta.

Tabel 8 Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated

(%)	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Vanadussõltuvusmäär (65-aastaste ja vanemate arv võrreldes 15- kuni 64-aastastega)	22,6	24,3	31,2	35,1	40,3	48,3
Rahvastiku vananemisega seotud valitsussektori kulude muutus (% SKPst) võrreldes 2004. aastaga	-	0,3	1,6	2,8	5,7	7,0

Allikas: „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.

### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9 a) Vahetuskursi stabiilsus

Osalus vahetuskursimehhanismis ERM2	ei
HUF/EUR võrdluskursi tase (november 2004)	245,356
Suurim positiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	1,4
Suurim negatiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	-14,6

Allikas: EKP.

1) Forinti-euro kursi maksimaalsed kõrvalekalded (%) 2004. aasta novembri võrdluskursist perioodil 1. november 2004 – 31. oktoober 2006, päevaste andmete kümne tööpäeva libisev keskmine.

#### b) Forinti vahetuskursi arengu põhilised näitajad

(vastaval kuul lõppeva kolmekuulise perioodi keskmine)

	2005				2006			
	jaan	aprill	juuli	okt	jaan	aprill	juuli	okt
Vahetuskursi volatiilsus <sup>1)</sup>	4,4	4,9	5,5	4,3	6,0	7,8	10,9	9,5
Lühiajaliste intressimäärade vahe <sup>2)</sup>	7,1	5,4	4,8	3,8	3,6	3,4	3,5	4,4

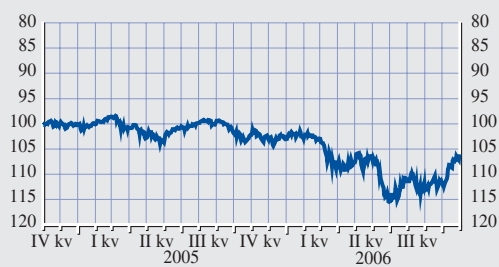
Allikad: Liikmesriigi andmed ja EKP arvutused.

1) Igakuine aastapõhine standardhälve (%) euro kursi päevastest protsentuaalsest muutustest.

2) Kolme kuu pankadevaheliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORI vahe (protsendipunktides).

#### Joonis 6 Forinti vahetuskurs euro suhtes

(päevased andmed; novembri 2004 keskmine = 100; 1. november 2004 – 31. oktoober 2006)



Allikas: EKP.

Märkus. Kõvera tõus viitab forinti kallinemisele, langus odavnemisele.

Tabel 10 Forinti reaalkursi areng

(% , kuuandmed 2006. aasta oktoobri seisuga võrreldes eri võrdlusperioodidega)

	Keskmine jaan 1996 – okt 2006	Keskmine jaan 1999 – okt 2006
Reaalne kahepoolne vahetuskurs euro suhtes <sup>1)</sup>	14,1	8,0
<i>Memokirjed:</i>		
Nominaalne efektiivne vahetuskurs <sup>2)</sup>	-7,8	-2,4
Reaalne efektiivne vahetuskurs <sup>1), 2)</sup>	17,3	11,5

Allikas: EKP.

Märkus. Positiivne väärtus tähendab vääringu kallinemist, negatiivne selle odavnemist.

1) Põhineb ÜTHI ja tarbijahinnaindeksi muutustel.

2) Efektiivne vahetuskurs euroala, ELi euroalaväliste liikmesriikide ja kümne muu suurema kaubanduspartneri suhtes.

Tabel 11 Välisareng

(protsendina SKPst, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Jooksev- ja kapitalikonto koondsald	-3,6	-4,2	-6,8	-7,8	-7,8	-5,4	-6,6	-8,0	-8,1	-5,9
Otse- ja portfelliinvesteeringute koondsald <sup>1)</sup>	6,3	5,8	10,6	10,4	3,6	9,4	6,6	4,1	10,0	8,7
Otseinvesteeringute saldo	7,3	8,1	6,5	6,4	4,5	6,7	4,1	0,6	3,3	4,7
Portfelliinvesteeringute saldo	-1,0	-2,3	4,1	4,1	-0,8	2,7	2,5	3,5	6,7	4,0
Rahvusvaheline netoinvesteeringupositsioon	-60,3	-66,8	-67,0	-75,4	-62,9	-56,8	-64,9	-77,2	-83,5	-91,5
Kaupade ja teenuste eksport <sup>2)</sup>	48,5	55,1	61,9	64,3	72,6	71,4	63,0	61,7	65,0	68,1
Kaupade ja teenuste import <sup>2)</sup>	48,0	54,1	63,4	67,0	76,3	72,9	65,3	65,5	67,7	68,9
Kaubaeksport euroalale <sup>3), 4)</sup>	64,5	66,7	68,1	70,4	69,6	68,5	65,5	65,0	62,2	58,4
Kaubaimport euroalalt <sup>3), 4)</sup>	57,1	57,5	58,9	59,7	53,6	53,2	51,6	50,5	53,3	53,5
<i>Memokirjed:</i>										
Kaubaeksport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	77,9	79,1	79,9	82,4	81,3	81,0	81,8	81,2	79,4	76,5
Kaubaimport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	69,3	69,3	70,4	70,8	64,9	64,7	63,7	63,1	66,9	67,7

Allikad: EKPS ja Eurostat.

1) Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

2) Maksebilansi statistika.

3) Väliskaubandusstatistika.

4) Protsent koguekspordist / koguimpordist.

## 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12 Pikaajalised intressimäärad

(%, perioodi keskmised)

	juuli	2006 aug	sept	okt	nov 2005 – okt 2006
Pikaajaline intressimäär	7.6	7.5	7.6	7.5	7.1
Kontrollväärtus <sup>1)</sup>					6.2
Euroala <sup>2)</sup>	4.1	4.0	3.8	3.9	3.8

Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.

1) Perioodi november 2005 – oktoober 2006 arvutused põhinevad Poola, Soome ja Rootsi intressimäärade kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 2 protsentipunkti.

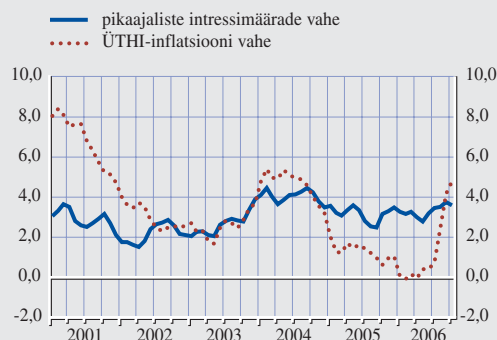
2) Euroala keskmiste andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

Joonis 7 Pikaajaline intressimäär

a) Pikaajaline intressimäär  
(%, kuu keskmised)



b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni  
vahe euroala suhtes  
(protsendipunktid, kuu keskmised)



Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.



## 6 MALTA

### 6.1 HINDADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Malta 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 3,1%, s.t kõrgem kui hinnastabiilsuse kriteeriumi 2,8%line kontrollväärtus (vt tabel 1). Kõige uuemate andmete alusel eeldatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär peaks lähikuudel kergelt aeglustuma.

Ajas rohkem tagasi vaadates võib täheldada, et Malta ÜTHI-inflatsioon on olnud suhteliselt stabiilne, liikudes aastatel 1999–2005 peamiselt 2% ja 3% vahel (vt joonis 1). Peamiselt hotelli-, restorani- ja transpordihindade suhteliselt tugeva tõusu tõttu oli ÜTHI-inflatsioon mõnevõrra kõrgem 1997. ja 1998. aastal.

See pikaajaline stabiilsus on seotud mitme tähtsa poliitilise valikuga, millest kõige olulisem on otsus säilitada seotud vahetuskursi süsteem, mida Malta on kasutanud alates iseseisvumisest 1964. aastal. Suurem osa sellest ajast on Malta liir olnud seotud valuutakorviga, millest suuremad osad moodustavad eküü/euro, naelsterling ja USA dollar. 2005. aasta maist osaleb liir ERM2s. Hinnastabiilsuse säilitamine kui rahapoliitika esmane eesmärk on sätestatud 2002. aasta Malta keskpanga seaduses. Riigi suhteliselt mõõdukat inflatsiooni on aidanud hoida väliskaubanduse liberaliseerimine ning kommunikatsioonivõrkude sektori reformid. Hinnastabiilsuse saavutamist on aja jooksul hakanud paremini toetama ka eelarvepoliitika.

Pärast 2000. aastani kestnud jõulist majanduskasvu aeglustus toodangu kasv oluliselt, kuid märgatavat mõju inflatsioonile sellel ei olnud. Osaliselt oli see nii sellepärast, et inflatsioon oli käesoleva kümnendi alguses juba niigi suhteliselt madal. Viimastel aastatel on inflatsiooni arengut mõjutanud ka mitu erakorralist tegurit, nagu näiteks käibemaksumäära tõstmine 1. jaanuaril 2004 ning hiljuti rakendatud meetmed, mille tulemusel on hakatud sisemaiseid energiahindu tihemini maailmaturu hindadega kohandama. Malta SKP reaalkasv oli keskmiselt aeglane. Pärast 2001. aastat on kahel korral

registreeritud toodangu vähenemist (vt tabel 2). See majandusstagnatsiooni aeg oli tingitud mitme välisnõrkuse kombinatsioonist, mis on osaliselt seotud tihenunud konkurentsiga Malta eksporditurgudel, ning sisemaistest teguritest, nagu näiteks tootmissektori restruktureerimise ajutine mõju. Viimane on jätnud jälje tööturule: teatavates tootmisharudes on töökohti kaotatud ning mõnes teenindussektoris ja hiljuti loodud ravimisektoris on tööhõive suurenenud. Kokkuvõttes oli tööpuudus sellel perioodil ühtlane. 2005. aastal oli töötuse määr 7,3%. Leebed tööturutingimused hoidsid palku ja tööjõu erikulusid vaos. Impordihinnad, mida Maltal kipuvad mõjutama elektroonikakomponentide hinnad, naftahinna kõikumine ning liiri-dollarikursid olid muutlikud eriti 2001. aastal. 2002. aastal muutis Malta peamiste kütuseliikide hinnakontrolli mehhanismi, hakates hindu tihedamalt reguleerima, et viia need paremasse koostõlla maailmaturu hindade arenguga, ning kaotades järk-järgult diislidotatsioonid. Inflatsiooni üldine arengusuund nähtub ka muudest asjakohastest hinnaindeksitest, nagu näiteks ÜTHI (välja arvatud töötlemata toidukaubad ja energia, vt tabel 2).

2006. aastal esimesel poolel kulges ÜTHI-inflatsiooni aastane määr tõususuunas, kuigi aasta teises pooles hakkas langema. Aprillis tõusis see 3,5%ni, püsis selle lähedal kuni augustini ning langes siis 3,0%ni. Oktoobris langes ÜTHI-inflatsiooni aastane määr kuni 1,7%ni (vt tabel 3a). Inflatsiooni kõikumine alates 2005. aastast on peamiselt seotud energiahindade arenguga, mis kajastus näiteks lisamaksu kehtestamises elektri ja vee tarbijatele 2005. aasta alguses. Hiljem on seda lisamaksu mitu korda muudetud. Reguleeritud hindade (kaasa arvatud elektri ja vee lisamaksu) osa 2006. aasta inflatsioonis moodustab kogu ÜTHI-inflatsioonist 0,8 protsendipunkti. Reguleeritud hindade osa ÜTHI-korvis oli suhteliselt väike: 7,6%. 2005. aastast peale on majandusaktiivsus näidanud paranemise märke, kuid nõudlusepoolelt lähtuv hinnasurve on jätkuvalt väga nõrk.

Suurte rahvusvaheliste institutsioonide viimased inflatsiooniprognosid ennustavad Maltale 2007. aastal inflatsioonimääraks 2,6%–2,8% ning 2008. aastal 2,4–2,6% (vt tabel 3b). Inflatsiooni tõusuriskid tulenevad hiljutiste naftahinna järsu tõusu võimalikust kaudsest ja teisest mõjust. Kuna Malta ühitab oma sisemaiseid energiahindu turuhindadega rohkem, võib naftahinna tõusu mõju edaspidi kiiremini sisemaisesse inflatsiooni üle kanduda. Peale selle tuleb tähelepanelikult jälgida laenuvõtu kiiret kasvu (eriti ehitussektoris), mis ei ole küll nii kiire kui teistes vähem arenenud finantsturuga riikides, kuid võib tekitada sisemaist hinnasurvet. Inflatsiooniettevaateid mõjutavad langusriskid on seotud tooteturgude liberaliseerimisest tuleneva mõjuga ning avaliku sektori reguleerivate ja haldusmenetluste jätkuva lihtsustamisega. Kaugemal tulevikus võib inflatsiooni mõjutada ka järelejätkumisprotsess, arvestades et Malta SKP elaniku kohta ja hinnatase on ikka veel euroalast madalam (vt tabel 2). Sellegipoolest on selle protsessi mõju inflatsioonile raske täpselt hinnata.

Püsikindlat hinnastabiilsust toetava keskkonna saavutamine Maltal sõltub muu hulgas tugeva ja usaldusväärse keskpika eelarvestrateegia rakendamisest. Palgatõus peaks olema kooskõlas tööviljakuse suurenemise, tööturutingimuste ning konkureerivate riikide arenguga. Samuti on tähtis, et Malta lahendaks majanduskasvu ja töökohtade loomist takistavad struktuuriprobleemid. Ses suhtes on võtmetähtsusega konkurentsi elavdamine tooteturgudel ning tööturu toimimise parandamine. Need meetmed aitavad ühtlasi muuta neid turge paindlikumaks, mis teeb omakorda hõlpsamaks kohanemise kogu riiki või üksikuid sektoreid mõjutavate hinnashokkidega. Sellised meetmed koos asjakohase rahapoliitikaga aitavad saavutada hinnastabiilsust toetavat keskkonda, parandada riigi konkurentsivõimet ja kiirendada tööhõive kasvu.

## 6.2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Vaatlusaastal 2005 oli Malta valitsussektori eelarvepuudujääk 3,2% SKPst, s.t üle 3%lise

kontrollväärtuse (vt tabel 4). Valitsussektori võla ja SKP suhe oli 74,2%, s.t 60%lisest kontrollväärtusest kõrgem. Eelmise aastaga võrreldes vähenes Malta eelarvepuudujäägi ja SKP suhe 1,8 ning võlakoormus 0,7 protsendipunkti. Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt peaks eelarvepuudujääk 2006. aastal langema 2,9%ni ja võlakoormus 69,6%ni. Eelarvepuudujäägi suhtarv oli avaliku sektori investeerimiskulutuste omast suurem 2004. aastal, kuid mitte 2005. aastal. Malta on ülemäärase eelarvepuudujäägi olukorras.

Aastaid 1996–2005 vaadates tuleb märkida, et Malta võlakoormus kasvas kuni 2004. aastani kokku 37,0 protsendipunkti, vähenedes veidi 2005. aastal (vt joonis 2a ja tabel 5). Nagu joonisel 2b täpsemalt näidatud, mõjutas võlakoormuse arengut eriti vaatlusaluse perioodi esimesel poolel kõige rohkem esmase eelarvetasakaal. Aeglase SKP kasvuga seoses suurenes majanduskasvu ja intressimäärade vahe tõttu võlakoormus mitmel aastal, eriti aastatel 2001, 2003 ja 2004. Eelarvepositsioonivälise võlamuutuste tõttu vähenes võlakoormus aastatel 1998, 2000 ja 2002. See mudel võib viidata esmase eelarvepuudujäägi ja võlakoormuse ebasoodsa arengu tihedale seotusele. Sellega seoses võib märkida, et Malta riigivõlas moodustavad märgatava osa lühiajalised võlad (vt tabel 5). Võlakoormust arvestades on intressimäärade kõikumise mõju Malta eelarvetasakaalule juba suhteliselt suur. Välisvaluutas nomineeritud võlad moodustavad Malta riigivõlast vaid väikese osa ja sellestki on enamik nomineeritud eurodes. Seepärast on vahetuskursside mõju eelarvetasakaalule suhteliselt väike.

Malta eelarvepuudujäägi ja SKP suhe on alates 1996. aastast arenenud muutlikult, kuid pidevalt paranedes (vt joonis 3a ja tabel 7). 1996. aastal oli see 8,5% ja 2005. aastal 3,2%. Aastatel 1998 ja 2003 registreeriti väga suur, ligikaudu 10%ne puudujääk. Nagu joonisel 3b täpsemalt näidatud, viitavad Euroopa Komisjoni hinnangud sellele, et tsüklilised tegurid on Malta eelarve tasakaalu kokkuvõttes vaid suhteliselt vähesel määral mõjutanud. 2003. aastal suurenes mittetsükliliste tegurite tõttu eelarve-

puudujääk oluliselt, aga 2004. aastal tasakaalustas vastupidine areng seda ohtralt. Riigieelarve tasakaalu mittetsüklilised muutused võivad olla kas seotud püsivate struktuurimuutustega või tingitud ajutistest meetmetest. Olemasolevate andmete järgi otsustades võib arvata, et ajutiste meetmete tõttu suurenes Malta eelarvepuudujääk 2004. aastal 0,8%ni SKPst ning vähenes 2005. aastal 1,3%ni, mis tulenes osaliselt maamüügist ning maksuamnestiast välismaal hoitavale varale. Ilma nende meetmeteta oleks Malta 2005. aasta eelarvepuudujääk moodustanud SKPst 4,5%.

Mis puutub muudesse eelarvepoliitika näitajatesse, siis on joonisel 4 ja tabelist 7 näha, et valitsussektori kogukulutuste ja SKP suhe kõikus vaatlusalusel perioodil 40% ja 50% vahel. 2001. aastal aga hakkas see suhtarv seoses riigiteenistuse palkadeks ja sotsiaaltoetusteks makstavate summa suurenemisega hoopis kasvama. Suhtarvu vähenemine 2004. aastal oli seotud kapitalikulutuste vähenemisega, samas kui jooksvad kulud kasvasid SKP suhtes endiselt kiiresti. 2005. aastal vähenesid jooksvad kulud esimest korda pärast 2000. aastat, mille tõttu vähenes ka kogukulutuste suhtarv. Kokkuvõttes olid kogukulutused 2005. aastal 5,4 protsendipunkti kõrgemad kui 1996. aastal. Võrreldes teiste riikidega, kellel on sarnane sissetulek elaniku kohta, ja isegi mõne väga arenenud majandusega riigiga, on see suhtarv suur. Ka valitsussektori tulude ja SKP suhe on aastatel 1996–2005 seoses otseste ja kaudsete maksude tõusuga suurenenud – kokku 10,8 protsendipunkti.

Malta 2005.–2008. aasta lähenemisprogrammis (detsember 2005) avaldatud ja enne Euroopa Komisjoni prognoose (vt tabel 4) esitatud kesk-pikas eelarvestrateegias, on ette nähtud, et valitsus jätkab senist konsolideerimispoliitikat ning vähendab riigieelarve puudujääki 2008. aastaks 1,2%ni SKPst. Selleks tuleb oluliselt kärpida kulusid, eriti kapitalikulutusi, aga ka avaliku sektori tarbimist ja sotsiaaltoetusi. Selle abil oleks ühtlasi võimalik vähendada

tulude suhet SKPsse. Hinnangute kohaselt väheneb Malta eelarvepuudujääk 2006. aastal maamüügi tulemusel 0,8% SKPst. Olemasolevad andmed näitavad, et 2007. aastaks kavandab valitsus eelarvepuudujääki mõningal määral vähendada. Stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpika eesmärgi saavutamiseks, mis on riigi lähenemisprogrammis määratletud kui tsükliliste mõjude suhtes korrigeeritud ja ajutistest mõjudest puhastatud tasakaalus eelarve, peab Malta konsolideerimist jätkama.

Joonisel 5 on esitatud EKP arvutused 60%lisest kontrollväärtusest selgelt suurema võlakoormusega riikide väljavaadete kohta vähendada oma võlakoormust kontrollväärtuseni. Kui eeldada, et Malta saavutab Euroopa Komisjoni poolt 2006. aastaks ette nähtud üldise eelarvepositsiooni ning võlakoormuse, siis väheneb võlakoormus tasakaalus eelarve abil alates 2007. aastast alla 60%lise kontrollväärtuse 2010. aastaks. Kui aga kas üldise või esmase eelarvetasakaalu ja SKP suhe jääb samaks mis 2006. aastal (vastavalt –2,9% ja 0,9%), siis ilmselt sellest ei piisa, et viia riigi võlakoormus riigivõla kontrollväärtusest allapoole. Nende arvutuste aluseks on võetud eeldus, et intresside nominaalmäär püsib konstantselt 6% juures (riigivõla jäägi keskmine reaalkulu 4% pluss inflatsioon 2%). Malta SKP reaalkasvu ettevaade on esitatud Euroopa Komisjoni 2006. aasta sügise prognoosis aastateks 2006–2007. ELi majanduspoliitika komitee ning Euroopa Komisjon eeldavad sama tulemust 2008. aastal ja edaspidi. Eelarvepositsiooniväliseid võlamuutusi arvesse ei võeta. Kuigi need arvutused on puhtalt selgitava tähendusega ning neid ei tohi pidada prognoosideks, rõhutab vajadust ulatuslikuma konsolideerimise järele asjaolu, et üldise ja esmase eelarvepuudujäägi suhtarvu püsimise tõttu ei ole võimalik võlakoormust riigivõla kontrollväärtusest allapoole viia.

Nagu tabelist 8 näha, ootab Maltat alates 2010. aastast ees rahvastiku märkimisväärne vananemine. ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa

Komisjoni viimaste ettevaadete<sup>1</sup> kohaselt kasvab rahvastiku vananemisega seotud kulude ja SKP suhe 2020. aastani 2,2 protsendipunkti. Pärast seda väheneb see suhtarv tulenevalt Malta pensionisüsteemist 2050. aastani 0,3 protsendipunkti. Sellegipoolest tuleb olla jätkuvalt tähelepanelik, sest tegelik demograafiline, majanduslik ja rahanduslik areng võib osutada ettevaadetes prognoositust ebasoodsamaks.

Muude eelarveprobleemidega seoses tuleb märkida, et suurt väliskaubanduse puudujääki ja kontrollväärtusest oluliselt kõrgemat inflatsiooni arvestades vajab Malta ettevaatlikku eelarvepoliitikat. Eelarve konsolideerimisele võivad kaasa aidata ka meetmed tööhõive määra suurendamiseks tööstiiimulite tugevdamise teel. Euroopa Komisjoni 2004. aasta lõpu seisuga andmetel moodustasid Malta otsesed tingimuslikud finantskohustused SKPst ligi 17%.<sup>2</sup> Viimastel andmetel oli see suhtarv 2005. aastal 15,9%.

### 6.3 VAHETUSKURSI ARENG

Malta liir on ERM2s osalenud alates 2. maist 2005, s.t ettenähtud kaheaastasest perioodist 18 kuud (2004. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini – vt tabel 9a). ERM2 keskkursiks määrati 0,429300 liiri euro kohta – turukurs mehhanismiga ühinemise ajal – ning tavapäraseks kõikumisvahemikuks  $\pm 15\%$ . Ühinemisel loobuti varasemast valuutakorvi süsteemist ning liir seoti euroga. Peale selle on Malta teatanud, et säilitab ühepoolset liiri-euro keskkursi, millega ei kaasne EKP-le täiendavaid kohustusi. ERM2s osalemise kokkulepe põhines Malta ametivõimude mitmesugustel poliitilistel kohustustel, mis puudutasid muu hulgas asjakohase eelarvepoliitika tagamist, palgatõusu ohjeldamist, finantsjärelevalve tagamist ning struktuurireformide jätkamist.

2004. aasta novembrist kuni 2. maini 2005, s.t enne ERM2ga ühinemist, arenes liiri-euro vahetuskurs vastavalt valuutakorvile, kuhu kuulusid euro, naelsterling ja USA dollar. Kuna selles korvis oli suurima osatähtsusega euro,

kõikus liiri-euro vahetuskurs sellel ajavahemikul üpris vähe. Seega oli ka liiri-euro vahetuskursi kõikumine mõõdetuna protsentuaalsete päevamuutuste aastase standardhälbe põhjal väike (vt tabel 9b). ERM2ga ühinemisest peale on liir olnud stabiilne ega ole oma keskkursist kõrvale kaldunud (vt joonis 6 ja tabel 9a). Peale selle ei ole Malta ERM2 raames oma vääringu keskkursi euro suhtes omaalgatuslikult devalveerinud. Lühiajaliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORi mõõdukas vahe kasvas 2005. aasta jooksul ajutiselt. 2006. aastal aga vähenes see taas, kui Malta baasintressimäärad tõusid vähemal määral kui euroalal. Kolme kuu jooksul enne 2006. aasta oktoobrit oli see 0,3 protsendipunkti (vt tabel 9b).

Kui vaadata ajas rohkem tagasi, siis 2006. aasta oktoobris oli Malta liiri reaalkurs, s.o nii kahepoolne vahetuskurs euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurs, alates euro kasutuselevõtust 1999. aastal ning alates 1996. aasta jaanuarist arvatava keskmise tasemel (vt tabel 10).

Mis puutub muusse välisarengusse, siis on Malta maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto alates 1996. aastast olnud kohati suure ja üpris muutliku puudujäägiga. See puudujääk kahanes SKP suhtes pidevalt 1999. aastani, kuid hakkas siis järsku kasvama ning jõudis 2000. aastal 12,5%ni. 2002. aastal pöördus see areng vastupidiseks ning kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto jõudis 1,6%lisse ülejääki. Osaliselt tulenes see suurest eksporditulust, mis laekus riikliku lennuctevõtte lennukite müügist. Pärast seda jäi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto taas puudujääki, mis suurenes 2005. aastal peamiselt naftahinna tõusu tõttu 7,1%ni SKPst (vt tabel 11). Portfelliinvesteeringute bilansis on 2003. aastast peale fikseeritud tugev netoväljavool. See on tingitud Malta pangandussüsteemist, kus osaleb rida

<sup>1</sup> „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)” Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.

<sup>2</sup> Tingimuslike finantskohustuste koguhulga kindlaksmääramiseks ühtset meetodit siiski ei ole ja seetõttu võivad hinnangud olla väga erinevad.

institutsioone, kes teenindavad peaaegu ainult mitteresidente. Portfelliinvesteeringute väljavool oli seotud välismaiste võlaväärtpaberite hulga suurenemisega pangandussektoris ning seda finantseeriti „muude investeeringute” sissevooluga. Malta rahvusvaheline netoinvesteeringimispositsioon on jäänud positiivseks ning moodustas 2005. aastal SKPst 45,2% (vt tabel 11). Rahastamisvahendite sissevool kajastab osaliselt otseinvesteeringute netosissevoolu, mis on peamiselt seotud kahe välispanga asutamise tasudega, kuigi oma osa oli selles ka maksetel, mida residentidest ettevõtetel said oma välismaistelt emaettevõtetest võlgade kustutamiseks. Malta väliskaubanduse bilansi muutlikkust tuleb vaadelda seoses asjaoluga, et Malta on väga väike avatud majandusega riik, kus ka ühel tehingul võib maksebilansile olla suur mõju. Samas on suured laenu kantud „vigade ja täpsustuste” alla, mis viitab sellele, et kas jooksev- ja kapitalikonto puudujääk või rahastamisvahendite netoväljavool on esitatud andmetest väiksem.

Meenutagem, et väga väikesel avatud majandusega Maltal moodustas kaupade ja teenustega seotud väliskaubandus 2005. aastal ekspordi puhul 72,5% SKPst ja impordi puhul 82,6%. Samal aastal moodustas kaupade eksport euroala riikidesse ja Euroopa Liitu kogueksportid vastavalt 37,3% ja 51,6%. Samad näitajad impordi kohta olid 2005. aastal vastavalt 61,3% ja 75,0%.

ERM2ga ühinemisel Malta poolt võetud kohustuste täitmise kohta võib teha järgmised tähelepanekud. Malta on oma eelarvepoliitikat karmistanud, kuigi osaliselt ajutiste meetmete abil. Palgad on kasvanud mõõdukalt. Finantsjärelevalvet on natuke parandatud. Jooksevkonto puudujääk on veelgi suurenenud. Mõningast edu on saavutatud struktuurireformidega, eriti avaliku sektori kitsendamisel ning sisemaise konkurentsi elavdamisel mitmes sektoris.

#### 6.4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Malta pikaajaliste intressimäärade keskmine 4,3%, mis on madalam kui intressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärtus (vt tabel 12).

2001. aasta lõpust kuni 2003. aasta lõpuni arenesid Malta pikaajalised intressimäärad üldjoontes langussuunas (vt joonis 7a).<sup>3</sup> Samal ajal vähendas Malta keskpang nõrga inflatsioonisurve ja tagasihoidliku majanduskasvu taustal järk-järgult oma baasintressimäära. 2003. ja 2004. aastal kõikusid Malta pikaajalised intressimäärad 4,7% ümber. 2005. ja 2006. aastal (pärast 2. mail 2005. aastal toimunud ühinemist ERM2ga) jätkus langus. Oma soodne roll võis selles olla ka euro kasutuselevõtu ootustel. 2006. aasta mais tõstis Malta keskpang oma baasintressimäära 25 baaspunkti võrra 3,5%ni, et tasakaalustada oma valuutareservide vähenemist. Selle tulemusel tõusid pikaajalised intressimäärad järgnevatel kuudel veidi. Seoses sellega, et Malta pikaajaliste intressimäärade areng on viimastel aastatel aeglaselt, kuid pidevalt kulgenud langussuunas ning euroala pikaajalised intressimäärad mõnevõrra heitlikumalt, siis suurenes Malta intressimäärade ja euroala omade keskmise vahe 2005. aasta jooksul veidi, kuigi hiljem, 2006. aasta oktoobris kahanes see kõigest 0,5 protsendipunktini (vt joonis 7b). 2006. aasta oktoobri lõpus tõstis Malta keskpang baasintressimäära 25 baaspunkti võrra 3,75%ni.

3 Esimesed andmed Malta pikaajalise intressi viitemäära kohta on pärit aastast 2001.



# TABELITE JA JOONISTE LOETELU

MALTA

## MALTA

### 1 HINDADE ARENG

Tabel 1	ÜTHI-inflatsioon	138
Joonis 1	Hindade areng	138
Tabel 2	Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad	138
Tabel 3	Inflatsiooni hiljutine areng ja prognoosid	
	a) ÜTHI hiljutine areng	
	b) Inflatsiooni prognoosid	139

### 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Tabel 4	Valitsussektori eelarvepositsioon	140
Joonis 2	Valitsussektori koguvõlg	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	140
Tabel 5	Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad	140
Joonis 3	Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	141
Tabel 6	Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus	141
Joonis 4	Valitsussektori kulud ja tulud	142
Joonis 5	Võlakoormuse võimalikud arengustsenaariumid eri eelarveseisundite korral	142
Tabel 7	Valitsussektori eelarvepositsioon	142
Tabel 8	Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated	143

### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel :	a) Vahetuskursi stabiilsus	
	b) Malta liiri vahetuskursile avalduva surve põhinäitajad	144
Joonis 6	Malta liiri kõrvalekalded ERM2 keskkursist	144
Tabel 10	Malta liiri reaalkursi areng	145
Tabel 11	Välisareng	145

### 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12	Pikaajalised intressimäärad	146
Joonis 7	a) Pikaajaline intressimäär	
	b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni erinevused euroala suhtes	146



# I HINDADE ARENG

**Tabel 1 ÜTHI-inflatsioon**

(aastane muutus, %)

	2006				nov 2005 –
	juuli	aug	sept	okt	okt 2006
ÜTHI-inflatsioon	3,6	3,0	3,1	1,7	3,1
Kontrollväärtes <sup>1)</sup>					2,8
Euroala <sup>2)</sup>	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

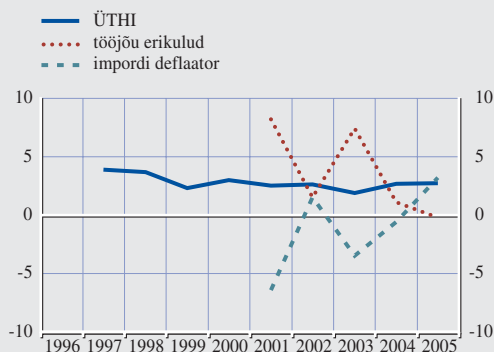
Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

1) 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini arvatud ÜTHI-inflatsioon põhineb Poola, Soome ja Rootsi ÜTHI-inflatsiooni protsentides väljendatud muutuse kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 1,5 protsendipunkti.

2) Euroala andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

**Joonis 1 Hindade areng**

(keskmine aastane muutus, %)



Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

**Tabel 2 Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad**

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Inflatsiooni näitajad</b>										
ÜTHI	-	3,9	3,7	2,3	3,0	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5
ÜTHI, v.a töötlemata toidukaubad ja energia	-	4,0	4,0	2,4	2,9	2,3	2,7	1,9	2,8	2,0
Tarbijahinnaindeks	2,5	3,1	2,4	2,1	2,4	2,9	2,2	1,3	2,8	3,0
Tarbijahinnaindeks, v.a muutused kaudsetes maksudes	-	-	1,8	1,9	1,2	2,9	2,0	1,0	0,5	2,8
Eratarbimise deflaator	-	-	-	-	-	2,4	2,0	0,6	2,4	2,5
SKP deflaator	-	-	-	-	-	2,6	2,3	4,0	0,1	2,0
Tootjahinnad <sup>1)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Seonduvad näitajad</b>										
SKP reaalkasv	-	-	-	-	-	-0,4	2,2	-2,4	0,0	2,2
SKP elaniku kohta (ostujõu pariteet; euroala = 100)	-	-	71,9	71,4	72,2	68,8	70,3	68,8	65,9	65,4
Suhteline hinnatase (euroala = 100)	-	-	-	70,4	74,9	75,3	72,9	72,3	72,9	72,3
Toodangu lõhe <sup>2)</sup>	-2,2	-0,4	0,5	2,1	5,0	1,9	3,1	-0,8	-2,1	-2,1
Töötuse määr <sup>3)</sup> (%)	-	-	-	-	6,7	7,6	7,5	7,6	7,4	7,3
Töötjõu erikulud, kogu majandus	-	-	-	-	-	8,2	1,5	7,4	1,1	-0,2
Hüvitised töötaja kohta, kogu majandus	-	-	-	-	-	5,8	3,2	3,8	2,0	0,5
Tööviljakus, kogu majandus	-	-	-	-	-	-2,2	1,6	-3,4	0,8	0,7
Kaupade ja teenuste impordi deflaator	-	-	-	-	-	-6,4	1,5	-3,5	-0,6	3,2
Nominaalne efektiivne vahetuskurs <sup>4)</sup>	0,4	1,5	2,3	-1,9	-1,8	0,6	0,8	3,5	2,5	-0,8
Rahamass (M3) <sup>5)</sup>	-	-	-	-	-	-	12,1	2,5	2,4	-
Pangalaenu <sup>5)</sup>	14,5	11,0	8,7	10,5	8,0	2,6	2,6	2,6	8,6	-
Börsiindeks (Maltex) <sup>6)</sup>	0,4	4,6	15,3	170,8	3,0	-34,8	-15,0	13,6	44,4	62,3
Eluasemehinnad	8,8	8,5	4,9	3,2	8,4	5,9	7,3	10,2	16,9	10,4

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat), riigi esitatud andmed (tarbijahinnaindeks, eluasemehinnad, tarbijahinnaindeks ilma kaudsete maksude muutusteta) ja Euroopa Komisjon (toodangu lõhe).

1) Kogu tööstus, v.a ehitus ja sisemine müük.

2) Protsentides SKP potentsiaalset. Positiivne väärtus tähendab, et tegelik SKP on suurem kui hinnanguline SKP, negatiivne vastupidi.

3) Vastavalt ILO määratlusele.

4) Positiivne näitaja tähendab vääringu kallinemist, negatiivne odavnemist.

5) EKP andmed, aastane muutus perioodi lõpu seisuga.



Tabel 3 Inflatsiooni hiljutine areng ning prognoosid

(% aastas)

## a) ÜTHI hiljutine areng

	2006				
	juuni	juuli	aug	sept	okt
<b>ÜTHI</b>					
Aastane muutus (%)	3,3	3,6	3,0	3,1	1,7
Viimase kolme kuu keskmise muutus eelnenud kolme kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	6,1	4,1	1,4	0,9	-0,3
Viimase kuue kuu keskmise muutus eelnenud kuue kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	3,3	3,5	3,6	3,5	2,7

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat) ja EKP arvutused.

## b) Inflatsiooniprognosid

	2007	2008
ÜTHI, Euroopa Komisjon (sügis 2006)	2,6	2,4
Tarbijahinnaindeks, OECD (juuni 2006) <sup>1)</sup>	-	-
Tarbijahinnaindeks, RVF (september 2006)	2,8	2,6
Tarbijahinnaindeks, <i>Consensus Economics</i> (september 2006)	-	-

Allikad: Euroopa Komisjon, OECD, RVF ja *Consensus Economics*.  
1) Malta ei ole OECD liige.

## 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

**Tabel 4 Valitsussektori eelarvepositsioon**

(% SKPst)	2004	2005	2006 <sup>1)</sup>
Valitsussektori eelarve ülejääk (+)/puudujääk (-)	-5,0	-3,2	-2,9
Kontrollväärtus	-3,0	-3,0	-3,0
Üle-/puudujääk ilma valitsussektori investeerimiskuludeta <sup>2)</sup>	-2,9	2,2	2,8
Valitsussektori koguvõlg	74,9	74,2	69,6
Kontrollväärtus	60,0	60,0	60,0

Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

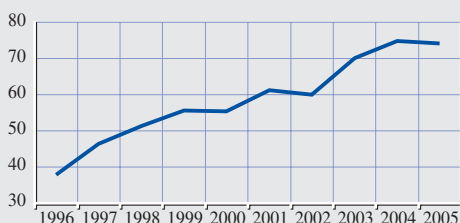
1) Euroopa Komisjoni ettevaated.

2) Positiivne väärtus tähendab, et valitsussektori eelarvepuudujääk on väiksem kui investeerimiskulud, negatiivne väärtus vastupidi.

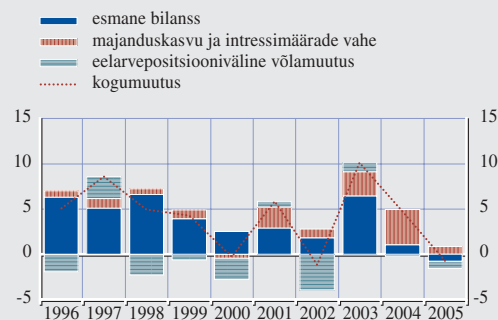
**Joonis 2 Valitsussektori koguvõlg**

(% SKPst)

a) Tasemed



b) Aastane muutus ja mõjutegurid



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP.

Märkus. Joonisel 2(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa võlakoormuse vähenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul võla suhe SKPsse kasvas.

**Tabel 5 Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Koguvõlg</b> (% SKPst)	37,9	46,5	51,4	55,7	55,4	61,3	60,1	70,2	74,9	74,2
<b>Valuutakoosseis</b> (% koguvõlast)										
Omavaluuta	87,8	90,4	90,7	91,8	92,5	93,9	93,7	93,4	94,3	94,9
Välisvaluuta	12,2	9,6	9,3	8,2	7,5	6,1	6,3	6,6	5,7	5,1
euro <sup>1)</sup>	5,1	3,5	4,5	4,1	3,9	3,7	4,3	5,9	5,2	4,7
muud	7,1	6,0	4,8	4,1	3,6	2,4	2,0	0,7	0,4	0,4
<b>Sisevõlg</b> (% koguvõlast)	86,9	89,7	90,0	91,2	92,0	93,5	93,3	93,3	94,2	94,8
<b>Keskmine järelejäänud tähtaeg</b> (aastates)	4,2	4,8	6,0	6,4	6,3	6,6	6,3	6,9	6,9	7,1
<b>Koosseis tähtaegade kaupa<sup>2)</sup></b> (% koguvõlast)										
Lühiajaline (kuni üks aasta)	20,8	11,4	9,8	11,2	17,0	16,7	19,5	22,1	20,5	15,5
Keskpikk ja pikaajaline (üle ühe aasta)	79,2	88,6	90,2	88,8	83,0	83,3	80,5	77,9	79,5	84,5

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Aastalõpuandmed. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

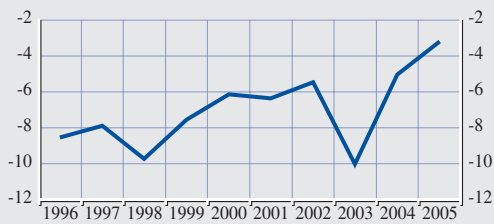
1) Sisaldab eurodes ja (enne 1999. aastat) ektüdes või euro kasutusele võtnud riikide valuutas nomineeritud võlga.

2) Esialgne tähtaeg.

## Joonis 3 Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)

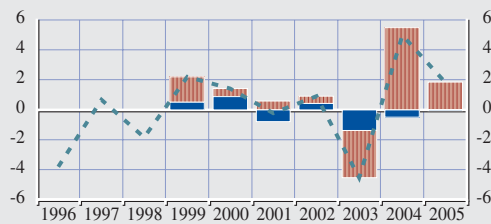
(% SKPst)

a) Tasemed



b) Aastane muutus ja mõjutegurid

— tsüklilised tegurid  
 ■ mittetsüklilised tegurid  
 - - - kogumuutus



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

Märkus. Joonisel 3(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa puudujäägi suurenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul puudujääk vähenes.

## Tabel 6 Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Valitsussektori võla muutus	6,6	10,3	7,4	6,9	3,8	7,0	1,5	11,0	4,8	2,3
Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	-8,5	-7,9	-9,7	-7,6	-6,1	-6,4	-5,5	-10,0	-5,0	-3,2
<b>Eelarvepositsiooniväline võlamuutus</b>	<b>-1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>0,6</b>	<b>-4,0</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,8</b>
<b>Finantsvara netoost (+) / netomüük (-)</b>										
Valuuta ja hoiused	.	.	-0,2	3,6	-2,4	0,4	-1,1	3,4	-0,2	1,7
Laenuid ja väärtpaberid (v.a aktsiad)	.	.	-0,2	-0,3	0,9	-0,4	-0,1	-0,4	0,0	0,0
Aktsiad jm osakud	.	.	-2,1	-2,9	-0,6	0,3	-2,1	0,0	1,3	-1,1
Erastamine	.	.	-2,3	-4,6	-0,7	0,0	-2,1	0,0	0,0	-1,1
Kapitalisiirded	.	.	0,2	1,7	0,1	0,3	0,0	0,0	1,3	0,0
Muud	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muu finantsvara	.	.	1,1	-0,7	1,0	0,1	0,3	-0,3	0,0	-0,6
<b>Valitsussektori võla muutus pärast ümberhindlust</b>										
Kasum (-) / kahjum (+) valuutahoiustelt	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Muud ümberhindlused <sup>1)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Muud muutused valitsussektori võlas <sup>2)</sup></b>										

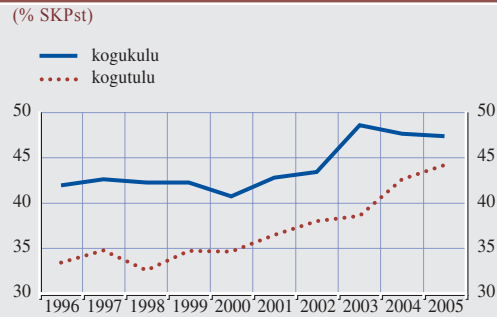
Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

1) Hõlmab erinevust valitsussektori võla nominaal- ja turuväärtuse vahet emiteerimisel.

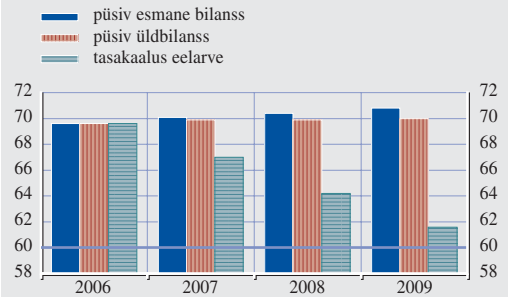
2) Tehingud kohustuste kontodel (valitsussektor), sektorite ümberliigitamised ja statistilised erinevused. Võib hõlmata ka teatud liiki võla ülevõtmisi.

Joonis 4 Valitsussektori kulud ja tulud



Allikas: EKPS.

Joonis 5 Võlakoormuse võimalikud arengutsenaariumid eri eelarveseisundite korral



Allikad: Euroopa Komisjoni talituste ettevaated ja EKP arvutused.

Märkus. Kolmes stsenaariumis eeldatakse, et 2006. aastal moodustab võlg SKPst prognoositud 69,6% ning et -2,9%ne üldbilanss või 0,9%ne esmane bilanss jääb kõnealusel perioodil samaks või et alates 2007. aastast jääb eelarve tasakaalu. Intresside nominaalmäär jääb eeldatavasti püsima 6% juures (riigivõla jäägi keskmine reaalkulu 4% pluss inflatsioon 2%). SKP reaalkasvu ettevaade on esitatud Euroopa Komisjoni 2006. aasta sügise prognoosis aastateks 2006–2007. ELi majanduspoliitika komitee ning Euroopa Komisjon eeldavad sama tulemust aastatel 2008 ja 2009. Eelarvepositiivsed võlamuutused on võrdsustatud nulliga.

Tabel 7 Valitsussektori eelarvepositsioon

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Kogutulu</b>	33,4	34,8	32,5	34,7	34,6	36,5	38,0	38,6	42,6	44,2
Jooksvad tulud	31,3	33,6	31,7	33,6	33,5	36,2	37,5	38,0	40,7	40,3
Otsesed maksud	7,0	8,0	7,7	8,5	9,1	10,0	11,3	11,9	12,0	11,8
Kaudsed maksud	11,4	12,2	11,2	12,1	12,5	13,1	13,6	13,1	15,0	15,7
Sotsiaalkindlustusmaksed	7,5	8,0	7,3	7,4	7,5	8,3	8,0	8,1	8,3	8,8
Muud jooksvad tulud	5,5	5,4	5,4	5,6	4,5	4,8	4,5	5,0	5,4	3,9
Kapitalitulud	2,1	1,1	0,9	1,1	1,1	0,3	0,5	0,5	1,9	3,9
<b>Kogukulud</b>	42,0	42,6	42,3	42,3	40,8	42,8	43,5	48,6	47,7	47,4
Jooksvad kulud	36,5	37,4	37,0	36,7	35,8	38,3	38,7	40,2	42,6	41,7
Töötajatele makstavad hüvitised	14,3	13,9	14,2	13,5	12,9	14,7	14,5	14,9	15,2	14,8
Rahalise sotsiaaltoetus	12,0	12,3	12,3	12,5	11,8	12,4	12,6	12,9	13,3	13,3
Tasumisele kuuluvad intressid, millest: vahetuslepingud ja tähtpävaintressiga lepingud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muud jooksvad kulud	7,9	8,4	7,3	7,1	7,5	7,7	7,9	8,7	10,1	9,7
Kapitalikulud	5,5	5,2	5,3	5,6	4,9	4,5	4,8	8,4	5,1	5,7
<b>Ülejääk (+) / puudujääk (-)</b>	-8,5	-7,9	-9,7	-7,6	-6,1	-6,4	-5,5	-10,0	-5,0	-3,2
Esmane bilanss	-6,3	-5,1	-6,6	-3,9	-2,5	-2,9	-1,8	-6,4	-1,0	0,8
Üle-/puudujääk ilma investeerimiskuludeta	-3,9	-3,3	-4,9	-2,8	-2,0	-2,7	-1,1	-4,9	-2,9	2,2

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest. Tasumisele kuuluvate intresside andmed vastavad ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse raames esitatud andmetele. Vahetuslepingud ja tähtpävaintressiga lepingud on sama mis intressi (või üle-/puudujäägi) erinevus tulenevalt selle määratlemisest ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses ja ESA 95s. Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EÜ) nr 2558/2001 vahetuslepingute ja tähtpävaintressiga lepingute kohaste arvelduste ümberliigitamise kohta.

Tabel 8 Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated

(%)	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Vanadussõltuvusmäär (65-aastaste ja vanemate arv võrreldes 15- kuni 64-aastastega)	19,0	20,4	30,0	36,0	35,9	40,6
Rahvastiku vananemisega seotud valitsussektori kulude muutus (% SKPst) võrreldes 2004. aastaga	-	0,9	2,2	1,8	1,0	0,3

Allikas: „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.

### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9 a) Vahetuskursi stabiilsus

Osalus vahetuskursimehhanismis ERM2	jah
Osalus alates	2. maist 2005
MTL/EUR ERM2 keskkurs	0,429300
Kõikumisvahemik	±15%
Kahepoolse vahetuskursi devalveerimine omal algatusel:	ei
Suurim positiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	0,0
Suurim negatiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	0,0

Allikas: EKP.

1) Maksimaalsed kõrvalekalded (%) ERM2 keskkursist perioodil 2. mai 2005 – 31. oktoober 2006. Päevaste andmete kümne tööpäeva libisev keskmine. Positiivne/negatiivne kõrvalekalle keskkursist näitab vääringu tugevust/nõrkust.

b) Liiri vahetuskursi arengu põhilised näitajad

(vastaval kuul lõppeva kolmekuulise perioodi keskmine)

	2005				2006			
	jaan	aprill	juuli	okt	jaan	aprill	juuli	okt
Vahetuskursi volatiilsus <sup>1)</sup>	1,4	1,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lühiajaliste intressimäärade vahe <sup>2)</sup>	0,8	0,9	1,1	1,1	0,8	0,5	0,4	0,3

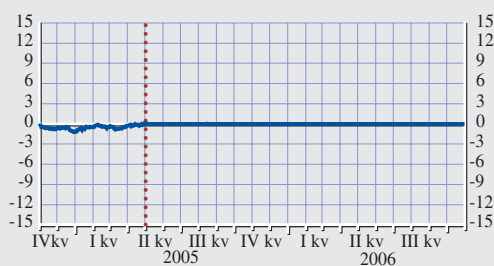
Allikad: Liikmesriigi andmed ja EKP arvutused.

1) Igakuine aastapõhine standardhälve (%) euro kursi päevastest protsentuaalsest muutustest.

2) Kolme kuu pankadevaheliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORI vahe (protsendipunktides).

Joonis 6 Liiri kõrvalekalded ERM2 keskkursist

(%, igapäevased andmed, 1. november 2004 – 31. oktoober 2006)



Allikas: EKP.

Märkus. Püstjoon tähistab ERM2ga ühinemise päeva (2. mai 2005).

Tabel 10 Liiri reaalkursi areng

(% , kuuandmed 2006. aasta augusti seisuga võrreldes eri võrdlusperioodidega)

	Keskmine jaan 1996 – okt 2006	Keskmine jaan 1999 – okt 2006
Reaalne kahepoolne vahetuskurs euro suhtes <sup>1)</sup>	2,1	-0,7
<i>Memokirjed:</i>		
Nominaalne efektiivne vahetuskurs <sup>2)</sup>	3,8	3,3
Reaalne efektiivne vahetuskurs <sup>1), 2)</sup>	8,3	6,0

Allikas: EKP.

Märkus. Positiivne väärtus tähendab vääringu kallinemist, negatiivne selle odavnemist.

1) Põhineb ÜTHI ja tarbijahinnaindeksi muutustel.

2) Efektiivne vahetuskurs euroala, ELi euroalaväliste liikmesriikide ja kümne muu suurema kaubanduspartneri suhtes.

Tabel 11 Välisareng

(protsendina SKPst, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Jooksev- ja kapitalikonto koondsald	-9,6	-5,8	-5,2	-2,7	-12,5	-4,6	1,6	-4,3	-6,6	-7,1
Otse- ja portfelliinvesteeringute koondsald <sup>1)</sup>	2,7	4,3	5,9	7,6	-3,7	-6,5	-18,6	-23,9	-31,3	-37,2
Otseinvesteeringute saldo	5,8	1,3	6,6	20,2	15,2	6,1	-9,9	8,3	7,4	10,0
Portfelliinvesteeringute saldo	-3,1	3,0	-0,7	-12,7	-18,9	-12,6	-8,7	-32,2	-38,7	-47,1
Rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon	23,1	21,6	19,8	17,7	6,0	13,7	35,2	41,2	41,0	45,2
Kaupade ja teenuste eksport <sup>2)</sup>	75,2	75,0	77,4	81,3	91,4	79,7	82,8	78,6	78,9	72,5
Kaupade ja teenuste import <sup>2)</sup>	87,9	82,7	82,7	86,4	102,1	85,1	81,3	82,1	84,9	82,6
Kaubaeksport euroalale <sup>3), 4)</sup>	48,8	45,8	44,6	39,0	25,7	41,5	34,4	34,5	35,6	37,3
Kaubaimport euroalalt <sup>3), 4)</sup>	53,3	55,6	55,7	53,5	51,1	52,0	55,3	56,4	58,5	61,3
<i>Memokirjed:</i>										
Kaubaeksport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	57,8	54,8	54,9	49,0	34,0	52,5	47,4	48,7	50,3	51,6
Kaubaimport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	69,2	72,0	70,1	66,1	60,5	64,6	68,1	68,0	72,6	75,0

Allikad: EKPS ja Eurostat.

1) Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

2) Maksebilansi statistika.

3) Väliskaubandusstatistika.

4) Protsent kogueksportist/koguimportist.

## 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12 Pikaajalised intressimäärad

(%, perioodi keskmised)

	juuli	2006			nov 2005 – okt 2006
		aug	sept	okt	
Pikaajaline intressimäär	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Kontrollväärtus <sup>1)</sup>					6,2
Euroala <sup>2)</sup>	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

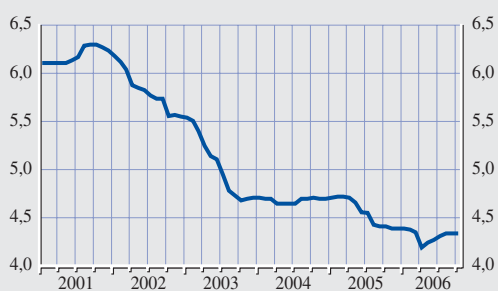
Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.

1) Perioodi november 2005 – oktoober 2006 arvutused põhinevad Poola, Soome ja Rootsi intressimäärade kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 2 protsentipunkti.

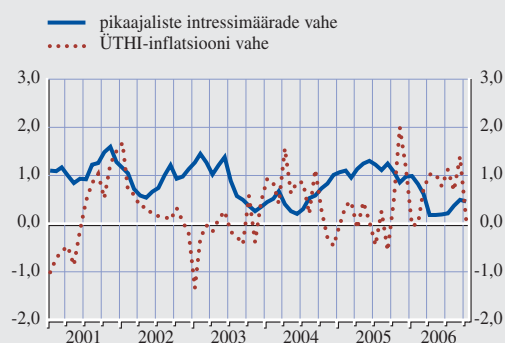
2) Euroala keskmiste andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

Joonis 7

a) Pikaajaline intressimäär  
(%, kuu keskmised)



b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni  
vahe euroala suhtes  
(protsendipunktid, kuu keskmised)



Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.



## 7 POOLA

### 7.1 HINDADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Poola 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 1,2%, s.t selgelt madalam kui hinnastabiilsuse kriteeriumi 2,8%line kontrollväärtus (vt tabel 1). Kõige uuemate andmete põhjal on siiski oodata, et see lähikuu-del järk-järgult tõuseb.

Ajas rohkem tagasi vaadates on tarbijahinnainflatsioon üldjoontes langenud. 1997. aastal oli Poola ÜTHI-inflatsioon 15%, 1999. aastal aga ligi 7% (vt joonis 1). See langus peatus ajutiselt 2000. aastal, kuid jätkus 2001. aastal ja inflatsioon langes väga madalale. 2004. aastal aga hakkas inflatsioon kiiresti tõusma. See oli peamiselt tingitud reguleeritud hindade ja kaudsete maksude tõusust, aga ka toiduhindade tõusust pärast Poola ühinemist ELiga. 2005. aastal langes inflatsioon märgatavalt seoses ELiga ühinemise mõju häbumise, Poola zloti kallinemise ja varasemate rahapoliitiliste otsustega.

See pikaaegne inflatsioonitempo aeglustumine on seotud mitme olulise poliitilise valikuga, millest kõige tähtsam on rahapoliitika orienteerimine hinnastabiilsuse saavutamisele, mis on Poola keskpanga seaduses määratletud esmane eesmärk. 1998. aastal läks Poola üle inflatsiooni otsejuhtimisele, mis kuni 2003. aastani hõlmas kaht osa: tarbijahinnainflatsiooni keskpikk eesmärk ning aastane kõikumisvahemik, mida on aastate jooksul järk-järgult vähendatud. 2004. aasta algusest on Poola rahapoliitika tarbijahinnainflatsiooni keskpikk eesmärk olnud see, et inflatsioon püsiks  $2,5\% \pm 1$  protsendipunkti juures. Koos inflatsiooni otsejuhtimisele üleminekuga muutis Poola oma vahetuskursi poliitikat ning läks 2000. aasta aprillis järkjärgulise korrigeerimise süsteemilt üle ujukursi süsteemile. Inflatsioonitempo on vaadata eelarvepuudujäägi suurenemisele mõnel aastal üldiselt aeglustunud, mida on toetanud rida reforme konkurentsi elavdamiseks tooteturudel, finantsturgude jätkuvaks liberaliseerimiseks ning tööturureformide toetuseks.

1990. aastate lõpus langes inflatsioon vaatamata suhteliselt tugevale SKP reaalkasvule, mis kajastas ülemäärast tootmisvõimsust kuni kümnendivahetuseni. Kuid 2000. aasta lõpus aeglustus majanduskasv oluliselt, mis surus inflatsiooni veelgi madalamale. Majandus hakkas taastuma 2002. aasta lõpus ning 2004. aastal oli peamiselt tulenevalt riigi ühinemisest ELiga majanduskasv väga kiire ja inflatsioon kõrgem. Kasv peatus osaliselt 2005. aasta esimesel poolel, kuid sai pärast seda peamiselt ekspordi, eratarbimise ja tööturu olukorra paranemise mõjul taas hoogu juurde. Inflatsioon aga langes väga madalale (vt tabel 2). Kuna töötaja kohta makstavad hüvitised on Poolas pärast majanduse ümberstruktureerimist kasvanud aeglaselt, tööviljakus aga kiiresti, on tööjõu erikulude kasv selles riigis viimastel aastatel olnud negatiivne. 2005. aastal tööviljakuse kasv siiski oluliselt aeglustus, mis tulenes tööhõive suurest kasvust ning aeglasemast majanduskasvust. Kooskõlas vahetuskursiga langes kõrge inflatsioon 2003. aastal ning muutus 2005. aastal isegi negatiivseks, toetades sellega omalt poolt inflatsiooni langust. Inflatsioonitempo aeglustumine nähtub ka muudest asjakohastest indeksitest, nagu näiteks ÜTHI (välja arvatud töötlemata toidukaubad ja energia, vt tabel 2).

2005. aastal langes aastane ÜTHI-inflatsioonimäär oluliselt ning jõudis detsembris 0,8%ni. 2006. aastal see aga alguses taas tõusis, kuid langes oktoobris uuesti 1,1%ni (vt tabel 3a). Tõusurvet avaldas inflatsioonile peaaegu kogu aasta vältel reguleeritud hindade muutumine, eriti aga maagaasi- ja kütusehindade tõus. Kuna reguleeritud hindade osatähtsus Poola ÜTHI-korvis on suur (17%), arvatakse hinnanguliselt, et nende arvelt on ÜTHI-inflatsioonile 2006. aastal lisandunud 1,0 protsendipunkti. Ka toiduhinnad on hakanud viimastel kuudel tõusma. Vahetuskurs on tõusnud kõigest pisut. Peale selle tuleb inflatsioonitõusu analüüsimisel arvestada Poola kiirenevat majanduskasvu. 2006. aasta II kvartalis oli Poola SKP reaalkasv aasta võrdluses 5,5%. Selle tugeva tulemise tõttu, millega kaasnes suure töötuse määra järkjärguline vähenemine

ning elanike suur väljaränne, tekkis tööturul osaliselt tööjõu, eriti aga oskustöölise puudus.

Enamiku suurte rahvusvaheliste institutsioonide viimased inflatsiooniprognosid ennustavad Poolale 2007. aastal inflatsioonimääraks 1,7–2,5% ning 2008. aastal 2,3–2,8% (vt tabel 3b). See inflatsioonitõus on oletatavasti seotud majanduskasvu kiirenemise, tööjõupuuduse suurenemise ning energiahindade tõusu mõju edasikandumisega. Inflatsiooniettevaateid mõjutavad tõusuriskid on paaril järgmisel aastal seotud ennekõike tööjõu erikulude oodatust kiirema kasvuga ning Poola zloti võimaliku odavnemisega. Lähiaastatel mõjutab inflatsiooni või zloti nominaalkurssi tõenäoliselt ka Poola majanduse järelejõudmine euroalale, arvestades et selle riigi SKP elaniku kohta ja hinnatase on euroalast endiselt madalam (vt tabel 2). Sellegipoolest on selle protsessi mõju inflatsioonile raske täpselt hinnata.

Hinnastabiilsust toetava keskkonna saavutamise Poolas sõltub jätkusuutliku ja usaldusväärse konsolideerimispoliitika järgimisest. Ühtlasi aitaks see tasandada vahetuskursi suurt kõikumist. Sama oluline on, et Poola jätkaks oma majanduse ümberstruktureerimist, kiirendaks erastamisprotsessi (eriti söe- ja energia-sektoris) ning elavdaks veelgi konkurentsi tooteturgudel. Peale selle on tugeva majanduskasvu ja hinnastabiilsuse saavutamiseks väga tähtis parandada tööturu toimimist ning suurendada tööjõus osalemise määra. Eelkõige tuleks tööturureformidega taotleda palkade mitmekesistamist, maksukoormuse ja oskustööjõu puuduse vähendamist ning sotsiaaltoetuste paremat suunitlemist. Palgatõus peaks olema kooskõlas töövõljalikuse suurenemise, tööturutingimuste ning konkureerivate riikide arenguga. Sellised meetmed koos asjakohase rahapoliitikaga aitavad saavutada hinnastabiilsust toetavat keskkonda, parandada riigi konkurentsivõimet ja kiirendada tööhõive kasvu.

## 7.2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Vaatlusaastal 2005 oli Poola valitsussektori eelarvepuudujääk 2,5% SKPst, s.t allpool 3%list kontrollväärtust. Valitsussektori võla suhe SKPsse oli 42,0%, s.t 60%lisest kontrollväärtusest madalam (vt tabel 4). Eelmise aastaga võrreldes vähenes eelarvepuudujääk 1,4 protsendipunkti ning võlakoormus suurenes 0,2 protsendipunkti. Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt peaks puudujääk 2006. aastal vähenema 2,2%ni ja võlakoormus tõusma 42,4%ni. 2004. aastal ületas Poola eelarvepuudujäägi suhtarv avaliku sektori investeeringute ja SKP suhet 0,5 protsentipunkti võrra. 2005. aastal see nii enam ei olnud. Poola on ülemäärase eelarvepuudujäägi olukorras. Kooskõlas Eurostati 2. märtsi 2004. aasta otsusega sisaldavad Poola puudujäägi- ja võlaandmed riikliku kogumispensionisüsteemi andmeid. See kord lõppeb järgmise teate esitamisega 2007. aasta aprillis. Hinnangute kohaselt oleks Poola eelarvepuudujääk ilma pensionisüsteemita 2004. aastal olnud 1,8 protsendipunkti, 2005. aastal 1,9 protsendipunkti ja 2006. aastal 2,0 protsendipunkti suurem ning riigi võlakoormus 2004. aastal 4,0 protsendipunkti, 2005. aastal 5,3 protsendipunkti ja 2006. aastal 6,9 protsendipunkti suurem.

Aastatel 1996–2005 vähenes valitsussektori võlakoormus kokku 1,4 protsendipunkti (vt joonis 2a ja tabel 5). Aastatel 1996–2001 kulges võlakoormuse areng langussuunas, kuid tõusis järsult 2002. ja 2003. aastal, et pärast seda taas väheneda ning stabiliseeruda 2004. ja 2005. aastal 42% juures. Nagu joonisel 2b täpsemalt näidatud, aitas võlakoormuse suurenemisele aastatel 2001–2004 kaasa esmane eelarvepuudujääk. Eelarvepositsioonivälise võlamuutuste mõju oli kõikum ning põhjustas üksikutel aastatel nii võla suurenemist kui ka vähenemist (vt tabel 6). Majanduskasvu ja intressimäärade vahe mõjus aastatel 2001–2005 võlakoormusele kokkuvõttes suurendavalt. Sellel ajavahemikul, eriti aga 2002. ja 2003. aastal täheldatud suundumused iseloomustavad riigivõla riske, mis võivad tekkida, kui erakorralised tegurid avaldavad võlakoormusele tõu-

susurvet ning võimendavad esmase eelarvepuudujäägi mõju. Sellega seoses võib märkida, et 2005. aastal vähenes Poola valitsussektori lühiajalise võla osatähtsus madalale. Võlakooormust arvestades on intressimäärade kõikumise mõju Poola eelarvetasakaalule suhteliselt väike. Kuna Poola riigivõlas on suur osatähtsus ka välisvaluutas nomineeritud võlal (üle 30%) ja arvestades võla kogusuurst, on vahetuskursi kõikumise mõju Poola eelarvetasakaalule, sealhulgas võlakooormusele, suhteliselt suur.

Poola eelarvepuudujäägi ja SKP suhte areng vaatlusalusel ajavahemikul on olnud heitlik. Kui 1996. aastal oli see 4,9% SKPst, siis edaspidi see paranes ning jõudis 2000. aastaks 1,5%ni. Aastani 2003 tõusis see taas järsult ning vähenes 2005. aastal 2,5%ni. Nagu joonisel 3b täpsemalt näha, viitavad Euroopa Komisjoni hinnangud sellele, et vaatlusalusel perioodil oli tsükliliste tegurite mõju Poola eelarvetasakaalule mitmesuunaline. 2003. ja 2004. aasta eelarvepuudujääki vähendav mõju tasakaalustas üldjoontes kahe eelnenud aasta suurendavat mõju. Mittetsüklilistel teguritel oli eelarvetasakaalule 2001. ja 2003. aastal negatiivne, kuid 2002. ja 2005. aastal positiivne mõju. Riigieelarve tasakaalu mittetsüklilised muutused võivad olla kas seotud püsivate struktuurimuutustega või tingitud ajutistest ja ühekordsetest meetmetest. Olemasolevate andmete põhjal võib arvata, et nendel meetmetel ei olnud eelarvetasakaalule 2004. aastal mitte mingisugust mõju, kuid 2005. aastal vähenes nende tõttu eelarvepuudujääk 0,6% võrra, mis tulenes osaliselt sellest, et nimetatud aastal ei kasutatud Poolas pensionide indekseerimist. Ilma nende meetmeteta oleks Poola 2005. aasta eelarvepuudujääk moodustanud 3,1% SKPst.

Kui vaadelda järgmiseks muude finantsnäitajate arengut, siis nähtub jooniselt 4 ja tabelist 7, et Poola valitsussektori kogukulud kahanesid aastatel 1996–2000 osaliselt soodsate majanduskasvu tingimuste tõttu 51,0%lt 41,1%le SKPst. Pärast 2001. aastat kõikusid need valdavalt 44,5% ja 42,5% vahel. Sellel ajal tasaka-

lustas sotsiaaltoetuste ning töötaja kohta makstavate hüvitiste langust kulude suurenemine rubriigis „muud jooksvad kulud”. Kapitalikulutused jäid enam-vähem samale tasemele. Kokkuvõttes oli kulude suhe SKPsse 2005. aastal 1996. aasta tasemest 7,7 protsendipunkti madalam. Võrreldes teiste riikidega, kellel on sarnane sissetulek elaniku kohta, ja isegi mõne väga arenenud majandusega riigiga, on see suhtarv endiselt suur. Aastatel 1996–1998 kahanesid valitsussektori tulud SKP suhtes järsult ning on pärast seda kõikunud 40% ümber.

Keskpikas eelarvestrateegias, mille Poola esitas 2006. aasta jaanuaris oma riigi lähenemisprogrammis aastateks 2006–2008 enne Euroopa Komisjoni prognoose (vt tabel 4), on ette nähtud eelarvepuudujäägi järkjärguline vähendamine 1,9%ni aastaks 2008. Seda kavatsetakse saavutada kulude vähendamise teel, mis korvab tulude vähenemist. 2006. aasta puhul ei ole andmeid olulise ajutise mõjuga eelarvemeetmete kohta. 2007. aastaks kavandab valitsus olemasolevate andmete põhjal säilitada eelarvepuudujäägi üldiselt stabiilsena. Poola peab konsolideerimist jätkama, et viia oma eelarvepuudujääk (ilma riikliku pensionisüsteemita) taas 3%lisest kontrollväärtusest allapoole ning saavutada stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikk eesmärk, mis on lähenemisprogrammis määratletud kui tsükliliste mõjude suhtes korrigeeritud ja ajutiste meetmete mõjust puhastatud eelarvepuudujääk 1% SKPst.

Mis puutub riigi võlakooormuse võimalikku edasise arengusse, siis tundub, et kui Poola SKP kasv kulgeb Euroopa Komisjoni ettevaadete ja eelduste järgi, ei piisa nii üldise kui ka esmase eelarvetasakaalu hoidmisest SKP suhtes 2006. aasta tasemel võlakooormuse stabiliseerimiseks 60%lisest kontrollväärtusest allpool.

Nagu tabelist 8 näha, ootab Poolat alates 2010. aastast ees rahvastiku märkimisväärne vananemine. ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa

Komisjoni värskemate ettevaadete<sup>1</sup> kohaselt vähenevad vananemisega seotud valitsussektori kulud Poolas 2050. aastani 6,7 protsendipunkti SKPst. See viitab kunagiste pensionireformide mõjule. Sellegipoolest tuleb olla jätkuvalt tähelepanelik, sest tegelik demograafiline, majanduslik ja rahanduslik areng võib kujuneda ettevaadetes prognoositust ebasoodsamaks.

Poola kulude struktuurile näib omane olevat suhteliselt suur jäikus, sest suur osa kuludest on seotud sotsiaaltoetuste ja avaliku sektori palkadega, mis üldiselt kiiresti ei muutu. Eelarve korrigeerimise hõlbustamiseks kulude baasil oleks kasulik võtta kasutusele keskpikk kulueesmärk. Eelarve konsolideerimisele võivad kaasa aidata ka meetmed tööhõive määra suurendamiseks, mis ühtlasi tuleks kasuks majanduskasvule ning aitaks sissetulekuid euroala tasemele lähendada. Euroopa Komisjoni 2004. aasta lõpu seisuga andmetel moodustasid Poola otsesed tingimuslikud kohustused (peamiselt riigi tagatised ja tasumata kohtunõuded) riigi SKPst ligi 11%.<sup>2</sup>

### 7.3 VAHETUSKURSI ARENG

2004. aasta novembrist kuni 2006. aasta oktoobrini ei osalenud Poola zlott ERM2s, vaid paindliku vahetuskursi süsteemis (vt tabel 9a). Sellel perioodil oli zloti-euro kurss peaaegu kogu aeg palju kõrgem kui 2004. aasta novembris (4,26 zloti euro kohta, mis on joonisel 5 algväärtus). Kõige suurem positiivne kõrvalekalle sellest algväärtusest oli kümne päeva libisevate keskmiste põhjal 11,2%. Negatiivne kõrvalekalle kahe vaatlusluse aasta jooksul oli 0,6% (vt joonis 5 ja tabel 9a).

Kui vaadata seda arengut lähemalt, siis selgub, et vaatluslusel perioodil kõikus zloti kurss üpris tugevalt. 2004. aasta novembri ja 2005. aasta märtsi vahel kallines Poola vääring euro suhtes väliskaubanduse puudujäägi vähenemise ning pidevalt kiire majanduskasvu tulemusel peaaegu 10%. Eelarveväljavaadete suhtes valitseva ebakindluse ning intressimäärade tõus-

mise tõttu suuremates tööstusriikides tekkis Kesk- ja Ida-Euroopa riikides kapitali väljavool ning 2005. aasta aprillis zlott ajutiselt odavnes. Suuresti kõikudes kallines vääring kuni 2006. aasta veebruari lõpuni ning hakkas seejärel aeglaselt langema maailmaturgude riskikartlikkuse suurenemise pärast uute turgude suhtes. Jõulise majanduskasvu ja väliskaubanduse mõõduka tasakaalutuse tõttu kallines zlott 2004. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini euro suhtes 9,1%.

Zloti-euro vahetuskurss kõikus suurema osa vaatluslusest perioodist protsentuaalsete päevamuutuste aastase standardhälbe põhjal mõelduna tugevalt (vt tabel 9b). Eriti tugev oli see kõikumine 2005. aasta esimesel poolel, kuid III kvartalis see nõrgenes veidi. Hiljem see pisut suurenes, kuid nõrgenes siis vaatlusluse perioodi lõpuks uuesti. Samal ajal vähenes lühiajaliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORi vahe vaatluslusel perioodil järkjärgult, kuid püsis 2006. aasta oktoobris lõppe- nud kolmekuulisel perioodil 0,8 protsendipunkti juures.

Kui vaadata ajas rohkem tagasi, siis 2006. aasta oktoobris oli Poola zloti reaalkurss – nii kahepoolne vahetuskurss euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurss – umbkaudu euro kasutuselevõtust 1999. aastal arvatava keskmise lähedal, kuid efektiivkurss oli 1996. aasta jaanuarist arvatavast keskmisest veidi kõrgem (vt tabel 10). Nende näitajate tõlgendamisel tuleb siiski olla ettevaatlik, sest vaatluslusel perioodil läks Poola üle turumajandusele, mis teeb reaalkursi ajalise arengu hindamise keeruliseks. Mis puutub muusse välisarengusse, siis on Poolas pidevalt registreeritud maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääk, mis on mõnikord olnud üpris suur. Kõige suurem oli see 1999. aastal (7,4% SKPst), pärast aga on see pidevalt vähenenud ning oli

<sup>1</sup> „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.

<sup>2</sup> Tingimuslike kohustuste koguhulga hindamiseks siiski ühtset meetodit ei ole ning hinnangud võivad seetõttu olla väga erinevad.

2005. aastal 1,4% (vt tabel 11). Rahastamise osas tuleb mainida, et viimasel kümnel aastal on Poola kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääki palju aidanud finantseerida otseinvesteeringute sissevool. Sellel perioodil registreeriti portfelliinvesteeringute netosissevool, mis kasvas 2005. aastal 4,1%ni SKPst. Riigi negatiivne rahvusvaheline netoinvesteermispositsioon langes aastatel 2003–2005 veidi ja jõudis 41,3%ni SKPst.

Poola majandus on käesolevas aruandes käsitletatavatest riikidest kõige vähem avatud ja ühtlasi kõige suurem. 2005. aastal moodustas kaupade ja teenuste eksport 37,2% ja import 37,5% SKPst. Samal aastal moodustas kaupade eksport euroala riikidesse ja Euroopa Liitu kogueksportidest vastavalt 54,2% ja 77,2%. Samad näitajad impordi kohta olid 2005. aastal vastavalt 58,1% ja 74,8%.

#### 7.4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Poola pikaajaliste intressimäärade keskmine 5,2%, mis on madalam kui intressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärtus (vt tabel 12).

Alates 2001. aastast langesid need tugevalt, kuid hakkasid 2003. aasta keskepaigas seoses kasvava inflatsioonisurve ning eelarve suhtes valitseva ebakindlusega taas tõusma (vt joonis 6a).<sup>3</sup> 2004. aasta keskepaigas asendus see tõus taas langusega, mis kestis 2005. aasta septembrini ja tulenes inflatsiooni soodsast arengust ning omavääringu kallinemisest. 2004. aasta augusti ja 2005. aasta septembri vahel alandas Poola keskpank (*Narodowy Bank Polski*) oma baasintressimäärasid 200 baaspunkti võrra. Pärast seda vähendati neid veel 50 baaspunkti võrra ning alates 2006. aasta märtsist on need muutumatult püsinud 4% juures. 2005. aasta septembri ja 2006. aasta märtsi vahel kulges pikaajaliste intressimäärade areng heitlikult, kajastades lühiajaliste tegurite mõju inflatsioonile. 2006. aasta märtsist peale on pikaajalised intressimäärad aeglaselt tõusnud, mis on pea-

miselt tingitud majanduskasvu tugevast kiirenemisest, võlakirjade intressimäärade tõusust rahvusvahelistel turgudel ning Poola intressimäärade languse lõpu ootustest. Poola pikaajaliste intressimäärade ja euroala keskmise vahe hakkas 2004. aasta keskepaigas vähenema, mis toimus kooskõlas Poola ja euroala inflatsiooni-vahe kiire kahanemisega (vt joonis 6b). 2006. aasta maist peale on see pikaajaliste intressimäärade vahe suurenenud ning oli oktoobris 1,5 protsendipunkti. Praegu mõjutab seda näitajat inflatsiooni võimalik edaspidine suuremine ning ebakindlus, mis on seotud eelarve konsolideerimise ja globaalsete teguritega.

3 Esimesed andmed Poola pikaajalise intressi viitemäära kohta on pärit aastast 2001.



## TABELITE JA JOONISTE LOETELU

### POOLA

#### 1 HINDADE ARENG

Tabel 1	ÜTHI-inflatsioon	154
Joonis 1	Hindade areng	154
Tabel 2	Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad	154
Tabel 3	Inflatsiooni hiljutine areng ja prognoosid	
	a) ÜTHI hiljutine areng	
	b) Inflatsiooni prognoosid	155

#### 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Tabel 4	Valitsussektori eelarvepositsioon	156
Joonis 2	Valitsussektori koguvõlg	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	156
Tabel 5	Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad	156
Joonis 3	Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	157
Tabel 6	Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus	157
Joonis 4	Valitsussektori kulud ja tulud	158
Tabel 7	Valitsussektori eelarvepositsioon	158
Tabel 8	Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated	159

#### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9	a) Vahetuskursi stabiilsus	
	b) Poola zloti vahetuskursile avalduva surve põhinäitajad	160
Joonis 5	Zloti-euro vahetuskurss	160
Tabel 10	Poola zloti reaalkursi areng	161
Tabel 11	Välisareng	161

#### 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12	Pikaajalised intressimäärad	162
Joonis 6	a) Pikaajaline intressimäär	
	b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni erinevused euroala suhtes	162

# I HINDADE ARENG

**Tabel 1 ÜTHI-inflatsioon**

(aastane muutus, %)

	2006				nov 2005 –
	juuli	aug	sept	okt	okt 2006
ÜTHI-inflatsioon	1,4	1,7	1,4	1,1	1,2
Kontrollväärtes <sup>1)</sup>					2,8
Euroala <sup>2)</sup>	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

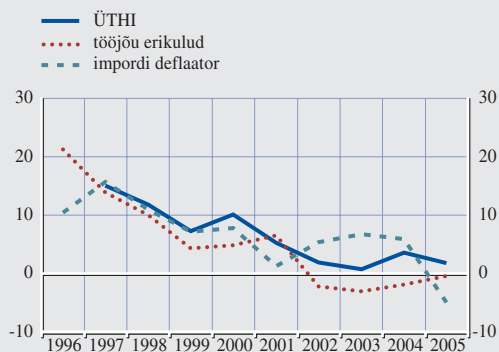
Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

1) 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini arvatud ÜTHI-inflatsioon põhineb Poola, Soome ja Rootsi ÜTHI-inflatsiooni protsentides väljendatud muutuse kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 1,5 protsendipunkti.

2) Euroala andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

**Joonis 1 Hindade areng**

(keskmine aastane muutus, %)



Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

**Tabel 2 Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad**

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Inflatsiooni näitajad</b>										
ÜTHI	-	15,0	11,8	7,2	10,1	5,3	1,9	0,7	3,6	2,2
ÜTHI, v.a töötlemata toidukaubad ja energia	-	14,8	12,4	8,2	9,8	5,1	2,0	0,6	2,8	1,2
Tarbijahinnaindeks	19,8	15,1	11,7	7,3	10,1	5,5	1,9	0,8	3,6	2,1
Tarbijahinnaindeks, v.a muutused kausetes maksudes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Eratarbimise deflaator	18,7	12,7	10,6	6,1	10,0	3,8	3,3	0,4	3,1	2,0
SKP deflaator	17,9	13,9	11,1	6,1	7,3	3,5	2,2	0,4	4,1	2,6
Tootjahinnad <sup>1)</sup>	12,7	12,5	7,5	5,8	7,9	3,1	0,5	1,6	7,6	2,1
<b>Seonduvad näitajad</b>										
SKP reaalkasv	6,2	7,1	5,0	4,5	4,2	1,1	1,4	3,8	5,3	3,5
SKP elaniku kohta (ostujõu pariteet; euroala = 100)	38,5	40,3	41,3	42,0	42,9	42,5	43,0	43,8	45,7	46,8
Suhteline hinnatase (euroala = 100)	46,3	48,9	51,3	49,9	56,4	62,7	58,9	51,9	51,0	58,2
Toodangu lõhe <sup>2)</sup>	-3,1	-0,9	-0,6	-0,2	0,7	-0,6	-2,0	-1,2	0,5	-0,3
Töötuse määr <sup>3)</sup> (%)	-	10,9	10,2	13,4	16,1	18,2	19,9	19,6	19,0	17,8
Töötõõjõu erikulud, kogu majandus <sup>4)</sup>	21,2	13,9	10,0	4,3	4,8	6,5	-2,2	-3,1	-1,9	-0,4
Hüvitised töötaja kohta, kogu majandus <sup>4)</sup>	27,2	20,3	14,2	13,4	11,0	10,1	2,3	1,8	1,9	0,5
Töövõiljakus, kogu majandus <sup>4)</sup>	5,0	5,6	3,8	8,8	5,8	3,4	4,5	5,1	3,9	0,9
Kaupade ja teenuste impordi deflaator	10,4	15,7	10,9	7,1	7,8	1,3	5,4	6,7	5,9	-4,9
Nominaalne efektiivne vahetuskurs <sup>5)</sup>	-7,5	-8,8	-3,5	-9,4	1,6	9,8	-4,2	-9,1	-1,5	11,8
Rahamass (M3) <sup>6)</sup>	-	27,9	24,7	20,1	11,9	9,2	-2,0	5,6	8,7	10,3
Pangalaenu <sup>6)</sup>	-	33,8	27,0	26,7	17,0	7,4	4,2	7,1	3,1	15,1
Börsiindeks (Warsaw General Index) <sup>6)</sup>	89,1	2,3	-12,8	41,3	-1,3	-22,0	3,2	44,9	27,9	33,7
Eluasemehinnad	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat), riigi esitatud andmed (tarbijahinnaindeks, tootjahinnad, töötõõjõu erikulud, töötaja kohta makstav hüvitised, töövõiljakus) ja Euroopa Komisjon (toodangu lõhe).

1) Kogu tööstus ilma ehituseta, sisemaine müük (1996–2000, oma- ja välismaine müük).

2) Protsentides SKP potentsiaalset. Positiivne väärtus tähendab, et tegelik SKP on suurem kui hinnanguline SKP, negatiivne vastupidi.

3) Vastavalt ILO määratlusele.

4) Arvutused põhinevad töötõõjõu-uuringute kaudu kogutud tööhõiveandmete riiklikul määratlusel.

5) Positiivne näitaja tähendab vääringu kallinemist, negatiivne odavnemist.

6) EKP andmed, aastane muutus perioodi lõpu seisuga.



**Tabel 3 Inflatsiooni hiljutine areng ning prognoosid**

(% aastas)

**a) ÜTHI hiljutine areng**

	juuni	juuli	2006 aug	sept	okt
<b>ÜTHI</b>					
Aastane muutus (%)	1,5	1,4	1,7	1,4	1,1
Viimase kolme kuu keskmise muutus eelnenud kolme kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	2,8	2,5	2,5	2,4	2,1
Viimase kuue kuu keskmise muutus eelnenud kuue kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	0,9	1,2	1,7	2,1	2,1

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat) ja EKP arvutused.

**b) Inflatsiooniprognosid**

	2007	2008
ÜTHI, Euroopa Komisjon (sügis 2006)	2,5	2,8
Tarbijahinnaindeks, OECD (juuni 2006)	1,7	.
Tarbijahinnaindeks, RVF (september 2006)	2,3	2,3
Tarbijahinnaindeks, <i>Consensus Economics</i> (september 2006)	2,3	.

Allikad: Euroopa Komisjon, OECD, RVF ja *Consensus Economics*.

## 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

**Tabel 4 Valitsussektori eelarvepositsioon**

(protsendina SKPst)

	2004	2005	2006 <sup>1)</sup>
Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	-3,9	-2,5	-2,2
Kontrollväärtus	-3,0	-3,0	-3,0
Üle-/puudujääk ilma valitsussektori investeerimiskuludeta <sup>2)</sup>	-0,5	0,9	1,7
Valitsussektori koguvõlg	41,8	42,0	42,4
Kontrollväärtus	60,0	60,0	60,0

Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

Märkus. Pensionireformi mõju eelarvepuudujäägile ja võlakoozumusele kirjeldab tabel 3 lisas „Läheneemisnäitajate statistilise analüüsi meetodika”.

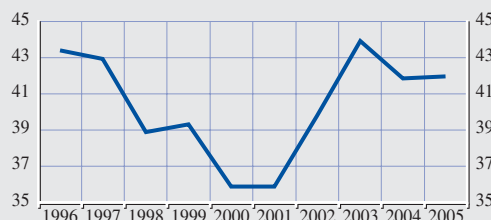
1) Euroopa Komisjoni ettevaated.

2) Positiivne väärtus tähendab, et valitsussektori eelarvepuudujääk on väiksem kui investeerimiskulud, negatiivne väärtus vastupidi.

**Joonis 2 Valitsussektori koguvõlg**

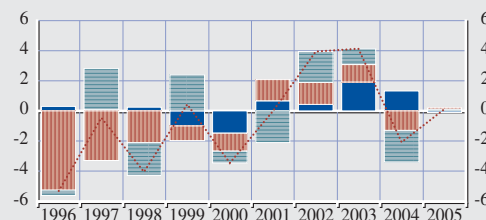
(% SKPst)

a) Tasemed



b) Aastane muutus ja mõjutegurid

— esmane bilanss  
 ■ majanduskasvu ja intressimäärade vahe  
 ■ eelarvepositsiooniväline võlamuutus  
 ..... kogumuutus



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP.

Märkus. Pensionireformi mõju eelarvepuudujäägile ja võlakoozumusele kirjeldab tabel 3 lisas „Läheneemisnäitajate statistilise analüüsi meetodika”. Joonisel 2(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa võlakoozumuse vähenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul võla suhe SKPsse kasvas.

**Tabel 5 Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Koguvõlg (% SKPst)</b>	43,4	42,9	38,9	39,3	35,9	35,9	39,8	43,9	41,8	42,0
<b>Valuutakoosseis (% koguvõlast)</b>										
Omavaluuta	37,0	40,1	43,5	47,3	52,3	59,9	64,0	65,0	70,8	68,9
Välisvaluuta	63,0	59,9	56,5	52,7	47,7	40,1	36,0	35,0	29,2	31,1
euro <sup>1)</sup>	20,8	18,2	18,3	16,7	16,1	15,3	15,9	19,7	18,3	20,6
muud	42,2	41,7	38,2	36,0	31,6	24,8	20,1	15,3	10,9	10,5
<b>Sisevõlg (% koguvõlast)</b>	40,7	43,9	45,3	49,1	48,8	58,1	57,1	55,2	55,5	53,2
<b>Keskmine järelejäänud tähtaeg (aastates)</b>	8,0	7,0	7,0	5,0	5,0	4,0	4,0	4,0	4,0	5,0
<b>Koosseis tähtaegade kaupa<sup>2)</sup> (% koguvõlast)</b>										
Lühiajaline (kuni üks aasta)	21,6	22,9	23,6	12,2	9,6	13,5	14,6	14,9	14,3	7,8
Keskpikk ja pikaajaline (üle ühe aasta)	78,4	77,1	76,4	87,8	90,4	86,5	85,4	85,1	85,7	92,2

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Aastalõpuandmed. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest. Pensionireformi mõju eelarvepuudujäägile ja võlakoozumusele kirjeldab tabel 3 lisas „Läheneemisnäitajate statistilise analüüsi meetodika”.

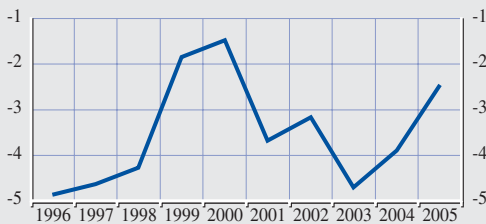
1) Sisaldab eurodes ja (enne 1999. aastat) eüüdes või euro kasutusele võtnud riikide valuutas nomineeritud võlga.

2) Esialgne tähtaeg.

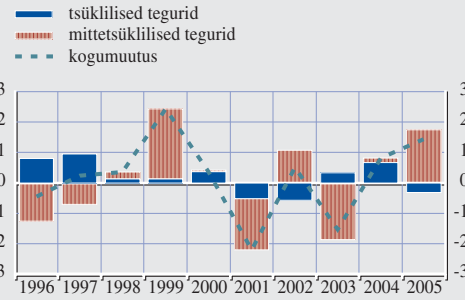
**Joonis 3 Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)**

(% SKPst)

**a) Tasemed**



**b) Aastane muutus ja mõjutegurid**



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

Märkus. Pensionireformi mõju eelarvepuudujäägile ja võlakoozumusele kirjeldab tabel 3 lisas „Lähemisinäitajate statistilise analüüsi meetoodika”. Joonisel 3(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa puudujäägi suurenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul puudujääk vähenes.

**Tabel 6 Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus**

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Valitsussektori võla muutus	4,5	7,4	2,1	4,2	0,7	1,6	5,2	5,7	1,8	2,6
Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	-4,9	-4,6	-4,3	-1,8	-1,5	-3,7	-3,2	-4,7	-3,9	-2,5
<b>Eelarvepositsiooniväline võlamuutus</b>	-0,3	2,7	-2,2	2,4	-0,8	-2,1	2,0	1,0	-2,1	0,1
<b>Finantsvara netoost (+) / netomüük (-)</b>	2,7	3,4	-0,6	1,4	0,7	-2,6	7,3	0,7	1,4	1,3
Valuuta ja hoiused	0,9	0,1	0,3	0,7	0,1	-0,1	0,6	0,3	0,9	0,7
Laenuid ja väärtpaberid (v.a aktsiad)	-0,1	-0,2	0,1	0,1	0,0	-0,2	0,1	0,1	0,0	-0,1
Aktsiad jm osakud	1,0	0,0	-2,2	0,1	0,7	-1,0	2,4	0,6	-0,8	1,5
Erastamine	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Kapitalisiirded	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Muud	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Muu finantsvara	0,8	3,5	1,3	0,5	-0,2	-1,2	4,3	-0,4	1,3	-0,9
<b>Valitsussektori võla muutus pärast ümberhindlust</b>	5,1	4,7	0,4	2,5	-0,7	-0,7	0,6	1,0	-1,9	-0,9
Kasum (-) / kahjum (+) valuutahoiustelt	3,5	4,2	0,4	2,5	-0,7	-1,1	0,8	1,3	-2,2	-0,3
Muud ümberhindlused <sup>1)</sup>	1,6	0,5	0,0	0,0	0,0	0,4	-0,2	-0,3	0,3	-0,5
<b>Muud muutused valitsussektori võlas <sup>2)</sup></b>	-8,1	-5,4	-2,0	-1,5	-0,8	1,2	-5,9	-0,7	-1,6	-0,3

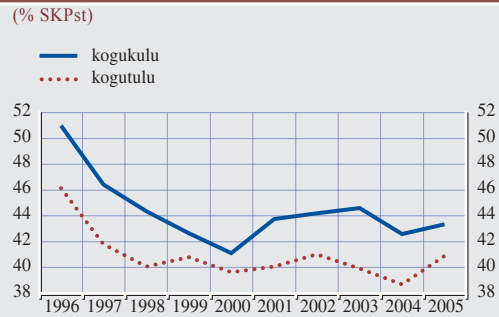
Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest. Pensionireformi mõju eelarvepuudujäägile ja võlakoozumusele kirjeldab tabel 3 lisas „Lähemisinäitajate statistilise analüüsi meetoodika”.

1) Hõlmab erinevust valitsussektori võla nominaal- ja turuväärtuse vahet emiteerimisel.

2) Tehingud kohustuste kontodel (valitsussektor), sektorite ümberliigitamised ja statistilised erinevused. Võib hõlmata ka teatud liiki võla ülevõtmisi.

#### Joonis 4 Valitsussektori kulud ja tulud



Allikas: EKPS.

#### Tabel 7 Valitsussektori eelarvepositsioon

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Kogutulu</b>	46,1	41,8	40,1	40,8	39,6	40,1	41,0	39,9	38,7	40,9
Jooksvad tulud	42,6	41,8	40,1	40,8	39,7	40,3	41,3	40,1	38,7	40,3
Otsesed maksud	11,3	11,1	10,8	7,7	7,2	6,6	6,9	6,6	6,4	7,0
Kaudsed maksud	14,4	13,9	13,1	13,6	12,6	12,5	13,2	13,2	12,7	13,4
Sotsiaalkindlustusmaksed	11,6	11,7	11,6	14,2	14,4	14,8	14,5	14,0	13,5	13,7
Muud jooksvad tulud	5,2	5,2	4,5	5,4	5,5	6,4	6,7	6,3	6,2	6,3
Kapitalitulud	3,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,6
<b>Kogukulud</b>	51,0	46,4	44,3	42,7	41,1	43,8	44,2	44,6	42,6	43,3
Jooksvad kulud	42,6	41,8	39,5	38,8	38,2	39,7	40,2	40,2	38,9	39,1
Töötajatele makstavad hüvitised	10,5	10,5	10,0	10,1	10,1	10,7	10,8	10,7	10,1	10,1
Rahalised sotsiaaltoetused	17,1	17,1	16,3	16,8	16,0	16,9	17,0	17,0	16,1	15,7
Tasumisele kuuluvad intressid, millest: vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muud jooksvad kulud	10,5	9,8	9,2	9,0	9,1	9,1	9,7	9,7	10,2	10,7
Kapitalikulud	8,4	4,6	4,8	3,9	2,9	4,0	4,0	4,4	3,6	4,3
<b>Ülejääk (+) / puudujääk (-)</b>	-4,9	-4,6	-4,3	-1,8	-1,5	-3,7	-3,2	-4,7	-3,9	-2,5
Esmane bilanss	-0,3	-0,1	-0,3	1,0	1,5	-0,7	-0,4	-1,9	-1,3	0,1
Üle-/puudujääk ilma investeerimiskuludeta	-1,3	-0,8	-0,4	1,6	0,9	-0,3	0,3	-1,4	-0,5	0,9

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest. Tasumisele kuuluvate intresside andmed vastavad ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse raames esitatud andmetele. Vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud on sama mis intressi (või üle-/puudujäägi) erinevus tulenevalt selle määratlemisest ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses ja ESA 95s. Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EÜ) nr 2558/2001 vahetuslepingute ja tähtpäevaintressiga lepingute kohaste arvelduste ümberliigitamise kohta. Pensionireformi mõju eelarvepuudujäägile ja võlakoormusele kirjeldab tabel 3 lisas „Läheneemisnäitajate statistilise analüüsi metoodika”.

Tabel 8 Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated

(%)	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Vanadussõltuvusmäär (65-aastaste ja vanemate arv võrreldes 15- kuni 64-aastastega)	18,6	18,8	27,1	35,7	39,7	51,0
Rahvastiku vananemisega seotud valitsussektori kulude muutus (% SKPst) võrreldes 2004. aastaga	-	-3,5	-5,8	-6,1	-6,4	-6,7

Allikas: „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.

### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9 a) Vahetuskursi stabiilsus

Osalus vahetuskursimehhanismis ERM2	ei
PLN/EUR võrdluskursi tase (november 2004)	4,25731
Suurim positiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	11,2
Suurim negatiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	-0,6

Allikas: EKP.

1) Zloti-euro kursi maksimaalsed kõrvalekalded (%) oma 2004. aasta novembri võrdluskursist perioodil 1. november 2004 – 31. oktoober 2006. Päevaste andmete kümne tööpäeva libisev keskmine. Positiivne/negatiivne kõrvalekalle 2004. aasta novembri võrdluskursist tähistab vääringu tugevnemist/nõrgenemist.

b) Zloti vahetuskursi arengu põhilised näitajad

(vastaval kuul lõppeva kolmekuulise perioodi keskmine)

	2005				2006			
	jaan	aprill	juuli	okt	jaan	aprill	juuli	okt
Vahetuskursi volatiilsus <sup>1)</sup>	6,2	11,7	9,8	7,4	8,4	9,2	9,3	6,3
Lühiajaliste intressimäärade vahe <sup>2)</sup>	4,6	4,0	3,0	2,4	2,1	1,5	1,2	0,8

Allikad: Liikmesriigi andmed ja EKP arvutused.

1) Igakuine aastapõhine standardhälve (%) euro kursi päevastest protsentuaalsest muutustest.

2) Kolme kuu pankadevaheliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORI vahe (protsendipunktides).

Joonis 5 Zloti vahetuskurs euro suhtes

(päevased andmed; novembri 2004 keskmine = 100; 1. november 2004 – 31. oktoober 2006)



Allikas: EKP.

Märkus. Kõvera tõus viitab zloti kallinemisele, langus odavnemisele.

**Tabel 10 Zloti reaalkursi areng**

(%, kuuandmed 2006. aasta oktoobri seisuga võrreldes eri võrdlusperioodidega)

	Keskmine jaan 1996 – okt 2006	Keskmine jaan 1999 – okt 2006
Reaalne kahepoolne vahetuskurs euro suhtes <sup>1)</sup>	9,3	5,1
<i>Memokirjed:</i>		
Nominaalne efektiivne vahetuskurs <sup>2)</sup>	2,8	6,5
Reaalne efektiivne vahetuskurs <sup>1), 2)</sup>	11,3	7,7

Allikas: EKP.

Märkus. Positiivne väärtus tähendab vääringu kallinemist, negatiivne selle odavnemist.

1) Põhineb ÜTHI ja tarbijahinnaindeksi muutustel.

2) Efektiivne vahetuskurs euroala, ELi euroalaväliste liikmesriikide ja kümne muu suurema kaubanduspartneri suhtes.

**Tabel 11 Välisareng**

(protsendina SKPst, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Jooksev- ja kapitalikonto koondsald	-2,0	-3,6	-4,0	-7,4	-5,8	-2,7	-2,5	-2,1	-3,8	-1,4
Otse- ja portfelliinvesteeringute koondsald <sup>1)</sup>	3,0	4,4	4,5	4,4	7,4	3,6	2,9	3,1	8,5	6,3
Otseinvesteeringute saldo	2,8	3,1	3,5	4,3	5,5	3,0	2,0	2,0	4,7	2,1
Portfelliinvesteeringute saldo	0,2	1,3	1,0	0,1	1,9	0,6	1,0	1,1	3,7	4,1
Rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon	-20,3	-20,8	-24,4	-30,6	-30,7	-29,5	-34,9	-41,6	-41,3	-41,3
Kaupade ja teenuste eksport <sup>2)</sup>	23,8	25,2	25,2	22,9	27,1	27,0	28,6	33,3	37,6	37,2
Kaupade ja teenuste import <sup>2)</sup>	26,3	29,5	30,2	31,0	33,4	30,6	31,9	35,7	39,4	37,5
Kaubaksport euroalale <sup>3), 4)</sup>	38,3	55,0	59,3	60,9	60,0	58,9	57,5	57,8	56,3	54,2
Kaubaimport euroalalt <sup>3), 4)</sup>	44,1	53,4	55,8	55,4	52,3	52,8	53,4	53,3	57,6	58,1
<i>Memokirjed:</i>										
Kaubaksport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	47,7	71,7	78,2	80,9	80,5	80,3	80,2	80,8	79,2	77,2
Kaubaimport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	56,5	70,8	72,2	71,8	68,7	69,3	69,3	69,2	74,7	74,8

Allikad: EKPS ja Eurostat.

1) Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

2) Maksebilansi statistika.

3) Väliskaubandusstatistika.

4) Protsent kogueksportist/koguimportist.

## 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12 Pikaajalised intressimäärad

(%, perioodi keskmised)

	juuli	2006			nov 2005 – okt 2006
		aug	sept	okt	
Pikaajaline intressimäär	5,6	5,6	5,5	5,4	5,2
Kontrollväärtus <sup>1)</sup>					6,2
Euroala <sup>2)</sup>	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.

1) Perioodi november 2005 – oktoober 2006 arvutused põhinevad Poola, Soome ja Rootsi intressimäärade kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 2 protsentipunkti.

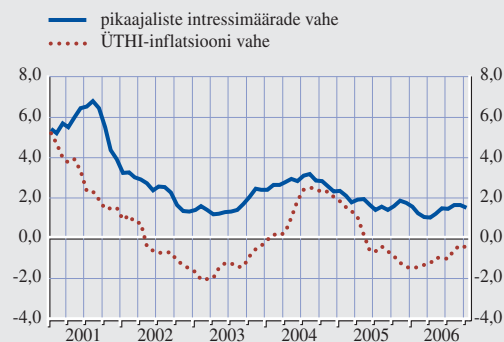
2) Euroala keskmiste andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

Joonis 6

a) Pikaajaline intressimäär  
(%, kuu keskmised)



b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni  
vahe euroala suhtes  
(protsendipunktid, kuu keskmised)



Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.



## 8 SLOVAKKIA

### 8.1 HINDADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Slovakkia 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 4,3%, s.t kõrgem kui hinnastabiilsuse kriteeriumi 2,8%line kontrollväärtus (vt tabel 1). Kõige uuemate andmete alusel eeldatakse, et 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär peaks lähikuudel kergelt aeglustuma.

Ajas kaugemale tagasi vaadates on tarbijahinnainflatsioon Slovakkias alates 1996. aastast arenenud ebahütlaselt ja olnud keskmiselt 7% (vt joonis 1). 1996. aastal oli ÜTHI-inflatsioon 5,8%, mis 2000. aastal jõudis oma kõrgeima tulemuseni – 12,2%. Järgmisel kahel aastal langes see 3,5%ni, tõusis 2003. aastal taas 8,4%ni ning langes 2005. aastal uuesti 2,8%ni.

Alates valuutakorvi süsteemist loobumisest 1998. aastal on inflatsioon Slovakkias arenenud kooskõlas rahapoliitikaga, mis on suunatud aastalõpu inflatsioonieesmärgi täitmisele, arvestades samal ajal vahetuskursi, eriti krooni-euro kursi arengut. Slovakkia keskpanga (*Národná banka Slovenska*) seaduse 2001. aasta muudatusega määrati rahapoliitika esmaseks eesmärgiks hinnastabiilsus ning 2005. aasta jaanuaris tehti teatavaks konkreetset inflatsioonieesmärgid aastateks 2005–2008. Täpsemalt taotleb Slovakkia keskpank ÜTHI-inflatsioonimäära, mis oleks 2006. aasta detsembris alla 2,5% ning 2007. ja 2008. aasta detsembris alla 2%. 2005. aasta novembri lõpus ühines Slovakkia kroon ERM2ga. Inflatsioonile on väga suurt mõju avaldanud reguleeritud hindade tõstmine kulude katmiseks, aga ka kaudsete maksude muutused. Rahapoliitika peamine eesmärk on seega olnud teisese inflatsioonisurve ohjeldamine. Seda on toetanud krooni kursi tõus ja rida liberaliseerimismeetmeid, sealhulgas finantsturgude deregulatsioon, ning reformid konkurentsi elavdamiseks tooteturudel ja tööturu paindlikkuse suurendamiseks. Teisalt on Slovakkia eelarvepoliitika hinnastabiilsust toetava keskkonna saavutamisele üldiselt kaasa aidanud.

Vaatlusalusel ajavahemikul tuleb inflatsiooni arengut vaadelda enamasti SKP tugeva reaalkasvu taustal (välja arvatud 1999. ja 2000. aastal, vt tabel 2). Dünaamiline nõudluskeskkond on koos varasemate struktuurireformidega hakanud mõjutama tööturgu, kus tööhõive on alates 2004. aastast kiiresti kasvanud ja tööpuudus järk-järgult vähenenud, kuigi Slovakkia tööpuuduse määr on ELis üks kõrgemaid. Töötaja kohta makstavate hüvitiste kasv on aja jooksul olnud heitlik, kuid sellegipoolest töövõime kasvu alati ületanud, mille tõttu töötajate erikulude kasv on keskmiselt suhteliselt kiire. 2004. ja 2005. aastal muutus töötajate erikulude kasvu tempo siiski aeglasemaks. Impordi- ja toiduhinnad on vaatlusalusel perioodil üpris palju kõikunud, mis on oluliselt suurendanud koguinflatsiooni kõikumist. Inflatsiooni üldine arengusuund nähtub ka muudest asjakohastest hinnaindeksitest, nagu näiteks ÜTHI (välja arvatud töötlemata toidukaubad ja energia, vt tabel 2).

2005. aasta oktoobris hakkas ÜTHI-inflatsiooni aastane määr tõusma ning jõudis 2006. aasta keskpaigas 5,0%ni, kuid langes oktoobris 3,1%ni (vt tabel 3a). 2006. aastast praeguse ajani on inflatsiooni kõige rohkem mõjutanud teenuste ja energia hinnad. 2005. aasta oktoobrist peale on inflatsioon kõikumine tingitud peamiselt energiahindadest, kuigi viimasel ajal on tõusuraset mõjutanud ka toidu ja teenuste hinnad. Osaliselt energiahinna varasema tõusu tõttu on üsna suur mõju inflatsioonile viimasel ajal tulenenud ka reguleeritud hindadest. Hinnanguliselt on kogu ÜTHI-inflatsioon nende tõttu alates 2006. aastast tänaseni suurenenud 3,3 protsendipunkti. Reguleeritud hindade osa Slovakkia ÜTHI-korvis on suhteliselt suur: 24%. Praeguse inflatsiooniolukorra analüüsimisel tuleb arvestada Slovakkia väga dünaamilist majandust, mis on peaaegu jõudnud tootmisvõimsuse piirini. 2006. aasta II kvartalis oli Slovakkia SKP reaalkasv aasta võrdluses 6,7%. Kuigi riigi toodang kasvab peamiselt sisenõudluse surve all, on samas suurenenud netoeksporti mõju. Sisenõudluse peamine mõjutaja on eratarbimine, mille suurenemine tuleneb reaalsis-

setulekute ja tööhõive kasvust, aga ka hoogsast laenuvõtust.

Suurte rahvusvaheliste institutsioonide viimased inflatsiooniproгноosid ennustavad Slovakkiale 2007. aastal inflatsioonimääraks 2,2%–3,6% ning 2008. aastal 2,4–2,5% (vt tabel 3b). Inflatsiooni riskid viitavad aga kergelt tõusu suunas. Eriti suurt ebakindlust tekitab naftahinna edasine areng ning selle mõju sisemaistele hindadele. Kuigi arvatakse, et energiahindade hiljutine tõus väljendub kõigest ühekordse hinnašokina, võivad sellega nõudluse väga kiire kasvu ja täisvõimsuse lähedal toimiva majanduse keskkonnas kaasnedes kaudsed ja teised mõjud, mis võib väljenduda inflatsiooni kiiremas ja pikemaajases tõusus. Sesuhtes tuleks eraldi tähelepanu pöörata palkade edasisele arengule. Tööturutingimuste karmistumine ning allesjääva tööjõu potentsiaali realiseerimise suhtes valitsev ebakindlus viitavad tööjõu erikulude kasvu ja üldisemalt ka sisemaiste hindade tõusu võimalikkusele. Ettevaatavalt mõjutab inflatsiooni või Slovakkia krooni nominaalkurssi lähiaastatel tõenäoliselt ka Slovakkia majanduse järelejõudmine euroalale, arvestades et selle riigi SKP elaniku kohta ja hinnatase on euroalast endiselt madalam (vt tabel 2). Sellegipoolest on selle protsessi mõju inflatsioonile raske täpselt hinnata.

Hinnastabiilsust toetava keskkonna saavutamine Slovakkias sõltub muu hulgas piisavalt range eelarvepoliitika ning struktuurireformide elluviimisest. Eriti tähtis on parandada tööturu toimimist, mida iseloomustab tööjõu puudus ning liiga vähene liikuvus. Peale selle peaks palgatõus olema kooskõlas töövõime suurenemise, tööturutingimuste ning konkureerivate riikide arenguga. Ühtlasi tuleb Slovakkial jätkata oma majanduse liberaliseerimisega ning konkurentsi elavdamisega tooteturgul. Sellised meetmed koos asjakohase rahapoliitikaga aitavad saavutada hinnastabiilsust toetavat keskkonda, parandada riigi konkurentsivõimet ja kiirendada tööhõive kasvu.

## 8.2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Vaatlusaastal 2005 oli Slovakkia valitsussektori eelarvepuudujääk 3,1% SKPst, s.t pisut üle 3%lise kontrollväärtuse. Valitsussektori võla suhe SKPsse oli 34,5%, seega 60%lisest kontrollväärtusest oluliselt madalam (vt tabel 4). Eelmise aastaga võrreldes kasvas eelarvepuudujääk 0,1 protsendipunkti ning võlakoormus vähenes 7,1 protsendipunkti. Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt peaks eelarvepuudujääk 2006. aastal suurenema 3,4%ni ja võlakoormus kahanema 33,0%ni. 2004. ja 2005. aastal oli Slovakkia eelarvepuudujäägi ja SKP suhe suurem kui riiklike investeeringute ja SKP suhe. Slovakkia on ülemäärase eelarvepuudujäägi olukorras.

Aastatel 1996–2005 kasvas valitsussektori võla suhe SKPsse kokku 3,7 protsendipunkti (vt joonis 2a ja tabel 5). Aastatel 1996–1998 kasvas see 30,8%lt 34,4%le, hiljem kasv aga kiirenes järsult ning jõudis 2000. aastal 50,2%ni, mis tulenes peamiselt võlgade ülevõtmisest seoses panganduse ümberkorraldamisega. 2001. aastal hakkas võlakoormus vähenema ning jõudis 2005. aastal 34,5%ni. Nagu joonisel 2b täpselt näha, on Slovakkia võlakoormuse suurenemist kõigil aastatel ja eriti 2000. aastal kõige rohkem mõjutanud esmane eelarvepuudujääk. Eelarvepositsioonivälise võlamuutuste tõttu kasvas võlakoormus tugevalt 1999. aastal, kuid kokkuvõttes vähenes järgmistel aastatel, mis oli peamiselt tingitud võla kustutamisest erastamisest laekunud tulude arvelt (vt tabel 6). Majanduskasvu ja intressimäärade vahe mõjutas võlakoormust vaid vähe. 1990. aastate keskel ja 2000. aastate alguses täheldatud suundumused viitavad võlakoormuse algtasemest hoolimata märkimisväärsele seosele esmase puudujäägi ja ebasoodsa võladünaamika vahel. Sellega seoses võib märkida, et 2003. aastani arenes lühiajalise võla osatähtsus riigi koguvõlas muutlikult, mille järel see oluliselt vähenes (vt tabel 5). Lühiajalise võla osatähtsus on praegu väike ning võlakoormuse suurust arvestades ei avalda intressimäärade muutused eelarve tasakaalule eriti suurt mõju. Kuigi välisvaluutas nomineeritud võla osatähtsus on pärast

2001. aasta kõrge taseme (üle 20%) saavutamist vähenenud, on see siiski jätkuvalt suur. Üle 90% sellest on siiski nomineeritud eurodes. Eelarvetasakaalule võib seega suhtelist mõju avaldada ainult krooni-euro vahetuskurss.

Eelarvepuudujäägi ja SKP suhe arenes esimesel aastatel pärast 1996. aastat muutlikult, kuid paranes seejärel (vt joonis 3a ja tabel 7). 1996. aastal oli see 8,6%, mis 1998. aastal vähenes 4,8%ni ning tõusis 2000. aastal seoses panganduse ümberkorraldamise kuludega järsult 11,8%ni. Järgmistel aastatel olukord paranes ning 2005. aastal moodustas Slovakkia eelarvepuudujääk 3,1% SKPst. Nagu joonisel 3b täpsemalt näha, viitavad Euroopa Komisjoni hinnangud sellele, et viimastel aastatel on tsüklilised tegurid Slovakkia eelarvetasakaalu mõjutanud vähe. Seega tulenes Slovakkia eelarvetasakaalu suur muutumine mõnel aastal peamiselt mittetsüklilistest mõjudest. Riigieelarve tasakaalu mittetsüklilised muutused võivad olla seotud püsivate struktuurimuutustega või tingitud ajutistest meetmetest. Olemasolevatel andmetel ei olnud ajutistel meetmetel eelarvetasakaalule mitte mingisugust mõju 2004. aastal, kuid 2005. aastal suurenes puudujääk nende tõttu 0,8% võrra, mis on peamiselt seotud välisriikidele antud laenude mahakandmisega.

Kui vaadelda järgmiseks muude finantsnäitajate arengut, siis nähtub jooniselt 4 ja tabelist 7, et valitsussektori kogukulude ja SKP suhe oli 1996. aastal 52,1%, langes 1998. aastal 45,3%ni ning tõusis 2000. aastal 51,7%ni. Pärast seda on see oluliselt vähenenud, jõudes 2005. aastal 37,1%ni. Kärpeid on tehtud kõigis kulukategooriates, eriti aga kapitalikulutuste osas. Kokkuvõttes oli kulude ja SKP suhe 2005. aastal 1996. aasta tasemest 15,0 protsendipunkti madalam. 1996. aastal oli valitsussektori tulude ja SKP suhe 43,5%, mis 2005. aastaks kahanes 33,9%ni. Seega on see 1996. ja 2005. aasta vahel langenud kokku 9,6 protsendipunkti, mis viitab kärbetele kõigis kulukategooriates peale „muude jooksvate kulude“.

Slovakkia 2005.–2009. aasta lähenemisprogrammis (detsember 2005) avaldatud ja enne Euroopa Komisjoni prognoose (vt tabel 4) esitatud keskpikas eelarvestrateegias on ette nähtud eelarvepuudujäägi vähendamine 2,7%ni aastaks 2008 seoses kulude kärpimisega, mis tasakaalustab tulude järkjärgulise vähenemise küllaga. Hinnangute kohaselt peaks Slovakkia eelarvepuudujäägi ja SKP suhe 2006. aastal ajutiste meetmete mõjul suurenema 0,4% võrra. 2007. aastaks on valitsusel kavas vähendada eelarvepuudujääki 3%lise kontrollväärtuseni. Slovakkia peab konsolideerimist jätkama, kui ta soovib saavutada stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud keskpikka eesmärki, mis on riigi lähenemisprogrammis määratletud kui tsükliliste mõjude suhtes korrigeeritud ja ajutistest mõjudest puhastatud eelarvepuudujääk 0,9% SKPst.

Mis puutub Slovakkia riigivõla edasisse arengusse, siis nii üldise kui ka esmase eelarvetasakaalu hoidmine SKP suhtes 2006. aasta tasemel tähendaks seda, et võla ja SKP suhe võib edaspidi kasvada.

Nagu tabelist 8 näha, ootab Slovakkia alates 2010. aastast ees rahvastiku märkimisväärne vananemine. ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni värskeimate ettevaadete<sup>1</sup> kohaselt suurenevad rahvastiku vananemisega seotud valitsussektori kulud Slovakkias üksnes mõõdukalt, tõustes 2050. aastani kokku 2,9 protsendipunkti SKPst. See viitab osaliselt kunagiste pensionireformide mõjule. Sellegipoolest tuleb olla jätkuvalt tähelepanelik, sest tegelik demograafiline, majanduslik ja rahanduslik areng võib osutada ettevaadetes prognoositust ebasoodsamaks.

Muude eelarveprobleemidega seoses tuleb märkida, et Slovakkia peaks on oma suurt jooksevkonto puudujääki ja kontrollväärtusest kõrgemat inflatsiooni arvestades jätkama ranget eelarvepoliitikat, et ohjeldada kogunõudlust.

<sup>1</sup> „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.

Eelarve-eesmärkide saavutamisel oleks kasu kohustuslikust keskvalitsuse kulude keskpikast piirmäärast. 2004. ja 2005. aastal viis Slovakkia läbi ulatusliku struktuurireformide kava, mille eesmärk oli toetada majanduskasvu ning reaalsissetulekute taseme lähenemist euroala omale, aga ka eelarve pikaajalist jätkusuutlikkust. Kuigi nende reformidega saavutatud tulemused on paljulubavad, ei tohiks Slovakkia edasisi reforme pidurdada.

### 8.3 VAHETUSKURSI ARENG

Slovakkia kroon on ERM2s osalenud alates 28. novembrist 2005, s.t ettenähtud kaheaastast perioodist (november 2004 kuni oktoober 2006) vähem kui aasta (vt tabel 9a). ERM2 keskkursiks määrati 38,4550 krooni euro kohta – selline oli turukurss mehhanismiga ühinemise ajal – ning standardseks kõikumisvahemikuks  $\pm 15\%$ . ERM2s osalemise kokkulepe põhines Slovakkia ametivõimude mitmesugustel poliitilistel kohustustel, mis puudutasid muu hulgas range eelarvepoliitika jätkamist, palgatõusu ja laenuvõtu ohjeldamist ning struktuurireformide jätkamist.

Vaatlusaluse perioodi alguses (s.t enne krooni ühinemist ERM2ga) krooni kurss peamiselt kallines. See oli osaliselt tingitud Slovakkia majanduse soodsatest väljavaadetest. Kapitali sissevoolu võis soodustada ka lühiajaliste intressimäärade positiivne vahe. 2005. aasta I kvartalis tabas krooni intressimäärade vahe kahanemise tõttu mõningane odavnemine, sealt edasi aga hakkas Slovakkia vääring ebahülgaselt kõikumama. Esimestel aastatel pärast ERM2ga ühinemist kallines kroon euro suhtes 1,8%. Edaspidi oli krooni-euro kurss keskkursist oluliselt kõrgem. 2006. aasta II kvartalis aga sattus krooni kurss ajutiselt tugeva langussurve alla, mille tingis peamiselt turu ebakindlus eelarvepoliitika tulevikusuuna suhtes äsja valitud valitsuse all, aga ka maailmaturu riskikartlikkuse suurenemine uutel turgudel. Selle tõttu langes Slovakkia vääringu kurss 2006. aasta juulis ajutiselt ERM2 keskkursist veidi madalamale. Slovakkia keskpank sekkus krooni toeta-

miseks ja kursi kõikumise ohjeldamiseks tugevalt valuutaturgudel. Pärast inflatsioonietevaadete ülespoole korrigeerimist tõstis keskpank ka baasintressimäärasid. Kroon kallines ning oli 31. oktoobril 2006 oma keskkursist oluliselt kallim. Nii oli krooni-euro vahetuskursi suurim positiivne kõrvalekalle ERM2 keskkursist kümne tööpäeva libisevate keskmiste põhjal 5,0 protsendipunkti, suurim negatiivne kõrvalekalle aga 0,2 protsendipunkti (vt joonis 5 ja tabel 9a). Slovakkia ei ole krooni-euro keskkursi omal algatusel devalveerinud. Vaatlusalusel perioodil arenes krooni-euro vahetuskurss kogu aeg suhteliselt heitlikult. Lühiajaliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORi vahe vähenes 2005. aasta I kvartalist 2006. aasta alguseni 1,7 protsentipunktilt 0,8 protsentipunktini. Pärast seda suurenes see vahe taas ning oli kolme kuu jooksul kuni 2006. aasta oktoobrini 1,6 protsendipunkti (vt tabel 9b).

Kui vaadata ajas rohkem tagasi, siis 2006. aasta oktoobris oli Slovakkia krooni reaalkurss, s.o nii kahepoolne vahetuskurss euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurss, alates euro kasutuselevõtust 1999. aastal ning alates 1996. aasta jaanuarist arvatavast keskmisest palju kõrgem (vt tabel 10). Nende näitajate tõlgendamisel tuleb siiski olla ettevaatlik, sest vaatlusalusel perioodil läks Slovakkia üle turumajandusele, mis teeb reaalkursi ajalise arengu hindamise keeruliseks.

Mis puutub muusse välisarengusse, siis on Slovakkia maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto pidevalt jäänud puudujääki, mis on enamasti olnud suur. 2003. aastal vähenes see nullilähedaseks, kuid on pärast seda pidevalt suurenenud, moodustades 2005. aastal 8,6% SKPst (vt tabel 11). See tulenes osaliselt välismaiste otseinvesteeringutega seotud impordist, aga ka muudatustest reinvesteeringutulu kajastamises maksebilansi statistikas. Nii suur puudujääk võib viidata probleemidele seoses kulude ja hindade konkurentsivõimega. Samas võib see olla märk ka sellest, et Slovakkia tulud elaniku kohta on kasvamas, mis viitab riigi majanduse järelejõudmisprotsessile.

Rahastamise seisukohast oli pärast 1998. aastat suur osatähtsus otseinvesteeringute sissevoolul, kui Slovakkia hakkas järgima välismaiste otseinvesteeringute jaoks soodsamat poliitikat. Vastavalt sellele on see sissevool kõnealusel perioodil aidanud suuresti katta kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääki. Erinevalt sellest on portfelliinvesteeringud viimastel aastatel arenenud suhteliselt heitlikult, andes tulemuseks kord netosissevoolu, kord netoväljavoolu. Slovakkia rahvusvaheline netoinvesteeringispositioon on pidevalt olnud negatiivne, ulatudes 2005. aastal 19,3%ni SKPst.

Meenutagem, et väikeses avatud majandusega Slovakkias moodustas kaupade ja teenuste eksport 2005. aastal 76,8% SKPst ja import 81,3%. Samal aastal moodustas kaupade eksport euroala riikidesse ja Euroopa Liitu kogueksportid vastavalt 52,8% ja 85,4% SKPst. Samad näitajad impordi kohta olid 2005. aastal vastavalt 45,6% ja 77,8%.

ERM2ga ühinemisel Slovakkia poolt võetud kohustuste täitmise kohta võib märkida järgmist. Slovakkia on oma eelarvepuudujääki vähendanud ning on praegu üldjoontes neutraalses eelarveseisundis, mis võib aga praegust tsüklilist olukorda silmas pidades osutada eba piisavaks. Palgatõus on oluliselt kiirem kui töövõljalikuse kasv. Laenuvõtu ohjeldamiseks on küll võetud meetmeid, kuid struktuurireformidega ei ole olulisi tulemusi saavutatud.

#### 8.4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Slovakkia pikaajaliste intressimäärade keskmine 4,3%, mis on madalam kui intressimäära kriteeriumi 6,2%line kontrollväärtus (vt tabel 12).

Slovakkia pikaajaliste intressimäärade areng kulges 2001. aastast kuni 2005. aasta lõpuni langussuunas (vt joonis 6a).<sup>2</sup> 2003. ja 2004. aasta vahel liikusid nad enam-vähem stabiilselt 5% juures ning langesid 2005. aastal pisut kõrgemale 3%st, mis on euroala pikaajaliste int-

ressimäärade keskmine. See oli peamiselt tingitud vähenevast inflatsioonisurvest ning rahapoliitika suurenevast usaldusväärsest, millele aitas kaasa otsus 2005. aasta novembris ERM2ga ühineda. Pärast 2005. aasta oktoobrit tõusid pikaajalised intressimäärarad oluliselt. See oli seotud uute turgude arenguga ning 2006. aasta juunis ja juulis Slovakkia krooni nõrgenemisega riigi eelarvepoliitika suhtes valitseva ebakindluse suurenemise taustal. Viimastel kuudel on see ebakindlus siiski veidi vaibunud, mille tulemusel on Slovakkia pikaajalised intressimäärad pisut langenud. 2006. aasta oktoobris olid need 4,4%. 2005. aasta märtsis langetas Slovakkia keskpank oma baasintressimäära 3%ni, kuid 2006. aasta veebruari lõpust peale on seda pidevalt tõstetud ning septembris oli see 4,75%. Aastatel 2001–2005 langesid Slovakkia pikaajalised intressimäärad peaaegu euroala tasemele.<sup>3</sup> Seoses Slovakkia pikaajaliste intressimäärade hiljutise tõusuga on Slovakkia ja euroala intressimäärade vahe veidi suurenenud ning oli 2006. aasta oktoobris 0,5% (vt joonis 6b).

2 Esimesed andmed Slovakkia pikaajalise intressi viitemäära kohta on pärit aastast 2001.

3 Asjaolu, et Slovakkia ja euroala pikaajaliste intressimäärade vahe muutus 2005. aastal isegi negatiivseks, on osaliselt tingitud sellest, et Slovakkia pikaajaliste intressimäärade järelejäädud tähtaeg on euroala intressimäärade omast veidi lühem.



# TABELITE JA JOONISTE LOETELU

SLOVAKKIA

## SLOVAKKIA

### 1 HINDADE ARENG

Tabel 1	ÜTHI-inflatsioon	170
Joonis 1	Hindade areng	170
Tabel 2	Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad	170
Tabel 3	Inflatsiooni hiljutine areng ja prognoosid	
	a) ÜTHI hiljutine areng	
	b) Inflatsiooni prognoosid	171

### 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Tabel 4	Valitsussektori eelarvepositsioon	172
Joonis 2	Valitsussektori koguvõlg	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	172
Tabel 5	Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad	172
Joonis 3	Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	173
Tabel 6	Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus	173
Joonis 4	Valitsussektori kulud ja tulud	174
Tabel 7	Valitsussektori eelarvepositsioon	174
Tabel 8	Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated	175

### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9	a) Vahetuskursi stabiilsus	
	b) Slovakkia krooni vahetuskursile avalduva surve põhinäitajad	176
Joonis 5	Slovakkia krooni kõrvalekalded ERM2 keskkursist	176
Tabel 10	Slovakkia krooni reaalkursi areng	177
Tabel 11	Välisareng	177

### 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12	Pikaajalised intressimäärad	178
Joonis 6	a) Pikaajaline intressimäär	
	b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni erinevused euroala suhtes	178



# I HINDADE ARENG

**Tabel 1 ÜTHI-inflatsioon**

(aastane muutus, %)

	2006				nov 2005 –
	juuli	aug	sept	okt	okt 2006
ÜTHI-inflatsioon	5,0	5,0	4,5	3,1	4,3
Kontrollväärts <sup>1)</sup>					2,8
Euroala <sup>2)</sup>	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

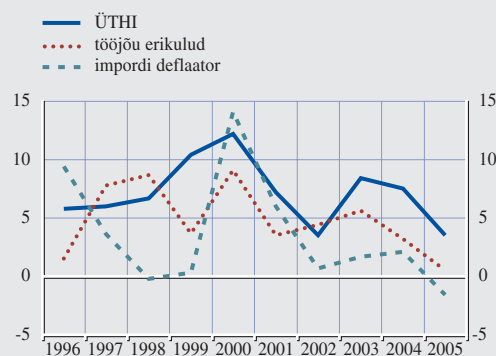
Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

1) 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini arvatud ÜTHI-inflatsioon põhineb Poola, Soome ja Rootsi ÜTHI-inflatsiooni protsentides väljendatud muutuse kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 1,5 protsendipunkti.

2) Euroala andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

**Joonis 1 Hindade areng**

(keskmine aastane muutus, %)



Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

**Tabel 2 Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad**

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Inflatsiooni näitajad</b>										
ÜTHI	5,8	6,0	6,7	10,4	12,2	7,2	3,5	8,4	7,5	2,8
ÜTHI, v.a töötlemata toidukaubad ja energia	-	6,3	7,4	7,9	8,0	6,0	4,5	7,4	6,5	1,7
Tarbijahinnaindeks	5,7	6,1	6,7	10,6	12,0	7,3	3,3	8,5	7,5	2,7
Tarbijahinnaindeks, v.a muutused kaudsetes maksudes	-	-	6,3	10,4	11,6	7,4	3,3	7,0	6,8	3,2
Eratarbimise deflaator	4,7	4,4	6,1	9,9	8,9	5,6	3,3	6,6	7,4	2,6
SKP deflaator	3,5	4,6	5,1	7,5	9,7	5,0	4,6	4,7	6,0	2,4
Tootjahinnad <sup>1)</sup>	4,2	5,2	2,6	4,2	10,8	6,5	2,1	8,3	3,4	4,7
<b>Seonduvad näitajad</b>										
SKP reaalkasv	8,0	5,7	3,7	0,3	0,7	3,2	4,1	4,2	5,4	6,0
SKP elaniku kohta										
(ostujõu pariteet; euroala = 100)	42,7	43,3	43,6	43,0	43,6	44,7	47,4	48,4	49,7	51,7
Suhteline hinnatase (euroala = 100)	37,6	40,7	41,3	39,7	44,1	44,5	44,1	49,1	53,5	56,2
Toodangu lõhe <sup>2)</sup>	0,2	2,2	2,2	0,0	-1,4	-1,4	-1,6	-3,0	-2,7	-2,0
Töötuse määr <sup>3)</sup> (%)	-	-	12,6	16,3	18,8	19,3	18,7	17,6	18,2	16,3
Töötajate erikulud, kogu majandus	1,5	7,8	8,7	3,7	9,1	3,5	4,4	5,6	3,2	0,5
Hüvitised töötaja kohta, kogu majandus	7,2	15,4	13,2	6,9	11,9	6,2	9,3	8,1	9,2	5,1
Tööviljakus, kogu majandus	5,6	7,1	4,1	3,1	2,6	2,6	4,7	2,3	5,8	4,6
Kaupade ja teenuste impordi deflaator	9,4	3,6	-0,2	0,3	14,1	6,0	0,7	1,7	2,1	-1,6
Nominaalne efektiivne vahetuskurs <sup>4)</sup>	0,3	2,8	-1,9	-11,9	0,3	-2,1	1,1	6,7	4,7	2,4
Rahamass (M3) <sup>5)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pangalaenu <sup>5)</sup>	18,2	2,1	5,7	4,6	0,3	-18,2	1,6	10,4	9,2	29,4
Börsiindeks (Slovakkia SAX) <sup>5)</sup>	15,8	2,5	-48,5	-18,0	18,2	34,6	14,1	26,9	83,9	26,5
Eluasemehinnad	-	-	-	-	-	-	-	36,9	14,8	-8,8

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat), riigi esitatud andmed (tarbijahinnaindeks, eluasemehinnad, tarbijahinnaindeks ilma kaudsete maksude muutusteta) ja Euroopa Komisjon (toodangu lõhe).

1) Kogu tööstus, v.a ehitus ja sisemine müük.

2) Protsentides SKP potentsiaalset. Positiivne väärtus tähendab, et tegelik SKP on suurem kui hinnanguline SKP, negatiivne vastupidi.

3) Vastavalt ILO määratlusele.

4) Positiivne näitaja tähendab vääringu kallinemist, negatiivne odavnemist.

5) EKP andmed, aastane muutus perioodi lõpu seisuga.



Tabel 3 Inflatsiooni hiljutine areng ning prognoosid

(% aastas)

## a) ÜTHI hiljutine areng

	2006				
	juuni	juuli	aug	sept	okt
<b>ÜTHI</b>					
Aastane muutus (%)	4,5	5,0	5,0	4,5	3,1
Viimase kolme kuu keskmise muutus eelnenud kolme kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	4,9	5,6	4,9	3,5	1,3
Viimase kuue kuu keskmise muutus eelnenud kuue kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	4,9	4,8	4,6	4,3	4,0

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat) ja EKP arvutused.

## b) Inflatsiooniprognosid

	2007	2008
ÜTHI, Euroopa Komisjon (sügis 2006)	3,4	2,5
Tarbijahinnaindeks, OECD (juuni 2006)	2,2	,
Tarbijahinnaindeks, RVF (september 2006)	3,6	2,4
Tarbijahinnaindeks, <i>Consensus Economics</i> (september 2006)	2,9	.

Allikad: Euroopa Komisjon, OECD, RVF ja *Consensus Economics*.

## 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

**Tabel 4 Valitsussektori eelarvepositsioon**

(protsendina SKPst)

	2004	2005	2006 <sup>1)</sup>
Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	-3,0	-3,1	-3,4
Kontrollväärtus	-3,0	-3,0	-3,0
Üle-/puudujääk ilma valitsussektori investeerimiskuludeta <sup>2)</sup>	-0,6	-1,0	-1,5
Valitsussektori koguvõlg	41,6	34,5	33,0
Kontrollväärtus	60,0	60,0	60,0

Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

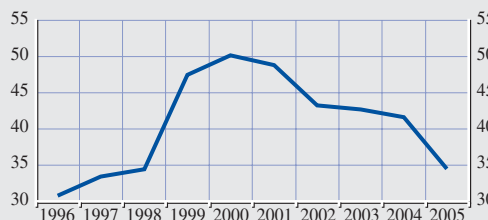
1) Euroopa Komisjoni ettevaated.

2) Positiivne väärtus tähendab, et valitsussektori eelarvepuudujääk on väiksem kui investeerimiskulud, negatiivne väärtus vastupidist.

**Joonis 2 Valitsussektori koguvõlg**

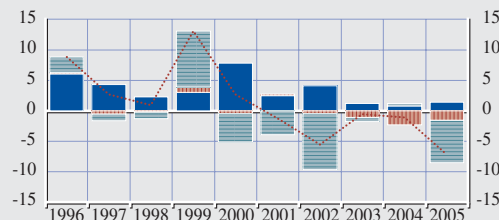
(% SKPst)

a) Tasemed



b) Aastane muutus ja mõjutegurid

■ esmane bilanss  
 ■ majanduskasvu ja intressimäärade vahe  
 ■ eelarvepositsiooniväline võlamuutus  
 ..... kogumuutus



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP.

Märkus. Joonisel 2(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa võlakoores vähendamisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul võla suhe SKPsse kasvas.

**Tabel 5 Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Koguvõlg (% SKPst)</b>	30,8	33,5	34,4	47,5	50,2	48,9	43,3	42,7	41,6	34,5
<b>Valuutakoosseis (% koguvõlast)</b>										
Omavaluuta	83,1	79,3	71,8	50,0	48,7	29,6	69,5	73,9	74,7	77,1
Välisvaluuta	16,9	20,7	28,2	50,0	51,3	70,4	30,5	26,1	25,3	22,9
euro <sup>1)</sup>	0,0	0,0	0,7	5,2	9,3	12,9	23,0	23,1	23,4	21,0
muud	16,9	20,7	27,5	44,7	41,9	57,5	7,5	3,0	1,8	1,8
<b>Sisevõlg (% koguvõlast)</b>	79,9	76,6	70,3	72,8	68,9	71,7	67,9	72,4	72,7	62,6
<b>Keskmine järelejäänud tähtaeg (aastates)</b>							4,7	4,7		
<b>Koosseis tähtaegade kaupa<sup>2)</sup> (% koguvõlast)</b>										
Lühiajaline (kuni üks aasta)	21,6	32,5	29,9	14,5	8,7	15,9	15,6	14,8	6,6	2,0
Keskpikk ja pikaajaline (üle ühe aasta)	78,4	67,5	70,1	85,5	91,3	84,1	84,4	85,2	93,4	98,0

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

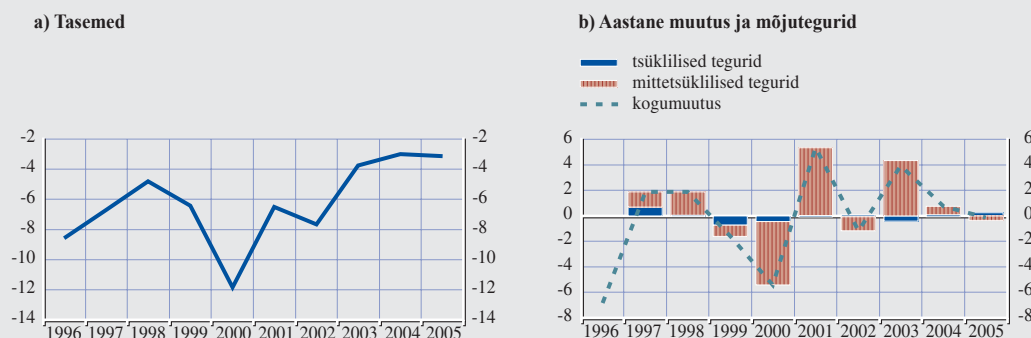
Märkus. Aastalõpuandmed. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

1) Sisaldab eurodes ja (enne 1999. aastat) ektüüdes või euro kasutusele võtnud riikide valuutas nomineeritud võlga.

2) Esialgne tähtaeg.

## Joonis 3 Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)

(% SKPst)



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

Märkus. Joonisel 3(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa puudujäägi suurenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul puudujääk vähenes.

## Tabel 6 Valitsussektori eelarvepositiooniväline võlamuutus

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Valitsussektori võla muutus	11,2	5,6	3,7	15,6	7,2	2,6	-1,6	3,0	3,4	-3,9
Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	-8,6	-6,7	-4,8	-6,4	-11,8	-6,5	-7,7	-3,7	-3,0	-3,1
<b>Eelarvepositiooniväline võlamuutus</b>	<b>2,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>9,2</b>	<b>-4,7</b>	<b>-3,9</b>	<b>-9,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>-7,0</b>
<b>Finantsvara netoost (+) / netomüük (-)</b>	<b>-6,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>7,8</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,4</b>	<b>-9,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>-7,4</b>
Valuuta ja hoiused	0,6	-0,8	-0,9	1,0	0,4	0,6	8,3	1,1	-0,1	-5,2
Laenuid ja väärtpaberid (v.a aktsiad)	-3,3	1,2	0,6	6,4	-1,4	-0,7	-3,6	-1,0	0,2	-1,3
Aktsiad jm osakud	0,2	-0,8	-1,6	-1,7	-2,4	-4,0	-13,3	-0,5	-0,3	-0,7
Erastamine	-1,7	-0,6	-0,7	-0,3	-4,3	-3,5	-14,2	-1,0	-0,4	0,0
Kapitalisiirded	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-0,7
Muud	.	.	.	.	.	.	.	.	.	0,1
Muu finantsvara	-3,5	-0,7	2,8	2,1	1,0	2,7	-0,9	-0,5	0,5	-0,2
<b>Valitsussektori võla muutus pärast ümberhindlust</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,7</b>
Kasum (-) / kahjum (+) valuutahoiustelt	.	.	.	.	-0,5	-0,2	-0,7	-0,5	-0,7	-0,1
Muud ümberhindlused <sup>1)</sup>	.	.	.	.	-0,1	-0,4	0,0	0,5	0,2	0,8
<b>Muud muutused valitsussektori võlas<sup>2)</sup></b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,3</b>

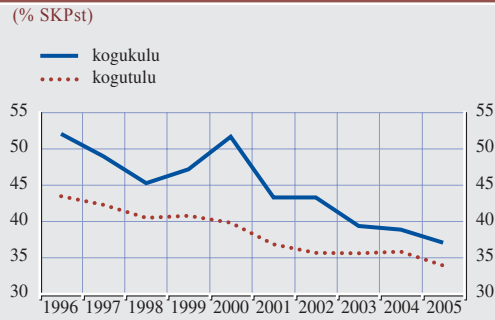
Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

1) Hõlmab erinevust valitsussektori võla nominaal- ja turuväärtuse vahet emiteerimisel.

2) Tehingud kohustuste kontodel (valitsussektor), sektorite ümberliigitamised ja statistilised erinevused. Võib hõlmata ka teatud liiki võla ülevõtmisi.

#### Joonis 4 Valitsussektori kulud ja tulud



Allikas: EKPS.

#### Tabel 7 Valitsussektori eelarvepositsioon

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Kogutulu</b>	43,5	42,3	40,5	40,8	39,8	36,8	35,7	35,6	35,9	33,9
Jooksvad tulud	43,3	42,3	40,4	40,6	39,7	36,7	35,6	35,6	35,7	33,9
Otsesed maksud	10,5	10,0	9,1	8,8	7,6	7,3	7,1	7,1	6,0	6,1
Kaudsed maksud	14,8	13,9	13,1	13,0	12,8	11,5	12,0	11,4	12,3	12,7
Sotsiaalkindlustusmaksud	14,0	13,4	14,7	13,8	13,7	13,6	13,5	13,0	12,1	11,0
Muud jooksvad tulud	4,0	4,9	3,5	5,0	5,7	4,3	3,0	4,1	5,3	4,2
Kapitalitulud	0,2	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,2	0,0
<b>Kogukulud</b>	52,1	49,0	45,3	47,2	51,7	43,3	43,3	39,4	38,9	37,1
Jooksvad kulud	40,7	39,6	37,9	37,5	38,5	37,3	36,3	35,9	35,3	32,7
Töötajatele makstavad hüvitised	9,3	9,1	9,4	9,3	8,7	8,8	9,0	8,9	8,5	7,3
Rahalised sotsiaaltoetused	12,0	12,0	12,1	12,8	12,2	11,8	11,6	10,8	10,2	10,8
Tasumisele kuuluvad intressid, millest: vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muud jooksvad kulud	16,9	16,1	13,9	12,1	13,5	12,7	12,1	13,7	14,5	12,8
Kapitalikulud	11,4	9,3	7,4	9,7	13,2	6,0	7,1	3,5	3,5	4,4
<b>Ülejääk (+) / puudujääk (-)</b>	-8,6	-6,7	-4,8	-6,4	-11,8	-6,5	-7,7	-3,7	-3,0	-3,1
Esmane bilanss	-6,1	-4,3	-2,3	-3,1	-7,8	-2,5	-4,1	-1,2	-0,8	-1,4
Üle-/puudujääk ilma investeerimiskuludeta	-4,9	-1,3	-0,9	-3,5	-9,1	-3,4	-4,4	-1,2	-0,6	-1,0

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest. Tasumisele kuuluvate intresside andmed vastavad ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse raames esitatud andmetele. Vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud on sama mis intressi (või üle-/puudujäägi) erinevus tulenevalt selle määratlemisest ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses ja ESA 95s. Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EÜ) nr 2558/2001 vahetuslepingute ja tähtpäevaintressiga lepingute kohaste arvelduste ümberliigitamise kohta.

Tabel 8 Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated

(%)	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Vanadussõltuvusmäär (65-aastaste ja vanemate arv võrreldes 15- kuni 64-aastastega)	16,3	16,9	23,5	31,7	38,1	50,6
Rahvastiku vananemisega seotud valitsussektori kulude muutus (% SKPst) võrreldes 2004. aastaga	-	-0,8	-0,9	0,3	1,5	2,9

Allikas: „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.

### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9 a) Vahetuskursi stabiilsus

Osalus vahetuskursimehhanismis ERM2	jah
Osalus alates	28. novembrist 2005
SKK/EUR ERM2 keskkurss	38,4550
Kõikumisvahemik	±15%
Kahepoolse vahetuskursi devalveerimine omal algatusel:	ei
Suurim positiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	5,0
Suurim negatiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	-0,2

Allikas: EKP.

1) Maksimaalsed kõrvalekalded (%) ERM2 keskkursist perioodil 28. november 2005 – 31. oktoober 2006. Päevaste andmete kümne tööpäeva libisev keskmine. Positiivne/negatiivne kõrvalekalle keskkursist näitab vääringu tugevust/nõrkust.

#### b) Krooni vahetuskursi arengu põhilised näitajad

(vastaval kuul lõppeva kolmekuulise perioodi keskmine)

	2005				2006			
	jaan	aprill	juuli	okt	jaan	aprill	juuli	okt
Vahetuskursi volatiilsus <sup>1)</sup>	2,5	6,3	6,5	4,5	4,3	4,7	4,9	4,1
Lühiajaliste intressimäärade vahe <sup>2)</sup>	1,7	0,4	0,7	0,8	0,7	0,9	1,4	1,6

Allikad: Liikmesriigi andmed ja EKP arvutused.

1) Igakuine aastapõhine standardhälve (%) euro kursi päevastest protsentuaalsest muutustest.

2) Kolme kuu pankadevaheliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORi vahe (protsendipunktides).

#### Joonis 5 Krooni kõrvalekalded ERM2 keskkursist

(%, igapäevased andmed, 1. november 2004 – 31. oktoober 2006)



Allikas: EKP.

Märkus. Püstjoon tähistab ERM2ga ühinemise päeva (28. november 2005). Positiivne/negatiivne kõrvalekalle keskkursist näitab vääringu tugevust/nõrkust. Krooni kõikumisvahemik on ± 15%. 28. novembrist 2005 varasemad kõrvalekalded viitavad kõikumisele krooni keskkursist ERM2ga liitumisel.

Tabel 10 Krooni reaalkursi areng

(% , kuuandmed 2006. aasta oktoobri seisuga võrreldes eri võrdlusperioodidega)

	Keskmine jaan 1996 – okt 2006	Keskmine jaan 1999 – okt 2006
Reaalne kahepoolne vahetuskurs euro suhtes <sup>1)</sup>	33,5	25,1
<i>Memokirjed:</i>		
Nominaalne efektiivne vahetuskurs <sup>2)</sup>	10,3	12,8
Reaalne efektiivne vahetuskurs <sup>1), 2)</sup>	33,0	25,9

Allikas: EKP.

Märkus. Positiivne väärtus tähendab vääringu kallinemist, negatiivne selle odavnemist.

1) Põhineb ÜTHI ja tarbijahinnaindeksi muutustel.

2) Efektiivne vahetuskurs euroala, ELi euroalaväliste liikmesriikide ja kümne muu suurema kaubanduspartneri suhtes.

Tabel 11 Välisareng

(protsendina SKPst, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Jooksev- ja kapitalikonto koondsald	-9,7	-9,1	-9,2	-4,9	-3,0	-7,9	-7,5	-0,5	-3,3	-8,6
Otse- ja portfelliinvesteeringute koondsald <sup>1)</sup>	1,5	0,5	1,1	6,6	14,0	6,1	18,6	0,4	5,5	1,7
Otseinvesteeringute saldo	1,4	0,4	1,9	3,4	10,1	7,3	16,3	2,1	3,3	3,7
Portfelliinvesteeringute saldo	0,1	0,1	-0,8	3,2	3,9	-1,3	2,3	-1,7	2,1	-2,1
Rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon	2,8	-5,1	-19,5	-20,5	-22,8	-24,2	-21,0	-23,7	-27,3	-31,9
Kaupade ja teenuste eksport <sup>2)</sup>	51,0	54,8	58,3	59,0	69,5	71,7	70,0	76,2	74,9	76,8
Kaupade ja teenuste import <sup>2)</sup>	61,5	64,1	68,8	64,1	71,9	79,5	76,8	77,4	77,9	81,3
Kaubaeksport euroalale <sup>3), 4)</sup>	38,9	44,7	53,1	56,4	55,9	56,3	56,7	57,2	55,5	52,8
Kaubaimport euroalalt <sup>3), 4)</sup>	34,0	39,9	46,6	48,2	45,4	46,1	46,5	48,0	48,0	45,6
<i>Memokirjed:</i>										
Kaubaeksport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	83,2	83,9	87,5	88,5	88,6	89,3	88,1	84,7	85,1	85,4
Kaubaimport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	67,0	71,0	75,0	74,4	69,9	71,7	72,7	74,0	78,3	77,8

Allikad: EKPS ja Eurostat.

1) Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

2) Maksebilansi statistika.

3) Väliskaubandusstatistika.

4) Protsent kogueksportist/koguimportist.

## 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12 Pikaajalised intressimäärad

(%, perioodi keskmised)

	juuli	2006 aug	sept	okt	nov 2005 – okt 2006
Pikaajaline intressimäär	5,4	5,1	4,8	4,4	4,3
Kontrollväärtus <sup>1)</sup>					6,2
Euroala <sup>2)</sup>	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.

1) Perioodi november 2005 – oktoober 2006 arvutused põhinevad Poola, Soome ja Rootsi intressimäärade kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 2 protsentipunkti.

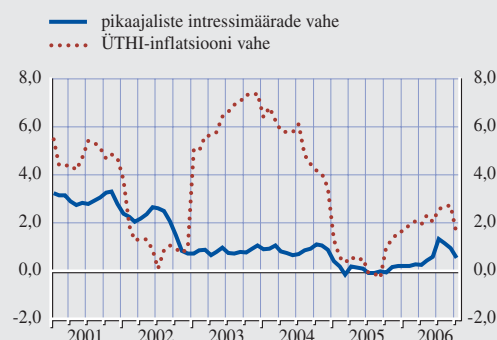
2) Euroala keskmiste andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

Joonis 6 Pikaajaline intressimäär

a) Pikaajaline intressimäär  
(%, kuu keskmised)



b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni  
vahe euroala suhtes  
(protsendipunktid, kuu keskmised)



Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.



## 9 ROOTSI

### 9.1 HINDADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Rootsi 12 kuu keskmine ÜTHI-inflatsioonimäär 1,5%, s.t selgelt madalam kui hinnastabiilsuse kriteeriumi 2,8%line kontrollväärtus (vt tabel 1). Kõige uuemate andmete põhjal on siiski oodata, et see lähikuu-del järk-järgult tõuseb.

Ajas rohkem tagasi vaadates tuleb märkida, et Rootsi ÜTHI-inflatsioon on üldiselt olnud madal ja mõnikord on seda mõjutanud ajutised tegurid (vt joonis 1). 1996. aastast 2000. aastani oli nii tarbijahinnainflatsioon, mille arengule on Rootsi rahapoliitika suunatud, kui ka ÜTHI-inflatsioon sageli alla 1%, mis tuleneb muu hulgas kaudsete maksude ja toetuste vähendamisest, liberaliseerimisest ning hüpooteeklaenude intressimäärade langusest (mis puudutab ainult tarbijahinnaindeksit). 2001. aastast 2003. aastani oli inflatsioon enamasti üle 2%, kuid paaril korral tõusis see peamiselt elektrihinna tõusu tõttu üle 3%. 2004. aastast peale on Rootsi inflatsioon tänu palgatõusu mõõdukusele, tööviljakuse hoogsale kasvule ning impordihindade tõusu aeglusele jäänud enamasti alla 2%.

Rootsi inflatsiooni keskpikk areng on seotud mitme olulise poliitilise valikuga, millest kõige märkimisväärsem on rahapoliitika orienteerimine hinnastabiilsuse saavutamisele. 1993. aastast peale on rahapoliitika eesmärki väljendatud konkreetse inflatsioonieesmärgina, mis alates 1995. aastast tähendab 2%list tarbijahinnainflatsiooni lubatud kõikumisvahemikuga  $\pm 1$  protsentipunkti.<sup>1</sup> 1999. aasta uute keskpangandust käsitlevate õigusaktidega kinnitati hinnastabiilsust kui rahapoliitika esmast eesmärki. Eelarvepoliitika on hinnastabiilsust alates 1998. aastast ulatuslikult toetanud, samas kui oma osa on olnud ka konkurentsi tihenemisega tooteturgul.

Rootsi inflatsiooni arengut aastatel 1996–2005 tuleb vaadelda seoses SKP väga jõulise reaalkasvuga. Toodangu kasv oli eriti kiire (enamasti 4% ligi) aastatel 1998–2000 ning 2004–2005

(vt tabel 2). See kasv tulenes aastatel 1998–2000 peamiselt eratarbimise ja investeringute kasvust. 2004. ja 2005. aastal oli selles suur osa vastavalt netoekspordil ja investeringutel. Tööpuudus vähenes suhteliselt kiiresti kuni 2001. aastani. Hiljem on see siiski taas suurenenema hakanud, jõudes 2005. aastal vaatamata kasvavale majandusaktiivsusele 7,5%ni. Tööturu nõrkus soodustas palgatõusu mõõdukust. Koos tööviljakuse kiire kasvuga on selle tõttu tööjõu erikulud mõõdukalt kasvanud, püsesid 1% juures või sellest allpool, välja arvatud 2000. ja 2001. aastal. Peale selle on hinnastabiilsust toetanud impordihindade areng, välja arvatud aastatel 2000–2001 ja 2005, kui impordihinnad vastavalt vahetuskursi ja naftahinna mõjul tõusid. Sellise mõõduka hinnasurve üldine arengusuundumus nähtub ka muudest asjakohastest hinnaindeksitest, nagu näiteks ÜTHI ilma töötlemata toidukaupade ja energia hindadeta (vt tabel 2).

2006. aasta kevadel kasvas ÜTHI-inflatsiooni aastane määr seoses oma koostisosade enamiku tõusuga. Sellest ajast peale on see püsinud enam-vähem samal tasemel, kuid hakkas aeglustuma ja peatus oktoobris 1,2% juures. Ka sellel perioodil mõjutasid inflatsiooni peamiselt energiahinnad (vt tabel 3a). Endiselt avaldavad Rootsi inflatsioonile pidurdavat mõju mõõdukas palgasurve, tööviljakuse kiire kasv ning tugev rahvusvaheline konkurents. Reguleeritud hindade osa Rootsi ÜTHI-korvis oli 2006. aastal 13%. Praeguse inflatsiooniolukorra analüüsimisel tuleb silmas pidada Rootsi dünaamilisi majandustingimusi. 2006. aasta II kvartalis oli Rootsi SKP aastane reaalkasv 5,1%, mis on alates 2000. aastast kiireim. Toodangu kasvu on stimuleerinud rahvusvaheline nõudlus, ekspansiivne eelarvepoliitika ning madalad intressimäärad. Selle tõttu on ka laenuvõtu ja rahapakkumise kasv ajalooliselt väga

<sup>1</sup> Arvestades ajutiste tegurite tähtsust, millel ei pruugi inflatsioonile või inflatsiooniprotsessile olla püsiv mõju, on Rootsi keskpang (Sveriges Riksbank) alates 1999. aastast oma rahapoliitiliste otsuste tegemisel tuginenud põhiinflatsiooni, nagu näiteks UNDEX näitajatele, mis määratluse kohaselt on tarbijahinnaindeks ilma intressikulude ja kaudsete maksude ning toetuste muutuste otsese mõjuta.

aeglane, kuid samas on eluasemehinnad tõusnud rekordiliselt kõrgele.

Suurte rahvusvaheliste institutsioonide viimased inflatsiooniprognosid ennustavad Rootsi 2007. aastal inflatsioonimääraks 1,6%–2,1% ning 2008. aastal 1,8–2,0% (vt tabel 3b). Sellised prognoosid on peamiselt seotud üha kasvavate võimsusepiirangutega ja ootustega, et tööhõive hakkab taas kasvama, mis aeglustab tööviljakuse kasvu. Samas võib palkadele tekkida mõningane tõusuriske, kuigi märke selle kohta praegu veel ei ole. Tööjõu puudus on praegu ainult ehitussektoris. Impordihinnad peaksid püsiva rahvusvahelise konkurentsi mõjul jääma enam-vähem samale tasemele, kuid energiahindadest tulenev surve peaks 2007. aastal nõrgenema. Selle inflatsiooniväljavaatete seotud riskid on suures osas tasakaalus. Tõusuriskid tulenevad peamiselt naftahinna tõusu jätkumisest ning hindade ja palkade edasisest arengust seoses toodangu kiire kasvu, laenuvõtu hoogustumise ning eluasemehindade tugeva tõusuga. Langusriskid on seotud rahvusvahelise nõudluse võimaliku vähenemisega, tööviljakuse kiire kasvu jätkumisega ning nõrga tööjõunõudlusega. Kaugemale ette vaadates võib märkida, et kuna Rootsi hinnatase on euroala keskmisega võrreldes endiselt suhteliselt kõrge (vt tabel 2), siis võib arvata, et kaubanduse lõimumise jätkumine ja konkurentsi tihenemine võivad hindadele avaldada langusurvet.

Hinnastabiilsust toetava keskkonna säilitamine Rootsis sõltub asjakohase eelarvepoliitika järgimisest keskpikas perspektiivis. Peale selle on Rootsi suhteliselt kõrget hinnataset arvestades tähtis, et Rootsi tõhustaks oma sisepoliitikat, mis on suunatud konkurentsi parandamisele tooteturudel ning oma maksunduse ja toetuste läbivaatamisele, et elavdada tööjõupakkumist ja tööturu toimimist. Sellised struktuurimeetmed koos asjakohase rahapoliitikaga aitavad säilitada hinnastabiilsust toetavat keskkonda, parandada riigi konkurentsi võimet ja kiirendada tööhõive kasvu. Rootsi tööturu osapooled peavad nende eesmärkide saavutamisele kaasa aitama, tagades et palkade tõus kulgeb paral-

leelselt tööviljakuse kasvuga, tööturutingimustega ning konkureerivate riikide arenguga.

## 9.2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Vaatlusaastal 2005 oli Rootsi valitsussektori eelarve ülejääk 3,0% SKPst. Seega oli 3%line eelarvepuudujäägi kontrollväärtus hõlpsasti saavutatud. Valitsussektori võlg oli 50,4% SKPst, s.t 60%lisest kontrollväärtusest madalam (vt tabel 4). Eelmise aastaga võrreldes suurenes eelarvepuudujääk 1,2 protsendipunkti ning võlakoormus vähenes 0,1 protsendipunkti. Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt peaks eelarvepuudujääk 2006. aastal langema 2,8%ni ja võlakoormus 46,7%ni. Rootsi ei ole ülemäärase eelarvepuudujäägi olukorras. Vastavalt Eurostati 2. märtsi 2004. aasta otsusele sisalduvad Rootsi puudujäägi- ja võlaandmed riikliku kogumispensionisüsteemi andmeid. See kord lõppeb järgmise teate esitamisega 2007. aasta aprillis. Hinnanguliselt oleks eelarvepuudujäägi suhtarv ilma riikliku pensionisüsteemita 2004. ja 2005. aastal 1,0 protsendipunkti ja 2006. aastal 1,1 protsendipunkti madalam. Võlakoormus aga 2004. ja 2005. aastal 0,6 protsendipunkti ja 2006. aastal 0,7 protsendipunkti suurem.

Aastatel 1996–2005 vähenes valitsussektori võlakoormus kokku 22,6 protsendipunkti (vt joonis 2a ja tabel 5). Aastatel 1996–2005 vähenes see pidevalt, kusjuures ainus erand oli 2001. aasta. Võlakoormuse vähenemist tinginud tegurite puhul võib täheldada, et Rootsi esmane eelarve on 1996. aastast peale olnud ülejäägis, mis on majanduskasvu ja intressimäärade väga suurt vahet aastatel 1996–2002 enam kui tasakaalustanud (vt joonis 2b). Suurim oli Rootsi esmane eelarveülejätk 2000. aastal (9,0% SKPst), pärast mida see langes 2,1%ni ning tõusis 2003. aastal 4,6%ni. Märkimisväärsed eelarvepositiivsed võlamuutused, mille tõttu võlakoormus suurenes, toimusid 2001., 2004. ja 2005. aastal (vt tabel 6), mis tulenes peamiselt riigile finantsvara soetamisest. Lühiajalise võla osatähtsus Rootsi riigivõlas on paaril viimasel aastal jäänud enam-

vähem samaks, püsides suhteliselt kõrgel 25% juures (vt tabel 5). Isegi sellist võlakooormuse suurust arvestades on intressimäärade kõikumise mõju Rootsi eelarvetasakaalule seetõttu suhteliselt suur. Kuigi Rootsi riigivõlas on välisvaluutas nomineeritud võla osatähtsus oluliselt vähenenud, oli see 2005. aastal sellegipoolsest märkimisväärne, kuid võla kogusuurus arvestades ei ole vahetuskursi kõikumise mõju eelarvetasakaalule kuigi suur.

Eelarvetasakaalu ja SKP suhe paranes oluliselt aastatel 1996–2000 ning jõudis 5,0%lisse ülejääki (vt tabel 7 ja joonis 3a). Siis tabas seda järsk langus, mis viis suhtarvu 2002. aastal veidi alla nulli, hiljem aga saavutati taas kasv ülejääki. Eelarvetasakaalu halvenemine aastatel 2000–2002 tuleneb peamiselt mittetsüklilistest teguritest, nagu näiteks tulumaksureform ja riigi kulude kasv, aga ka majanduskasvu aeglustumisest. Nagu jooniselt 3b täpsemalt näha, paranes Rootsi eelarvetasakaal Euroopa Komisjoni hinnangul tsükliliste tegurite toel aastatel 1997–2000 ning vähenes aastatel 2001–2003, nii et kokkuvõttes oli nende mõju neutraalne. Mittetsükliliste tegurite mõju eelarvetasakaalule oli kokkuvõttes positiivne. Mittetsüklilised muutused võivad viidata püsivatele struktuurimuutustele või ajutiste meetmete mõjule. Olemasolevate andmete põhjal otsustades võib arvata, et riigi rahandus kasvas aastatel 2004 ja 2005 ajutiste tegurite tõttu (maksustamisperioodifondide likvideerimine) kokkuvõttes 1% võrra SKPst.

Mis puutub muudesse finantsnäitajatesse, siis on jooniselt 4 ja tabelist 7 näha, et valitsussektori kulud vähenesid SKP suhtes kiiresti aastatel 1996–2001. Kõige suurem osa selles oli intressimaksetel (3,2 protsendipunkti) ning rahalistel sotsiaaltoetustel (2,3 protsendipunkti). Pärast 2001. aastast kasvasid kogukulud kaks aastat, kuid vähenesid taas aastatel 2004 ja 2005. Sama arengut võis täheldada enamiku kulukategooriate puhul. Kokkuvõttes oli kulude ja SKP suhe 2005. aastal 1996. aasta tasemest 8,7 protsendipunkti madalam. Võrreldes teiste riikidega, kelle sissetulek elaniku kohta on sarnane, on see suhtarv suur. Valitsus-

sektori tulude ja SKP suhe muutus aastatel 1996–2005 suhteliselt tagasihoidlikult. Suurim oli see 1998. aastal (62,2%), 2002. aastal langes see 57,3%ni ning tõusis 2005. aastal 59,0%ni.

Rootsi 2005.–2008. aasta lähenemisprogrammis (november 2005) avaldatud ja enne Euroopa Komisjoni prognoose (vt tabel 4) esitatud kesk-pikas eelarvestrateegias on ette nähtud eelarve ülejäägis püsimine. Uus valitsus kavatab jätkata eelmise valitsuse ajal vastu võetud eelarvestrateegiat, s.t saavutada kogu tsükli jooksul 2%line ülejääk. Nii kogukulude kui ka kogutulud peaksid SKP suhtes tulumaksureformi ja kulude kärpimise tulemusel ettevaadete kohaselt vähenema. Praegu puuduvad andmed suuremate meetmete kohta, millel võiks olla 2006. aasta eelarvele ajutist mõju. 2007. aastaks kavandab valitsus praeguste andmete põhjal eelarveülejäagi mõõdukat vähenemist, mis peaks sellegipoolsest olema 2% SKPst. Stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud kesk-pika eesmärgina on Rootsi lähenemisprogrammis määratletud kui tsükliliste mõjude suhtes korrigeeritud ja ajutiste meetmete mõjust puhastatud eelarveülejääk 2% SKPst.

Mis puutub riigivõla ja SKP suhte edasise arengusse, siis nii üldise kui ka esmase eelarvetasakaalu hoidmine SKP suhtes 2006. aasta tasemel tähendaks seda, et võlg kahaneb ka edaspidi.

Nagu tabelist 8 näha, ootab Rootsit alates 2010. aastast ees rahvastiku märkimisväärne vananemine. ELi majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni värskeimate ettevaadete<sup>2</sup> kohaselt suurenevad vananemisega seotud valitsussektori kulud Rootsis üksnes mõõdukalt, tõustes 2050. aastani kokku 2,2 protsendipunkti SKPst. See viitab osaliselt kunagiste pensionireformide mõjule. Sellegipoolsest tuleb olla jätkuvalt tähelepanelik, sest tegelik demograafiline, majanduslik ja rahanduslik areng võib

2 „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.

osutada ettevaadetes prognoositust ebasoodsamaks.

### 9.3 VAHETUSKURSI ARENG

2004. aasta novembrist kuni 2006. aasta oktoobrini ei osalenud Rootsi kroon ERM2s, vaid paindliku vahetuskursi süsteemis (vt tabel 9a). Kuni 2005. aasta keskpaigani krooni kurss langes, kuid hakkas pärast seda tõusma. Kokkuvõttes on krooni-euro kurss peaaegu kogu aeg olnud madalam kui 2004. aasta novembri keskmine (9 krooni euro kohta, mis on joonisel 5 algväärtus). Kõige suurem positiivne kõrvalekalle sellest algväärtusest oli kümne päeva libisevate keskmiste põhjal 0,8%. Suurim negatiivne kõrvalekalle oli 6,6% (vt joonis 5 ja tabel 9a).

Seda arengut lähemalt vaadates võib märkida, et kui 2004. aasta novembri lõpuks oli krooni-euro kurss tõusnud 8,90ni, siis 2005. aasta novembri keskpaigas oli see langenud 9,60-le. Selle nõrgenemise peamised põhjused olid tõenäoliselt intressimäärade vahe suurenemise ootused turul euroala varade kasuks ning majanduskasvu aeglustumise ootus. 2005. aasta keskpaigast aitas kroonil tugevneda Rootsi tugev välispositsioon ning euroalaga võrreldes soodsad kasvuväljavaated. 2006. aasta oktoobri lõpus oli krooni-euro kurss 9,21.

Kogu vaatlusalusel perioodil kõikus krooni-euro vahetuskurss protsentuaalsete päevamuutuste aastase standardhälbe põhjal mõõdetuna suhteliselt palju (vt tabel 9b). Samas oli lühiajaliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORi vahe vaatlusaluse perioodi alguses väike, pöördus pärast 2005. aasta mais negatiivseks ning langes kolme kuu jooksul 2006. oktoobrini -0,5%ni.

Kui vaadata ajas rohkem tagasi, siis 2006. aasta oktoobris oli Rootsi krooni reaalkurss, s.o nii kahepoolne vahetuskurss euro suhtes kui ka efektiivne vahetuskurss, umbkaudu alates euro kasutuselevõtust 1999. aastal ning alates 1996. aasta jaanuarist arvatava keskmise tasemel

(vt tabel 10). Mis puutub muusse välisarengusse, siis on Rootsi maksebilansi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto olnud suures ülejäägis, mis oli suurim 2003. aastal (7,3% SKPst) ning on pärast seda püsinud 6,3% juures 2005. aastal. Rahastamise poolel on otseinvesteeringutes täheldatud viimasel kolmel aastal netoväljavoolu. Riigi rahvusvaheline netoinvesteeringimispositsioon on pidevalt olnud negatiivne. Sellegipoolest langesid Rootsi netokohustused aastatel 1997–2004 40,4%lt 19,0%le, kuid tõusid 2005. aastal taas 23,3%ni (vt tabel 11).

Meenutagem, et väikeses avatud majandusega Rootsis moodustas kaupade ja teenuste eksport 2005. aastal 48,9% SKPst ja import 41,2%. Samal aastal moodustas kaupade eksport euroala riikidesse ja Euroopa Liitu kogueksportid vastavalt 40,4% ja 58,4% SKPst. Samad näitajad impordi kohta olid vastavalt 48,8% ja 70,3%.

### 9.4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Vaatlusperioodil 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini oli Rootsi pikaajaliste intressimäärade keskmine 3,7%, mis on intressimäära kriteeriumi 6,2%lisest kontrollväärtusest palju madalam (vt tabel 12).

Rootsi pikaajalised intressimäärad langesid 1996. aastast kuni 1999. aasta alguseni (vt joonis 6a). Pärast seda hakkasid nad taas tõusma, peegeldades rahvusvaheliste intressimäärade arengut ning riigi majandusväljavaate paranemist. 2000. aasta algusest kuni 2005. aasta septembrini arenesid pikaajalised intressimäärad üldiselt langussuunas, kuid tõusid siis ajuti suureneva inflatsiooni survele. Sellel perioodil langetas Rootsi keskpank oma põhilisi intressimäärasid kokku 250 baaspunkti võrra 4%lt 1,5%le. 2005. aasta septembrist on Rootsi pikaajalised intressimäärad maailma intressimäärade tõusu tõttu tõusnud. Kooskõlas inflatsiooni ohjeldamise poliitikaga tõstis Rootsi keskpank repomäära 2006. aasta oktoobris 125 baaspunkti võrra 2,75%ni. Rootsi ja euroala pikaajaliste intressimäärade vahe suurenes 2001.

aasta algusest kuni 2003. aasta alguseni, seoses pikaajaliste intressimäärade suurema langusega euroalal kui Rootsis (vt joonis 6b). Pärast seda kõikus see vahe 2003. aasta lõpuni 0,5 protsendipunkti juures. See areng lisandus Rootsi ja euroala inflatsiooni vahe suurenemisele 2001. aastal. Peale selle oli see seotud Rootsi krooni nõrgenemisest euro suhtes. 2004. aasta algusest kuni 2005. aasta keskpaigani pikaajaliste intressimäärade vahe kahanes ning on sellest peale püsinud ühtlasena. 2006. aasta oktoobris oli see -0,2 protsendipunkti. Pikaajalise intressimäära langemist toetas ka Rootsi eelarve soodne olukord ning Rootsi ja euroala inflatsiooni negatiivne vahe.



## TABELITE JA JOONISTE LOETELU

### ROOTSI

#### 1 HINDADE ARENG

Tabel 1	ÜTHI-inflatsioon	186
Joonis 1	Hindade areng	186
Tabel 2	Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad	186
Tabel 3	Inflatsiooni hiljutine areng ja prognoosid	
	a) ÜTHI hiljutine areng	
	b) Inflatsiooni prognoosid	187

#### 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Tabel 4	Valitsussektori eelarvepositsioon	188
Joonis 2	Valitsussektori koguvõlg	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	188
Tabel 5	Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad	188
Joonis 3	Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	
	a) Taseme kõikumine	
	b) Aastane muutus ja mõjutegurid	189
Tabel 6	Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus	189
Joonis 4	Valitsussektori kulud ja tulud	190
Tabel 7	Valitsussektori eelarvepositsioon	190
Tabel 8	Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated	190

#### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9	a) Vahetuskursi stabiilsus	
	b) Rootsi krooni vahetuskursile avalduva surve põhinäitajad	192
Joonis 5	Krooni-euro vahetuskurs	192
Tabel 10	Rootsi krooni reaalkursi areng	193
Tabel 11	Välisareng	193

#### 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12	Pikaajalised intressimäärad	194
Joonis 6	a) Pikaajaline intressimäär	
	b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni erinevused euroala suhtes	194

# I HINDADE ARENG

**Tabel 1 ÜTHI-inflatsioon**

(aastane muutus, %)

	2006				nov 2005 –
	juuli	aug	sept	okt	okt 2006
ÜTHI-inflatsioon	1,8	1,6	1,2	1,2	1,5
Kontrollväärtus <sup>1)</sup>					2,8
Euroala <sup>2)</sup>	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

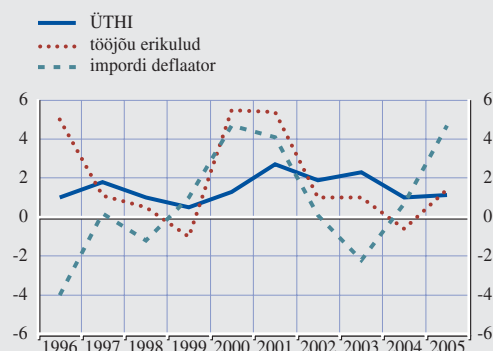
Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

1) 2005. aasta novembrist 2006. aasta oktoobrini arvatud ÜTHI-inflatsioon põhineb Poola, Soome ja Rootsi ÜTHI-inflatsiooni protsentides väljendatud muutuse kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 1,5 protsendipunkti.

2) Euroala andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

**Joonis 1 Hindade areng**

(keskmine aastane muutus, %)



Allikas: Euroopa Komisjon (Eurostat).

**Tabel 2 Inflatsioon ja muud seonduvad näitajad**

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Inflatsiooni näitajad</b>										
ÜTHI	1,0	1,8	1,0	0,5	1,3	2,7	1,9	2,3	1,0	0,8
ÜTHI, v.a töötlemata toidukaubad ja energia	1,0	1,6	1,1	0,5	0,7	1,9	1,7	1,3	0,8	0,2
Tarbijahinnaindeks	0,5	0,7	-0,3	0,5	0,9	2,4	2,2	1,9	0,4	0,5
Tarbijahinnaindeks, v.a muutused kaudsetes maksudes	0,1	-1,5	-1,9	-1,1	2,1	2,7	2,2	1,5	0,1	0,1
Eratarbimise deflaator	1,0	1,6	0,6	1,4	1,2	2,1	1,7	1,8	1,3	1,0
SKP deflaator	1,0	1,7	0,6	0,9	1,4	2,1	1,6	2,0	0,8	1,1
Tootjahinnad <sup>1)</sup>	1,7	1,0	-1,5	-1,0	3,5	2,5	2,2	2,6	2,0	3,8
<b>Seonduvad näitajad</b>										
SKP reaalkasv	1,3	2,3	3,7	4,5	4,3	1,1	2,0	1,7	3,7	2,7
SKP elaniku kohta (ostujõu pariteet; euroala = 100)	105,9	105,3	104,4	107,9	109,2	106,2	105,6	107,8	110,0	107,7
Suhteline hinnatase (euroala = 100)	126,9	128,3	125,3	123,3	126,8	116,7	119,8	120,5	117,9	117,8
Toodangu lõhe <sup>2)</sup>	-2,4	-2,1	-1,1	0,5	1,9	0,1	-0,6	-1,5	-0,6	-0,5
Töötuse määr <sup>3)</sup> (%)	9,6	9,9	8,2	6,7	5,6	4,9	4,9	5,6	6,3	7,5
Töötajate erikulud, kogu majandus	5,0	1,1	0,5	-1,0	5,5	5,4	1,0	1,0	-0,6	1,4
Hüvitised töötaja kohta, kogu majandus	7,3	4,8	2,6	1,3	7,5	4,5	2,9	3,0	3,7	3,8
Töövõljalikus, kogu majandus	2,2	3,7	2,1	2,4	1,9	-0,8	1,8	2,0	4,3	2,4
Kaupade ja teenuste impordi deflaator	-4,0	0,2	-1,2	1,0	4,7	4,1	0,1	-2,2	0,7	4,7
Nominaalne efektiivne vahetuskurss <sup>4)</sup>	9,5	-4,1	-1,3	-2,1	-1,2	-8,6	2,2	6,5	2,1	-2,2
Rahamass (M3) <sup>5)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pangalaenu <sup>5)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Börsiindeks (Rootsi OMX) <sup>6)</sup>	38,9	27,8	16,9	71,0	-11,9	-19,8	-41,7	29,0	16,6	29,4
Eluasemehinnad	0,8	6,6	9,5	9,4	11,2	7,9	6,3	6,6	9,3	9,0

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat), riigi esitatud andmed (tarbijahinnaindeks, eluasemehinnad, tarbijahinnaindeks ilma kaudsete maksude muutusteta) ja Euroopa Komisjon (toodangu lõhe).

1) Kogu tööstus, v.a ehitus ja sisemine müük.

2) Protsentides SKP potentsiaalset. Positiivne väärtus tähendab, et tegelik SKP on suurem kui hinnanguline SKP, negatiivne vastupidi.

3) Vastavalt ILO määratlusele.

4) Positiivne näitaja tähendab vääringu kallinemist, negatiivne odavnemist.

5) EKP andmed, aastane muutus perioodi lõpu seisuga.



Tabel 3 Inflatsiooni hiljutine areng ning prognoosid

(% aastas)

## a) ÜTHI hiljutine areng

	2006				
	juuni	juuli	aug	sept	okt
<b>ÜTHI</b>					
Aastane muutus (%)	1,9	1,8	1,6	1,2	1,2
Viimase kolme kuu keskmise muutus eelnenud kolme kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	3,1	2,6	2,3	1,2	0,5
Viimase kuue kuu keskmise muutus eelnenud kuue kuu keskmise suhtes (hooajaliselt kohandatud aastamäär)	1,3	1,6	1,8	1,9	1,8

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat) ja EKP arvutused.

## b) Inflatsiooniprognosid

	2007	2008
ÜTHI, Euroopa Komisjon (sügis 2006)	1,6	1,8
Tarbijahinnaindeks, OECD (juuni 2006)	2,1	.
Tarbijahinnaindeks, RVF (september 2006)	1,8	2,0
Tarbijahinnaindeks, <i>Consensus Economics</i> (september 2006)	2,0	.

Allikad: Euroopa Komisjon, OECD, RVF ja *Consensus Economics*.

## 2 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Tabel 4 Valitsussektori eelarvepositsioon

(% SKPst)	2004	2005	2006 <sup>1)</sup>
Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	1,8	3,0	2,8
Kontrollväärtus	-3,0	-3,0	-3,0
Üle-/puudujääk ilma valitsussektori investeerimiskuludeta <sup>2)</sup>	4,8	6,0	5,8
Valitsussektori koguvõlg	50,5	50,4	46,7
Kontrollväärtus	60,0	60,0	60,0

Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

Märkus. Pensionireformi mõju eelarvepuudujäägile ja võlakoormusele kirjeldab tabel 3 lisas „Läheneemisnäitajate statistilise analüüsi metoodika”.

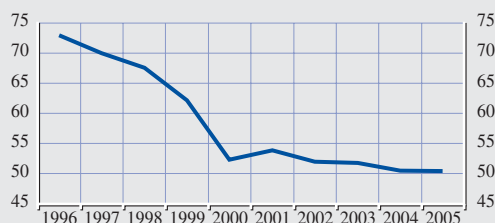
1) Euroopa Komisjoni ettevaated.

2) Positiivne väärtus tähendab, et valitsussektori eelarvepuudujääk on väiksem kui investeerimiskulud, negatiivne väärtus vastupidist.

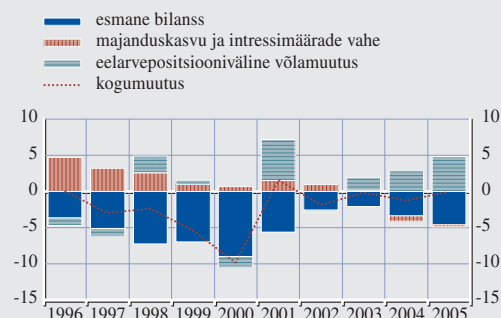
Joonis 2 Valitsussektori koguvõlg

(% SKPst)

a) Tasemed



b) Aastane muutus ja mõjutegurid



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP.

Märkus. Pensionireformi mõju eelarvepuudujäägile ja võlakoormusele kirjeldab tabel 3 lisas „Läheneemisnäitajate statistilise analüüsi metoodika”. Joonisel 2(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa võlakoormuse vähenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul võlakoormus kasvas.

Tabel 5 Valitsussektori koguvõlg – struktuurilised näitajad

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Koguvõlg (% SKPst)</b>	73,0	70,0	67,6	62,2	52,3	53,8	52,0	51,8	50,5	50,4
<b>Valuutakoosseis (% koguvõlast)</b>										
Omavaluuta	75,2	74,5	74,9	77,6	79,3	82,1	83,9	87,2	88,8	88,9
Välisvaluuta	24,8	25,5	25,1	22,4	20,7	17,9	16,1	12,8	11,2	11,1
euro <sup>1)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
muud	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Sisevõlg (% koguvõlast)</b>	58,5	57,8	57,6	62,3	67,6	64,4	66,5	70,3	73,0	70,2
<b>Keskmine järelejäänud tähtaeg</b>										
(aastates)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Koosseis tähtaegade kaupa<sup>2)</sup></b>										
(% koguvõlast)										
Lühiajaline (kuni üks aasta)	23,2	20,3	21,2	19,7	22,9	24,2	23,4	23,6	19,4	25,7
Keskpikk ja pikaajaline (üle ühe aasta)	76,8	79,7	78,8	80,3	77,1	75,8	76,6	76,4	80,6	74,3

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.

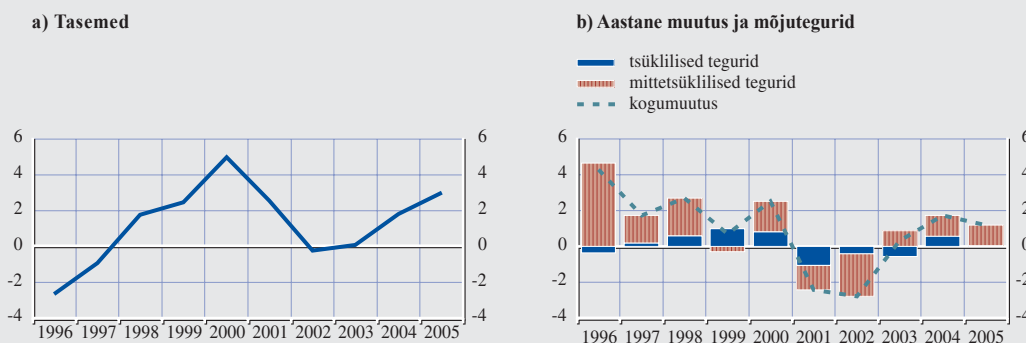
Märkus. Aastalõpuandmed. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest. Pensionireformi mõju eelarvepuudujäägile ja võlakoormusele kirjeldab tabel 3 lisas „Läheneemisnäitajate statistilise analüüsi metoodika”.

1) Sisaldab eurodes ja (enne 1999. aastat) ekuüdes või euro kasutusele võtnud riikide valuutas nomineeritud võlga.

2) Esialgne tähtaeg.

**Joonis 3 Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)**

(% SKPst)



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.  
 Märkus. Pensionireformi mõju eelarvepuudujäägile ja võlakooomusele kirjeldab tabel 3 lisas „Läheneisnäitajate statistilise analüüsi metoodika”. Joonisel 3(b) märgitud negatiivsed väärtused näitavad, et vastav tegur aitas kaasa puudujäägi suurenemisele. Positiivsed väärtused näitavad, et teguri mõjul puudujääk vähenes.

**Tabel 6 Valitsussektori eelarvepositsiooniväline võlamuutus**

(% SKPst)

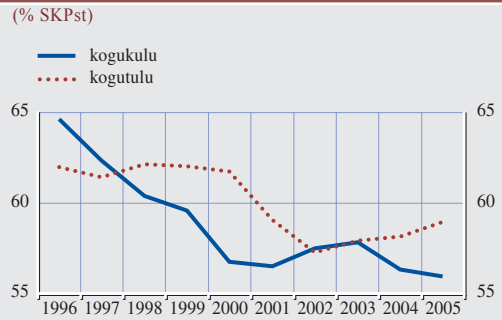
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Valitsussektori võla muutus	1,6	-0,1	0,5	-1,9	-6,5	3,2	0,0	1,7	1,0	1,8
Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)	-2,7	-0,9	1,8	2,5	5,0	2,6	-0,2	0,1	1,8	3,0
<b>Eelarvepositsiooniväline võlamuutus</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>2,3</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>5,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,7</b>	<b>2,8</b>	<b>4,8</b>
<b>Finantsvara netoost (+) / netomüük (-)</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>1,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>7,2</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>
Valuuta ja hoiused	-1,6	-0,3	-0,1	0,9	-0,2	0,5	-0,2	-0,2	0,2	0,2
Laenud ja väärtpaperid (v.a aktsiad)	0,6	1,0	0,7	-0,8	-1,7	-2,7	0,4	1,1	1,6	2,7
Aktsiad jm osakud	-0,1	-0,9	1,0	-0,1	0,2	8,7	2,3	2,0	1,4	-0,1
Erastamine	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Kapitalisiirded	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Muud	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Muu finantsvara	0,4	0,4	0,2	0,0	-0,1	0,7	0,0	0,0	-0,1	0,1
<b>Valitsussektori võla muutus pärast ümberhindlust</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>
Kasum (-) / kahjum (+) valuutahoiustelt	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Muud ümberhindlused <sup>1)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Muud muutused valitsussektori võlas<sup>2)</sup></b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>1,2</b>

Allikad: EKPS ja Euroopa Komisjon.  
 Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest. Pensionireformi mõju eelarvepuudujäägile ja võlakooomusele kirjeldab tabel 3 lisas „Läheneisnäitajate statistilise analüüsi metoodika”.

1) Hõlmab erinevust valitsussektori võla nominaal- ja turuväärtuse vahet emiteerimisel.

2) Tehingud kohustuste kontodel (valitsussektor), sektorite ümberliigitamised ja statistilised erinevused. Võib hõlmata ka teatud liiki võla ülevõtmisi.

#### Joonis 4 Valitsussektori kulud ja tulud



Allikas: EKPS.

#### Tabel 7 Valitsussektori eelarvepositsioon

(% SKPst)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Kogutulu</b>	62,0	61,4	62,2	62,0	61,7	59,1	57,3	57,9	58,1	59,0
Jooksvad tulud	61,8	61,2	62,0	61,9	61,6	58,9	57,1	57,7	58,0	58,8
Otsesed maksud	20,9	21,3	21,2	22,0	22,2	19,8	17,8	18,6	19,4	19,9
Kaudsed maksud	15,9	16,1	17,0	18,2	16,3	16,4	16,8	17,0	16,9	17,0
Sotsiaalkindlustusmaksed	14,6	14,4	14,4	13,1	15,0	15,3	15,3	15,0	14,6	14,7
Muud jooksvad tulud	10,4	9,4	9,3	8,6	8,1	7,4	7,1	7,2	7,1	7,2
Kapitalitulud	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
<b>Kogukulud</b>	64,6	62,4	60,4	59,6	56,7	56,5	57,5	57,8	56,3	55,9
Jooksvad kulud	61,1	58,7	58,0	56,2	53,8	53,4	54,1	54,6	53,2	52,8
Töötajatele makstavad hüvitised	17,0	16,6	16,1	15,7	15,6	15,9	16,1	16,5	16,3	16,1
Rahalised sotsiaaltoetused	19,5	18,8	18,5	18,0	17,3	17,2	17,3	18,1	17,8	17,4
Tasumisele kuuluvad intressid, millest: vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud	6,3	6,1	5,5	4,5	4,0	3,1	2,8	2,0	1,6	1,6
Muud jooksvad kulud	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Kapitalikulud	18,2	17,2	17,9	18,0	16,9	17,2	17,8	18,0	17,5	17,7
Kapitalikulud	3,6	3,7	2,4	3,4	2,9	3,1	3,4	3,2	3,1	3,2
<b>Ülejääk (+) / puudujääk (-)</b>	-2,7	-0,9	1,8	2,5	5,0	2,6	-0,2	0,1	1,8	3,0
Esmane bilanss	3,7	5,2	7,3	7,0	9,0	5,7	2,6	2,1	3,4	4,6
Üle-/puudujääk ilma investeerimiskuludeta	0,9	2,2	4,9	5,6	7,9	5,6	3,0	3,1	4,8	6,0

Allikas: EKPS ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest. Tasumisele kuuluvate intresside andmed vastavad ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse raames esitatud andmetele. Vahetuslepingud ja tähtpäevaintressiga lepingud on sama mis intressi (või üle-/puudujäägi) erinevus tulenevalt selle määratlemisest ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses ja ESA 95s. Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EÜ) nr 2558/2001 vahetuslepingute ja tähtpäevaintressiga lepingute kohaste arvelduste ümberliigitamise kohta. Pensionireformi mõju eelarvepuudujäägile ja võlakoozumusele kirjeldab tabel 3 lisas „Lähenevõltsajate statistilise analüüsi metoodika”.

Tabel 8 Rahvastiku vananemisest tingitud maksukoormuse ettevaated

(%)	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Vanadussõltuvusmäär (65-aastaste ja vanemate arv võrreldes 15- kuni 64-aastastega)	26,4	28,0	34,4	38,4	41,4	40,9
Rahvastiku vananemisega seotud valitsussektori kulude muutus (% SKPst) võrreldes 2004. aastaga	-	-1,4	-1,0	1,3	2,3	2,2

Allikas: „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjon, 2006.

### 3 VAHETUSKURSI ARENG

Tabel 9 a) Vahetuskursi stabiilsus

Osalus vahetuskursimehhanismis ERM2	ei
SEK/EUR võrdluskursi tase (november 2004)	8,99805
Suurim positiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	0,8
Suurim negatiivne kõrvalekalle <sup>1)</sup>	-6,6

Allikas: EKP.

1) Euro vahetuskursi suurimad kõrvalekalded (%) 2004. aasta novembri keskmisest perioodil 1. november 2004 kuni 31. oktoober 2006 päevaste andmete kümne tööpäeva libiseva keskmise põhjal. Positiivne/negatiivne kõrvalekalle 2004. aasta novembri võrdluskursist tähistab vääringu tugevnemist/nõrgenemist.

b) Krooni vahetuskursi arengu põhilised näitajad

(vastaval kuul lõppeva kolmekuulise perioodi keskmine)

	2005				2006			
	jaan	aprill	juuli	okt	jaan	aprill	juuli	okt
Vahetuskursi volatiilsus <sup>1)</sup>	4,6	2,6	4,8	4,0	5,1	4,3	3,6	3,8
Lühiajaliste intressimäärade vahe <sup>2)</sup>	0,0	0,0	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5

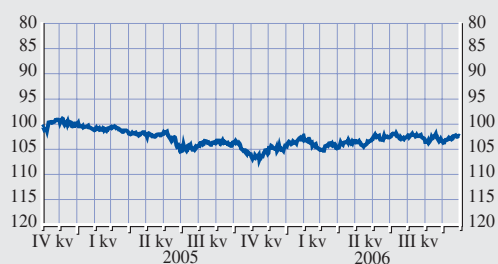
Allikad: Liikmesriigi andmed ja EKP arvutused.

1) Igakuine aastapõhine standardhälve (%) euro kursi päevastest protsentuaalsest muutustest.

2) Kolme kuu pankadevaheliste intressimäärade ja kolme kuu EURIBORI vahe (protsendipunktides).

Joonis 5 Krooni vahetuskurs euro suhtes

(päevased andmed; novembri 2004 keskmine = 100;  
1. november 2004 – 31. oktoober 2006)



Allikas: EKP.

Märkus. Kõvera tõus viitab krooni kallinemisele, langus odavnemisele.

Tabel 10 Krooni reaalkursi areng

(% , kuuandmed 2006. aasta oktoobri seisuga võrreldes eri võrdlusperioodidega)

	Keskmine jaan 1996 – okt 2006	Keskmine jaan 1999 – okt 2006
Reaalne kahepoolne vahetuskurs euro suhtes <sup>1)</sup>	-6,5	-4,9
<i>Memokirjed:</i>		
Nominaalne efektiivne vahetuskurs <sup>2)</sup>	-0,1	2,0
Reaalne efektiivne vahetuskurs <sup>1), 2)</sup>	-2,7	-0,1

Allikas: EKP.

Märkus. Positiivne väärtus tähendab vääringu kallinemist, negatiivne selle odavnemist.

1) Põhineb ÜTHI ja tarbijahinnaindeksi muutustel.

2) Efektiivne vahetuskurs euroala, ELi euroalaväliste liikmesriikide ja kümne muu suurema kaubanduspartneri suhtes.

Tabel 11 Välisareng

(protsendina SKPst, kui ei ole märgitud teisiti)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Jooksev- ja kapitalikonto koondsald	2,3	3,0	3,6	3,0	3,9	4,3	5,1	7,3	6,8	6,3
Otse- ja portfelliinvesteeringute koondsald <sup>1)</sup>	-7,4	-5,1	-7,9	1,1	-9,1	-5,3	-3,3	-7,5	-9,0	-1,9
Otseinvesteeringute saldo	0,1	-0,6	-1,9	15,4	-7,2	1,6	0,6	-5,3	-2,6	-3,0
Portfelliinvesteeringute saldo	-7,5	-4,4	-6,0	-14,3	-1,8	-6,9	-3,9	-2,2	-6,4	1,1
Rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon	-37,6	-40,4	-36,9	-33,8	-33,4	-25,0	-22,5	-20,9	-19,0	-23,3
Kaupade ja teenuste eksport <sup>2)</sup>	37,5	40,6	41,9	42,3	46,0	45,6	44,4	43,7	46,3	48,9
Kaupade ja teenuste import <sup>2)</sup>	31,0	34,0	35,9	36,1	40,2	39,3	37,5	36,9	38,0	41,2
Kaubaeksport euroalale <sup>3), 4)</sup>	35,2	34,4	39,8	43,5	41,4	40,2	40,1	40,2	40,3	40,4
Kaubaimport euroalalt <sup>3), 4)</sup>	49,5	49,0	49,1	51,5	48,7	49,6	49,3	49,9	50,1	48,8
<i>Memokirjed:</i>										
Kaubaeksport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	54,5	53,8	59,2	62,4	60,0	58,7	58,3	58,4	58,7	58,4
Kaubaimport EL-25s <sup>3), 4)</sup>	69,5	68,8	68,2	71,2	68,2	69,9	70,9	71,7	72,0	70,3

Allikad: EKPS ja Eurostat.

1) Üksikute liidetavate ja summade erinevus tuleneb ümardamisest.

2) Maksebilansi statistika.

3) Väliskaubandusstatistika.

4) Protsent kogueksportist/koguimportist.

## 4 PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE ARENG

Tabel 12 Pikaajalised intressimäärad

(%, perioodi keskmised)

	juuli	2006			nov 2005 – okt 2006
		aug	sept	okt	
Pikaajaline intressimäär	4,0	3,8	3,7	3,7	3,7
Kontrollväärtus <sup>1)</sup>					6,2
Euroala <sup>2)</sup>	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

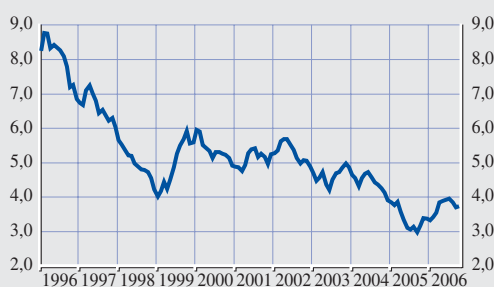
Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.

1) Perioodi november 2005 – oktoober 2006 arvutused põhinevad Poola, Soome ja Rootsi intressimäärade kaalumata aritmeetilisel keskmisel, millele on liidetud 2 protsentipunkti.

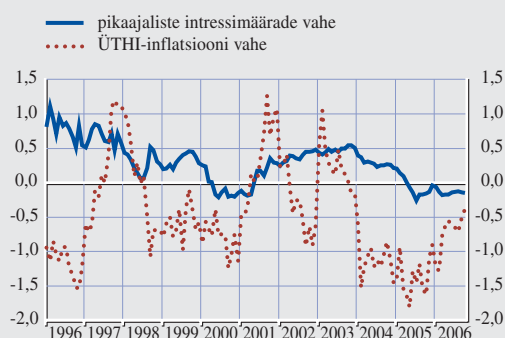
2) Euroala keskmiste andmed on esitatud üksnes teavitamise eesmärgil.

Joonis 6

a) Pikaajaline intressimäär  
(%, kuu keskmised)



b) Pikaajalise intressimäära ja ÜTHI-inflatsiooni  
vahe euroala suhtes  
(protsendipunktid, kuu keskmised)



Allikad: EKP ja Euroopa Komisjon.



## LÄHENEMISNÄITAJATE STATISTILISE ANALÜÜSI METOODIKA

Lähendamise hindamine sõltub suurel määral hindamise aluseks oleva statistika kvaliteedist ja usaldusväärsusest. Statistikat, eriti valitsussektori finantsstatistika koostamist ja esitamist ei tohi mõjutada poliitilised kaalutlused. Et tagada statistika koostamisel nõuetekohane kontroll ja tasakaal ning kohaldada vajalikke miinimumnõudeid, kutsutakse liikmesriike üles pidama statistika kvaliteeti ja usaldusväärsust esmatähtsaks.

Riiklike ja ühenduse statistikasutuste tegevusjuhised (edaspidi „tegevusjuhised”) peaks parandama riiklike statistikasutuste sõltumatust, usaldatavust ja vastutust ning aitama suurendada eelarvestatistika kvaliteedi usaldusväärsust.<sup>1</sup> Lisaks miinimumnõuetele soovib see tegevusjuhised riiklikele statistikasutustele statistika koostamiseks teatavaid institutsioonilisi ja korralduslikke meetmeid. Tegevusjuhised on samuti mõeldud parandama statistika kvaliteeti, edendades parimate rahvusvaheliste statistikaalaste põhimõtete, meetodite ja tavade ühtset kohaldamist.

Järgnevalt vaadeldaksegi peamiste lähenemisnäitajate aluseks oleva statistika kvaliteeti ja terviklikkust. Seejuures viidatakse asjaomaste riiklike statistikasutuste teatavatele institutsioonilistele teguritele ning antakse ülevaade lähenemisnäitajate statistilise analüüsi metoodikast ning selle aluseks olevate statistikanõuete täitmisest, mida on vaja lähenemisprotsessi asjakohaseks hindamiseks.

### 1 LÄHENEMISPROTSESSI HINDAMISE ALUSEKS OLEVA STATISTIKA KVALITEEDI TAGAMISE INSTITUTSIOONILISED TEGURID

Tegevusjuhises viidatakse mitmesugustele põhimõtetele, mida tuleb rakendada. Need hõlmavad institutsioonilisi tegureid, nagu näiteks ametialane sõltumatus, volitus andmete kogumiseks, ressursside piisavus, kvaliteedinõuete järgimine, statistika konfidentsiaalsus ning erapooletus ja objektiivsus. Viidatud on ka statistikaprotsessidele ja tulemustele.<sup>2</sup>

2005. aastal hindasid riiklikud statistikaasutused ja Eurostat küsimustiku abil seda, kuidas nad ise täidavad tegevusjuhiseid. Tabelis 1 on esitatud ülevaade osast statistika kvaliteediga seotud institutsioonilistest teguritest, sh riikliku statistikaasutuse juriidiline sõltumatus, haldusjärelevalve ja eelarveautonoomia, õiguslik volitus andmete kogumiseks ning statistika konfidentsiaalsust reguleerivad õigusnormid.<sup>3</sup>

### 2 ÜTHI-INFLATSIION

Käesolevas jaos käsitletakse hindade ja konkreetset ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) arengu mõõtmiseks kasutatava statistika metoodikat ja kvaliteeti. ÜTHI töötati välja lähendamise hindamiseks hinnastabiilsuse osas võrreldavatel alustel. Seda avaldab kõigi liikmesriikide kohta Euroopa Komisjon (Eurostat).<sup>4</sup> Kogu euroala hõlmav ÜTHI on alates 1999. aasta jaanuarist olnud ühtses rahapoliitikas hindade arengu mõõtmise peamine vahend.

EÜ asutamislepingu artiklis 121 osutatud lähenemiskriteeriume käsitleva protokollis artiklis 1 on sätestatud, et hindade osas mõõdetakse lähemist võrreldaval alusel tarbijahinnaindeksi abil, võttes arvesse määratluste erinevust riigiti. 1995. aasta oktoobris võttis Euroopa Liidu Nõukogu vastu määruse nr 2494/95, mis käsitleb ühtlustatud tarbijahinnaindekseid. Peale selle on rakendatud ÜTHI suhtes ühtlustamismeetmeid, mis põhinevad mitmel ELi nõukogu ja komisjoni määruel. ÜTHIde katvus on hõl-

- 1 Vt Euroopa Komisjoni 25. mai 2005. aasta soovitus riiklike ja ühenduse statistikasutuste sõltumatuse, terviklikkuse ja vastutuse kohta (KOM (2005) 217 lõplik).
- 2 Statistikaprotsessidele viitavad põhimõtted on näiteks kindel metoodika, asjakohased statistikamenetlused, andmeesitajate ülemäärast koormamisest hoidumine ning kulutasuvus. Statistika tulemustega seotud põhimõtted vastavad Eurostati määratletud andmekvaliteedi põhimõtetele. Need on näiteks olulisus, täpsus ja usaldusväärsus, õigeaegsus ja tähtaegadest kinnipidamine, kooskõla ja võrreldavus ning kättesaadavus ja selgus. Vt <http://epp.eurostat.cec.eu.int> (november 2006).
- 3 Teavet riiklike statistikasutuste institutsioonilise struktuuri kohta on saadud asutuste endi kodulehtedelt (november 2006).
- 4 ÜTHI metodoloogiliste aspektide kohta vt lähemalt „Harmonized Indices of Consumer Prices (HICPs) – A Short Guide for Users” (Euroopa Ühenduste Ametlike Väljaannete Talitus, Luxembourg 2004).

**Tabel 1 Peamiste lähenemisnäitajate kvaliteet ja usaldatavus**

	Tšehhi	Eesti	Küpros
<b>Lähenemisstatistika kvaliteedi ja usaldatavusega seotud institutsioonilised tegurid</b>			
Riikliku statistikaasutuse juriidiline sõltumatus	Riikliku statistikaasutuse seaduse artikli 5 järgi lähtub statistika objektiivsuse, erapooletuse ja sõltumatuse põhimõtetest. Riikliku statistikaasutuse juhi nimetab artikli 3 järgi ametisse vabariigi president. Statistikaasutuse juht annab aru valitsusele.	Riikliku statistika seaduse §2 kohaselt peab statistika vastama erapooletuse, usaldusväärsuse, asjakohasuse, tasuvuse, konfidentsiaalsuse ja läbipaistvuse põhimõtetele. Statistikaameti juhi nimetab ametisse rahandusminister. Ametisse määramine on tähtjatu.	Statistikaseaduse §12 kohaselt lähtub statistika sobivuse, erapooletuse, usaldusväärsuse, läbipaistvuse ja statistika konfidentsiaalsuse põhimõtetest. Riikliku statistikaasutuse juhi nimetab ametisse avaliku teenistuse komisjon. Ametisse määramine on tähtjatu.
Haldusjärelevalve ja eelarveautonoomia	Riiklik statistikaasutus on riigihalduses tähtsaim statistikaasutus. Eelarveautonoomia tuleneb igal aastal riigieelarvest eraldatavast summast.	Statistikaamet on valitsusasutus, mis annab aru otse rahandusministrile. Eelarveautonoomia tuleneb igal aastal riigieelarvest eraldatavast summast.	Riiklik statistikaasutus on rahandusministeeriumi hallatav riigiasutus. Teatav eelarveautonoomia tuleneb igal aastal riigieelarvest eraldatavast summast.
Õiguslik volitus andmete kogumiseks	Andmete kogumise aluspõhimõtted on sätestatud riikliku statistikaasutuse seaduses.	Andmete kogumise aluspõhimõtted on sätestatud riikliku statistika seaduses.	Andmete kogumise aluspõhimõtted on sätestatud statistikaseaduses.
Andmekaitset reguleerivad õigusnormid	Kogutud andmete kaitse on tagatud riikliku statistikaasutuse seaduse artiklitega 16, 17 ja 18.	Kogutud andmete kaitse on tagatud riikliku statistika seaduse §-ga 8.	Kogutud andmete kaitse on tagatud statistikaseaduse §-ga 13.
<b>ÜTHI-inflatsioon</b>			
Õiguslike miinimumnõuete täitmine	Eurostati kinnitatud 2004. ja 2006. aastal.	Eurostati kinnitatud 2004. ja 2006. aastal.	Eurostati kinnitatud 2004. ja 2006. aastal. [võib muutuda pärast kontrollivisiiti 2006. aasta detsembris]
Muud küsimused	Kavas on parandada andmete katvust riiki külastavate välituristide kulutuste ning tariifhindade osas.	Eurostat on leidnud mõned ebakohad andmetes või meetodikas, kuid need ei mõjuta oluliselt kogu ÜTHId.	Muid küsimusi ei ole.
<b>Valitsussektori finantsstatistika</b>			
Andmete katvus	Andmed tulude ja kulude, eelarvepuudujäägi ja võla kohta on esitatud 1996.–2005. aasta kohta.	Andmed tulude ja kulude, eelarvepuudujäägi ja võla kohta on esitatud 1996.–2005. aasta kohta.	Andmed tulude ja kulude, eelarvepuudujäägi ja võla kohta on esitatud 1996.–2005. aasta kohta.
Lahendamata statistilised küsimused	ELi toetuste kajastamine.	Lahendamata statistilisi küsimusi ei ole.	Lahendamata statistilisi küsimusi ei ole.
Valitsussektori finantsstatistika kooskõlalatus	Vastuolusid ei ole tuvastatud.	Statistikaamet läheb 2007.–2008. aastal täielikult üle paremale statistikasüsteemile, mis põhineb uuel rahvamajanduse arvepidamise infosüsteemil. Selle tulemusel võivad riikliku finantsstatistika aegread muutuda.	Vastuolusid ei ole tuvastatud.
Eelarvepositsioonivõla muutus	Valdavalt suur ja negatiivne (1996.–2005: keskmiselt -2,6% SKPst). Seotud erastamisega, aga ka muude riigivõla muutustega.	Vähe andmeid, eriti 1999. aastast varasema perioodi kohta. Selgitada tuleb 1999.–2005. aasta andmete kõikumist seoses suurte tehingutega muudel nõuete/kohustuste kontodel.	Suur ja valdavalt positiivne (1996.–2005: keskmiselt 1,9% SKPst), seotud peamiselt valuuta ja hoiuste ostudega.
Eelarvepuudujäägi ja võlakoorumise statistika koostamise eest vastutav asutus	Tegelikud andmed koostab riiklik statistikaasutus koostöös rahandusministeeriumiga. Rahandusministeerium koostab prognoose. Keskpank statistika koostamisel otseselt ei osale.	Tegelikud andmed koostab statistikaamet. Rahandusministeerium koostab prognoose. Keskpank statistika koostamisel otseselt ei osale.	Tegelikud andmed koostab riiklik statistikaasutus koostöös rahandusministeeriumiga. Rahandusministeerium koostab prognoose. Keskpank statistika koostamisel otseselt ei osale.

Tabel 1 Peamiste lähenemisnäitajate kvaliteet ja usaldatavus

	Läti	Ungari	Malta
<b>Lähenemisstatistika kvaliteedi ja usaldatavusega seotud institutsioonilised tegurid</b>			
Riikliku statistikaasutuse juriidiline sõltumatus	Riikliku statistikaseaduse artikli 3 järgi lähtub statistika objektiivsuse, usaldusväärsuse, asjakohasuse, tõhususe, konfidentsiaalsuse ja läbipaistvuse põhimõtetest. Riikliku statistikaasutuse juhi nimetab ametisse valitsus majandusministri soovitusel. Ametiaeg on tähtajaline (viis aastat koos tagasinimetamise õigusega).	Statistikat käsitleva seaduse nr XLVI §1 järgi lähtub statistika objektiivsuse, sõltumatuse ja konfidentsiaalsuse põhimõtetest. Riikliku statistikaasutuse juhi nimetab ametisse peaminister. Ametiaeg on tähtajaline (kuus aastat; tagasinimetamine võimalik ainult kaks korda).	Malta Statistikaameti seaduse §10 järgi lähtub statistika usaldusväärsuse, objektiivsuse, asjakohasuse, andmekaitse, läbipaistvuse, täpsuse, proportsionaalsuse ja erapooletuse põhimõtetest. Ameti juhi nimetab ametisse Statistikaameti nõukogu pärast konsulteerimist rahandusministriga. Ametiaeg on tähtajaline (kolm aastat koos tagasinimetamise õigusega).
Haldusjärelevalve ja eelarveautonoomia	Riiklik statistikaasutus majandusministeeriumi hallatav riigiasutus. Asutusel on eelarveautonoomia. Teda rahastatakse riigieelarvest, omavahenditest ning välisriikidest laekuvatest finantsvahenditest.	Riiklik statistikaasutus on riigihalduse asutus, mis allub otse valitsusele. Eelarveautonoomia tuleneb igal aastal riigieelarvest eraldatavast summast.	Riiklik statistikaasutus on riigihalduse organ, mis annab oma nõukogu kaudu aru rahandusministrile.
Õiguslik volitus andmete kogumiseks	Andmete kogumise aluspõhimõtted on sätestatud riikliku statistika seaduses.	Andmete kogumise aluspõhimõtted on sätestatud statistikat käsitlevas seaduses nr XLVI.	Andmete kogumise aluspõhimõtted on sätestatud statistikaameti seaduses.
Andmekaitset reguleerivad õigusnormid	Kogutud andmete kaitse on tagatud riikliku statistika seaduse artikliga 18.	Kogutud andmete kaitse on tagatud statistikat käsitleva seaduse nr XLVI artikliga 17.	Kogutud andmete kaitse on tagatud statistikaameti seaduse §§-ga 17, 40, 41 ja 44.
<b>ÜTHI-inflatsioon</b>			
Õiguslike miinimumnõuete täitmine	Eurostati kinnitatud 2004. ja 2006. aastal.	Eurostati kinnitatud 2004. ja 2006. aastal.	Eurostati kinnitatud 2004. ja 2006. aastal.
Muud küsimused	Muid küsimusi ei ole.	Muid küsimusi ei ole.	Muid küsimusi ei ole.
<b>Valitsussektori finantsstatistika</b>			
Andmete katvus	Andmed tulude ja kulude, eelarvepuudujäägi ja võla kohta on esitatud 1996.–2005. aasta kohta.	Andmeid võla ning tulude ja kulude kohta ei ole esitatud 1997. aastale eelnenud aastate kohta.	Andmeid võla kohta ei ole esitatud 1997. aastast varasema perioodi kohta.
Lahendamata statistilised küsimused	Lahendamata statistilisi küsimusi ei ole.	Eurostati hiljutise otsuse tõttu liigitada mõned tehingud valitsussektori alla suurenevad riiklikud kulutused (ja seepärast ka eelarvepuudujääk) aastatel 2005–2008.	Lahendamata statistilisi küsimusi ei ole.
Valitsussektori finantsstatistika kooskõlalisus	Vastuolusid ei ole tuvastatud.	Vastuolusid ei ole tuvastatud.	Vaja on parandada finants- ja muude kontode omavahelist kooskõlalisust ning rakendada andmete tekkepõhine registreerimine.
Eelarvepositsioonivõla muutus	Olulisi küsimusi ei ole.	Olulisi küsimusi ei ole.	Vähe andmeid. Paremaks hindamiseks tuleb võlamuutus täielikult liigendada.
Eelarvepuudujäägi ja võlakoorumise statistika koostamise eest vastutav asutus	Tegelikud andmed koostab riiklik statistikaasutus. Rahandusministeerium koostab prognoose. Keskpank statistika koostamisel otseselt ei osale.	Tegelikud andmed koostab riikliku statistikaasutuse ja rahandusministeeriumi ühine töörühm. Rahandusministeerium koostab prognoose. Keskpank vastutab finantskontode ja võlaandmete eest, riiklik statistikaasutus muude kontode eest ning rahandusministeerium jooksva aasta (t) andmete eest.	Tegelikud andmed koostab riikliku statistikaasutuse ja rahandusministeeriumi ühine töörühm. Rahandusministeerium koostab prognoose.

**Tabel 1 Peamiste lähenemisnäitajate kvaliteet ja usaldatavus**

	Poola	Slovakkia	Rootsi
<b>Lähenemisstatistika kvaliteedi ja usaldatavusega seotud institutsioonilised tegurid</b>			
Riikliku statistikaasutuse juriidiline sõltumatus	Riikliku statistikaseaduse artikli 3 järgi lähtub statistika usaldusväärsuse, objektiivsuse ja läbipaistvuse põhimõtetest. Asutuse juht leitakse avaliku konkursi teel. Juhi nimetab ametisse ministrite nõukogu esimees. Ametiaeg on tähtajaline (viis aastat).	Riikliku statistika seaduse artikli 3 järgi lähtub statistika sõltumatuse, erapooletuse, usaldusväärsuse, objektiivsuse, läbipaistvuse, avatuse ja andmekaitse põhimõtetest. Asutuse juhi nimetab ametisse president valitsuse soovitusel. Ametiaeg on tähtajaline (viis aastat; tagasinimetamine võimalik ainult üks kord).	Riikliku statistika seaduse §3 kohaselt peab statistika olema objektiivne ja avalik. Asutuse juhi nimetab ametisse valitsus. Ametiaeg on tähtajaline (kuni kolm aastat).
Haldusjärelevalve ja eelarveautonoomia	Riiklik statistikaasutus on riigihalduses keskne asutus, mis annab aru ministrite nõukogu esimehele. Eelarveautonoomia tuleneb igal aastal riigieelarvest eraldatavast summast.	Riiklik statistikaasutus on riigihalduse keskorgan, mis annab aru otse vabariigi valitsusele. Eelarveautonoomia tuleneb igal aastal riigieelarvest eraldatavast summast.	Riiklik statistikaasutus on keskne statistikaasutus, mis allub rahandusministeeriumile, kuid ei ole selle koosseisus. Umbes poole ameti käibest katab rahandusministeerium, teine pool kaetakse riigiasutuste ja äriühingute makstavatest teenustasudest statistika koostamise ja konsultatsioonide eest.
Õiguslik volitus andmete kogumiseks	Andmete kogumise aluspõhimõtted on sätestatud riikliku statistika seaduses.	Andmete kogumise aluspõhimõtted on sätestatud riikliku statistika seaduses.	Andmete kogumise aluspõhimõtted on sätestatud riikliku statistika seaduses.
Andmekaitset reguleerivad õigusnormid	Kogutud andmete kaitse on tagatud riikliku statistika seaduse artiklitega 10, 11, 12, 39 ja 54.	Kogutud andmete kaitse on tagatud riikliku statistika seaduse artiklitega 29 ja 30.	Kogutud andmete kaitse on tagatud riikliku statistika seaduse §§-ga 5 ja 6.
<b>ÜTHI-inflatsioon</b>			
Õiguslike miinimumnõuete täitmine	Eurostati kinnitatud 2004. ja 2006. aastal.	Eurostati kinnitatud 2004. ja 2006. aastal.	Eurostati kinnitatud 2004. ja 2006. aastal.
Muud küsimused	Muid küsimusi ei ole.	Kavas on parandada andmete katvust riiki külastavate välituristide kulutuste osas.	2005. aastal võeti kasutusele uus elementaaragregaadi valem.
<b>Valitsussektori finantsstatistika</b>			
Andmete katvus	Andmed tulude ja kulude, eelarvepuudujäägi ja võla kohta on esitatud 1996.–2005. aasta kohta.	Andmed tulude ja kulude, eelarvepuudujäägi ja võla kohta on esitatud 1996.–2005. aasta kohta.	Andmed tulude ja kulude, eelarvepuudujäägi ja võla kohta on esitatud 1996.–2005. aasta kohta.
Lahendamata statistilised küsimused	Arutusel on ELi vahendite kajastamine; puuduvad andmed 2001.–2004. aasta kapitalisirete kohta.	Lahendamata statistilisi küsimusi ei ole.	Lahendamata statistilisi küsimusi ei ole.
Valitsussektori finantsstatistika kooskõlalisus	Vastuolud finantskontode andmetes.	Vastuolusid ei ole tuvastatud.	Vastuolusid ei ole tuvastatud.
Eelarvepositsiooniväliline võlamuutus	Puudub aktsiate/osade jm omandiväärtpaberite netohangete liigen-dus. Võlamuutuse suur kõikumine on tingitud suurtest tehingutest muude kohustuste kontodel, mis vajavad täiendavat selgitamist.	Vähe andmeid. 1995.–2005. aastal suur ja kõikum, seotud peamiselt erastamisega.	Vähe andmeid. Puuduvad andmed hindamise mõju kohta võlale ja finantsderivatiividega sooritatud tehingutele.
Eelarvepuudujäägi ja võlakoor-muse statistika koostamise eest vastutav asutus	Tegelikud andmed koostab riiklik statistikaasutus koostöös rahandusministeeriumiga. Rahandusministeerium koostab prognoose. Keskpang statistika koostamisel otseselt ei osale.	Tegelikud andmed koostab riiklik statistikaasutus koostöös rahandusministeeriumiga. Rahandusministeerium koostab prognoose. Keskpang statistika koostamisel otseselt ei osale.	Tegelikud andmed koostab riiklik statistikaasutus koostöös rahandusministeeriumiga. [Rahandusministeerium koostab prognoose.] Keskpang statistika koostamisel otseselt ei osale.

matavate andmete, territooriumi ja elanikkonna poolest ühtne (kõik need küsimused kujutavad endast riiklike tarbijahinnaindeksite erinevuse peamisi põhjuseid). Ühtsed nõuded on kehtestatud ka mitmes muus valdkonnas (näiteks uute kaupade ja teenuste käsitlemine).

ÜTHIde koostamisel kasutatakse kaalusid, mida ajakohastatakse igal aastal (või harvem, kui see indeksit oluliselt ei mõjuta). Need hõlmavad kõiki kodumajapidamiste rahaliste lõpptarbimiskulutustena märgitud kaupu ja teenuseid. Kodumajapidamiste rahalised lõpptarbimiskulutused on sarnased vastava riikliku raamatupidamispõhimõttega, kuid ei sisalda praegu omaniku isikliku eluaseme kulusid. Hinnad, mida jälgitakse, on sellised, mida kodumajapidamised maksavad tegelikes rahalistes tehingutes kaupade ja teenuste eest, ning sisaldavad seega kõiki makse (kuid mitte subside), näiteks käibemaksu ja aktsiisi. Kulutused tervishoiule, haridusele ja sotsiaalteenustele on kaetud selles osas, mida kodumajapidamised finantseerivad oma vahenditest (või erakindlustuse abil) ja mida ei hüvitata.

ÜTHI-le reguleeritud hindadest tuleneva mõju hinnangud viitavad hindadele, mida riik kas määrab kindlaks otse või mõjutab oluliselt. Neid määratletakse ja koostatakse EKPSis ühtsetel põhimõtetel.

## 2.1 ÕIGUSLIKE MIINIMUMNÕUETE TÄITMINE

2004. aasta märtsis ja 2006. aastal kinnitas ja tõendas Eurostat, et kõik vaatlusalused liikmesriigid täidavad ÜTHI õiguslike miinimumnõudeid. Kuna aga ÜTHId on ühtlustatud järk-järgult, ei ole 2001. aastast varasemad ÜTHI andmed kõige uuematega võrreldavad. Erand on Rootsi, kes on ÜTHI koostamisel osalenud algupeale, s.t alates 1996. aastast.

## 3 VALITSUSSEKTORI FINANTSSTATISTIKA

Käesolevas jaos hinnatakse riigieelarve arengu mõõtmiseks kasutatava statistika metoodikat ja kvaliteeti. Valitsussektori finantsstatistika

juhindub peamiselt rahvamajanduse arvepidamise põhimõtetest ning peaks olema kooskõlas Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemiga (ESA 95)<sup>5</sup> ja võla puhul nõukogu 22. novembri 1993. aasta määrusega (EÜ) nr 3605/93, mida on muudetud nõukogu 12. detsembri 2005. aasta määrusega (EÜ) nr 2103/2005. Asutamislepingu protokollis nr 20 ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse kohta ning nõukogu määruses nr 3605/93 Euroopa Ühenduse asutamislepingule lisatud ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust käsitleva protokolliga kohaldamise kohta (mida on muudetud) on viitega ESA 95-le määratletud sellised mõisted nagu „valitsussektor”, „ülejäak/puudujääk”, „intressikulutused”, „investeeringud”, „võlg” ja „sisemajanduse koguprodukt (SKP)”. ESA 95 on kooskõlas teiste rahvusvaheliste statistikastandarditega, nagu näiteks rahvamajanduse arvepidamise süsteem 1993 (SNA 93). Ülemäärase eelarvepuudujäägi statistika vastab „valitsussektorile” ESA 95 mõttes. See hõlmab keskvalitsust, osariigi valitsust (föderaalse riigikorraldusega liikmesriikides), piirkondlikke või kohalikke omavalitsusi ning sotsiaalkindlustusfonde. Statistika ei hõlma riigiettevõtteid.

Valitsussektori eelarve puudujääk (-)/ülejäak (+) vastab ESA 95s „kogumajanduse neto laenuandmisele (+)/-võtmisele (-)” koos „netoarveldustega intressimäära vahetuslepingute ja tähtpäevakasviku lepingute alusel”. ESA 95 neto laenuandmine (+)/-võtmine (-) on sama mis „kogutulu” miinus „kogukulu”. Valitsussektori üksuste tehingud, mis on seotud tulude ja kuludega, on enamikus konsolideerimata. Konsolideeritud on sellised jaotustehingud – „intressid”, „muud jooksevülekanded”, „investeeringutoetused” ja „muud kapitaliülekanded”. Valitsussektori eelarve esmane üle-/puudujääk on üle-/puudujääk miinus intressikulu.

Valitsussektori võlg on kõikide täitmata kohustuste summa nominaalväärtus, nagu see on

5 Nõukogu 25. juuni 1996. aasta määrus (EÜ) nr 2223/96 ühenduses kasutatava Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemi kohta (EÜT L 310, 30.11.1996, lk 1–469).

määratletud ESA 95 kategooriates „sularaha ja hoiused”, „lühiajalised väärtpaberid peale aktsiate, välja arvatud finantstuletisinstrumentid” (näiteks riigivõlakirjad) ja „laenu”. Nende hulka ei arvestata finantstuletisinstrumente, nagu vahetustehingud, aga ka kaubanduskrediite ja muid dokumentaalse tõendita kohustusi, nagu näiteks enammakstud maksusummade ettemakse. Samuti jäävad nende hulgast välja tingimuslikud kohustused, nagu näiteks riigi tagatised ja pensionimaksud. Nende hinnangud peavad paratamatult põhinema kaugeleulatuvatel eeldustel ning võivad suuresti erineda. Kuigi riigivõlg on sisuliselt koguvõlg, kuna kohustustest ei lahutata ei finants- ega mittefinantsvarasid, on see valitsussektori all konsolideeritud ning ei hõlma seepärast teiste riiklike üksuste võetud riigivõlga.

Valitsussektori eelarve puudujäägi ja võla suhtarvude arvutamisel kasutatakse ESA 95 SKPd jooksvates turuhindades.

### 3.1 ANDMETE KATVUS

2006. aasta oktoobris esitas Euroopa Komisjon EKP-le andmed riikide finantsseisundi (valitsussektori eelarve puudujääk/ülejäak ja võlg) kohta perioodil 1996–2005 ning prognoosid 2006. aastaks.

Eurosüsteemi kuuluvate riikide keskpangad esitavad EKP-le vastavalt selle riikliku finantsstatistika suunisele (EKP/2005/5)<sup>6</sup> üksikasjalikku finantsstatistikat. Kuigi see suunis on siduv ainult euroala keskpankadele, esitavad euroalavälised keskpangad EKP-le oma riikide finantsstatistikat samade tähtaegadega ja samas korras. Suunises on ette nähtud andmete esitamine kalendriaasta alusel koos üksikasjalike andmetega kulude ja tulude, võla ning eelarvepositsioonivälise võlamuutuse kohta. Peale selle nõuab suunis valitsussektori võla andmete esitamist koos liigendusega esialgse ja järelejäänud tähtaja ning võlausaldajate lõikes.

Mis puutub vaatlusaluste liikmesriikide õigusliku kohustusse edastada Euroopa Komisjonile statistikat oma riikide finantsseisundi

kohta, siis on kõik esitanud andmed tulude ja kulude, üle- ja puudujäägi ning võla kohta aastatel 1996–2005. Ungari ei ole esitanud andmeid 1997. aastast varasemate aastate tulude ja kulude ning eelarve üle- ja puudujäägi kohta.

### 3.2 LAHENDAMATA STATISTILISED KÜSIMUSED

Ülemäärase eelarvepuudujäägi statistika peab peegeldama otsuseid, mida Eurostat on valitsussektoriga seotud juhtumite puhul teinud kooskõlas ESA 95ga. Eurostati otsuste kohaldamist on põhjalikult selgitatud Eurostati ESA 95 käsiraamatus eelarvepuudujäägi ja riigivõla kohta. Eurostati viimased otsused on seotud riigi osalusega või riigi poolt tagatavate kogumispensionisüsteemide liigitusega, kaitsekulutuste registreerimisega ning ELi institutsioonidega tehtud tehingute käsitlemisega.

2. märtsil 2004 võttis Eurostat vastu otsuse kogumispensionisüsteemide liigituse kohta, milles riik osaleb kas pensioni sisse- ja väljamaksevoogude haldajana või õigeaegselt tasumata jäävate pensionimaksete tagajana. Kui mõni riiklik üksus juhib kindlaksmääratud sissemaksetega finantseeritavat süsteemi, millel ei ole enamikku süsteemiosalisi hõlmavat riigi tagatist õigeaegselt tasumata jäävatele maksetele, ei saa süsteemi rahvamajanduse arvepidamises käsitleda sotsiaalkindlustussüsteemina. Süsteemi juhtiv riiklik üksus tuleb liigitada finantsettevõtteks (väljaspool valitsussektorit). Seepärast ei loeta süsteemi sisse- ja väljamaksevooge riigi tuludeks ja kuludeks ning need ei mõjuta riigieelarve üle-/puudujääki. Kui süsteemil, mida ei ole liigitatud sotsiaalkindlustussüsteemiks, on olemas riigi tagatis, ei tähenda see iseenesest, et süsteem liigitatakse ümber sotsiaalkindlustussüsteemiks.

Mis puutub Eurostati otsuse täitmisel, siis on Eesti, Läti ning hiljuti Ungari ja Slovakkia oma kindlaksmääratud sissemaksetega finantseeri-

<sup>6</sup> EKP 17. veebruari 2005. aasta suunis Euroopa Keskpanga statistikaaruandluse nõuete ja teabevahetuse korra kohta Euroopa Keskpangade Süsteemis valitsuse finantsstatistika valdkonnas (EKP/2005/5), muudetud suunise EKP/2006/2.

**Tabel 2 Kindlaksmääratud sissemaksetega finantseeritavate riiklike pensionisüsteemide liigitamine vaatlusalustes riikides**

Riik	Pensionireformi aasta	Praegune liigitus	Liigitus alates 2007. aasta märtsist
Eesti	2002		Finantsettevõtte
Läti	2001		Finantsettevõtte
Ungari	1998		Finantsettevõtte
Poola	1999	Valitsussektor	Finantsettevõtte
Slovakkia	2005		Finantsettevõtte
Rootsi	1999	Valitsussektor	Finantsettevõtte

tavad süsteemid valitsussektorist juba välja arvanud, kuid Poolale ja Rootsile on antud ülemineku-aeg, mil nad võivad oma süsteeme veel valitsussektori alla liigitada. See ülemineku-aeg lõpeb 2007. aasta märtsis (vt tabel 2).

Pensionireformide mõju riigieelarve puudujäägile ESA 95 raames tuleb seoses lähenemisprotsessiga hoolikalt analüüsida. Seega peavad ka andmed pensionireformide kohta olema piisavalt üksikasjalikud, et tagada nende andmete usaldusväärsus, mille põhjal lähenemist hinnatakse. Pensionireformide kulused tuleks arvestada pensionisüsteemide arvepidamise põhjal. Andmeid tuleb esitada uue pensionisüsteemi tulude ja kulude ning puudu-/ülejäagi kohta ning võrrelda neid valitsussektori vastavate andmetega. Pensionireformide mõju eelarvele saadakse süsteemi andmeid sisaldavate ja neid

mitte sisaldavate valitsussektori andmete vahest. Tabel 3 kirjeldab kõnealust mõju valitsussektori eelarve puudujäägi ja võla suhtarvule.

Kaitsekulutuste kohta võttis Eurostat 9. märtsil 2006 vastu otsuse, milles täpsustatakse kaitsekulutuste registreerimise aeg ja seega nende mõju riigieelarve üle-/puudujäägile. Vastavalt Eurostati otsusele peavad liikmesriigid oma kaitsekulutustest aru andma tarnepõhiselt. Otsuses on samuti kirjeldatud olukordi, kus andmeid sularaha allikate kohta võib käsitleda sõjalise varustuse tarnete asendusandmetena, kuni tarnepõhiste lähteandmete kvaliteet paraneb. Otsuses kutsutakse liikmesriike üles vaatama oma andmed tarnepõhiste lähteandmete tekkimisel üle ning antakse võimalus jätta oma aruandlusmeetodid 2002.–2004. aasta andmete

**Tabel 3 Pensionireformide mõju valitsussektori eelarve puudujäägile ja võla suhtarvule**

Riik		2002	2003	2004	2005
(% SKPst)					
Eesti	Puudujääk/ülejäak	-0,1	-0,4	-0,6	-0,7
	Võlg	0,0	0,0	0,0	0,0
Läti	Puudujääk/ülejäak	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3
	Võlg	0,2	0,2	0,3	0,3
Ungari	Puudujääk/ülejäak	-0,7	-0,9	-1,2	-1,3
	Võlg	1,6	2,2	3,0	3,9
Poola	Puudujääk/ülejäak	-1,8	-1,6	-1,8	-1,9
	Võlg	2,4	3,2	4,0	5,3
Slovakkia	Puudujääk/ülejäak	-	-	-	-0,6
	Võlg	-	-	-	0,0
Rootsi	Puudujääk/ülejäak	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0
	Võlg	0,7	0,7	0,6	0,6

Märkus. Ungari, Poola ja Rootsi andmed avaldati Eurostati 23. oktoobri 2006. aasta pressiteates „Provision of deficit and debt data for 2005”. Eesti, Läti ja Slovakkia puhul, kes ei taotlenud erandit Eurostati otsusest kogumispensionisüsteemide liigituse kohta, esitati need andmed nende riikide keskpankade poolt. Miinusmärk valitsussektori eelarve puudujääki/ülejäaki näitava arvu ees tähendab, et pensionireformi tõttu puudujääk suureneb või ülejäak väheneb vastava arvu võrra.



puhul samaks. Et vältida riiklike kaitsekulutuste topeltarvestamist, tuleb alates 2005. aastast tarnitud varustus fikseerida tarnepõhiselt summaga, millest on maha arvatud varasematel aastatel tehtud, juba riiklike kulutustena registreeritud ettemaksud.

Liikmesriikide keskpankade poolt antud teabe põhjal täidavad käesolevas aruandes hõlmatud riigid Eurostati otsust kaitsekulutuste asjus. Nad kajastavad kaitsekulutusi oma arvepidamises kas tarnepõhisel meetodil vastavalt otse allikatelt saadud teabele (Ungari ja osaliselt Tšehhi) või kasutavad selleks sobilikke asendusandmeid, mida on korrigeeritud tegelike nõuete/kohustuste võrra (Läti ja Tšehhi), või kui makse tegemise ja tarne vaheline aeg on alla ühe aasta (Eesti ja Slovakkia).

Mis puutub ELi ülekannete kajastamisse, siis võttis Eurostat 15. veebruaril 2005 vastu otsuse, mis annab täpseid juhiseid selle kohta, kuidas selliseid ülekandeid tuleb fikseerida, et liikmesriikide andmed oleksid omavahel täielikult võrreldavad. Peaaegu kõik riigid on selle otsuse rakendanud. ELi toetuste õige fikseerimine ei ole siiski veel lõpule viidud Tšehhis ja Poolas.

### 3.3 RIIGI FINANTSSTATISTIKA JÄRJEPIDEVUS

Üks tegevusjuhises statistika tulemuste kohta ette nähtud põhimõtetest puudutab ühtsust ja võrreldavust. Selle kohaselt peab Euroopa statistika olema sisult ja ajaliselt järjekindel ning piirkonniti ja riigiti võrreldav; eri allikaid peab olema võimalik kombineerida ja omavahel seotud andmeid koos kasutada. Teisisõnu peab olema võimalik jälgida aritmeetilisi ning arvestuslikke üksusi ning statistika peab olema mõistliku aja jooksul järjepidev või vähemalt kooskõlaline ning eri uuringute ja allikate puhul tuleb statistikat koguda vastavalt ühtsetele standarditele, mis käsitlevad statistika ulatust, mõisteid, ühikuid ja liigitusi.

Mis puutub Poola esitatud finantsandmetesse, siis uurib Eurostat praegu 2001.–2004. aasta kapitalisiirete kajastamist, mille tulemusel võivad need andmed veidi muutuda. Malta peaks

püüdma veel rohkem ühitada andmeid valitsussektori finants- ja mittefinantstehingute kohta.

Pärast Eurostati viimast ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlemisega seotud kontrolliviisi Ungarisse selgus, et mõne kiirtee ehitusprojektiga tegelevate üksuste omavaheliste seoste ning nende projektide korralduse tõttu tuleks konkreetselt tee-ehitusega tegelevad üksused liigitada valitsussektori alla, s.t mitte reaalsektorisse riigi ja erakapitali partnerlusetevõttena. Viimased Ungari poolt esitatud andmed on kooskõlas Eurostati sellekohase otsusega.

### 3.4 EELARVEPOSITSIONIVÄLINE VÕLAMUUTUS

Riigivõla jäägi muutus kahe järjestikuse aasta lõpus võib erineda vastava aasta eelarve puuduvõi ülejäägist. Riigivõlg võib olla vähenenud näiteks riigiettevõtete erastamise või muu finantsvara müümise tõttu, millel ei ole riigieelarve puudujäägile mingit (kohest) mõju. Riigi finantsstatistika kvaliteedi ja järjepidevuse hindamisel kasutatakse ka puudujäägi (-)/ülejäägi (+) selgitust ja riigivõla suurenemise (+)/vähenemise (-) summat ehk nn eelarvepositsioonivälist võlamuutust.<sup>7</sup> Suur eelarvepositsiooniväline võlamuutus ei pruugi veel viidata kvaliteediprobleemidele, seni kui tema komponentidel on olemas täielik selgitus. See vahe hõlmab finantsvarade netosoetust/netomüüki, riigivõla hindamismuutusi ja muud võlamuutusi. Asjaomase statistika koostamiseks tuleb valitsussektori alla moodustada täieulatuslik ESA 95 finantskontode süsteem (tehingud, muud vood ja varud) ning ühitada see nominaalvõlaga.

Andmed Eesti, Malta, Poola, Slovakkia ja Rootsi eelarvepositsiooniväliste võlamuutuste kohta on suhteliselt väikse katvusega. Eesti riigivõlg on eelarveülejärgile vaatamata kasvanud. See tuleneb peamiselt valitsuse finantsvarade netohangetest. Selgitada tuleb 1999.–2005.

<sup>7</sup> Vt „Stock-flow adjustment for the euro-zone and the EU 25 2001 to 2004 reported in the second 2005 EDP notification”. Eurostat, 26.9.2005, <http://epp.eurostat.cec.eu.int> (november 2006).



aasta andmete kõikumist seoses suurte tehingutega muudel nõuete/kohustuste kontodel. Malta eelarvepositsiooniväline võlamuutus on mõnel aastal olnud suhteliselt suur; näiteks 2002. aastal moodustas see SKPst -4%. Eelarvepositsiooniväliste võlamuutuste täielik liigendamine aitaks andmeid paremini hinnata. Poola suured „keskvalitsuse võla muud muutused” on tingitud suurest kasvust ülejäänud kohustuste kontodel. Neid suuri tehinguid on vaja rohkem selgitada. Slovakkia eelarvepositsiooniväline võlamuutus on seotud peamiselt erastamisega, millest laekunud tulu on kasutatud riigivõla vähendamiseks, aga ka valuuta ja hoiuste netohangeteks. Rootsi riigivõlg on vaatamata viimaste aastate eelarveülejäägile kasvanud. See tuleneb peamiselt valitsuse finantsvarade netohangetest. Andmeid hindamise mõju kohta võlale ja finantsderivatiividega sooritatud tehingutele ei ole.

#### 4 VAHETUSKURSID

Asutamislepingu artiklis 121 osutatud lähemiskriteeriume käsitleva protokoll nr 21 artiklis 3 on täpsustatud, mida tähendab Euroopa rahasüsteemi vahetuskursimehhanismis osalemise kriteerium. EKP nõukogu selgitas oma 18. detsembri 2003. aasta seisukohavõetus, et see kriteerium tähendab riikide jaoks ERM2s osalemist vähemalt kaks aastat enne lähenemiskriteeriumide täitmise hindamist ilma tõsiste pingeteta, eelkõige ilma oma vääringu devalveerimiseta euro suhtes.

Liikmesriikide kahepoolsed euro vahetuskursid on päevased kursid, mida EKP (pärast kooskõlastamist liikmesriikide keskpankadega) fikseerib iga päev kella 14.15 seisuga. Need avaldatakse EKP koduleheküljel. Kahepoolsed reaalkursid saadakse nominaalkursside deflaatorimise teel ÜTHI või tarbijahinnaindeksi alusel. Efektivesed nominaal- ja reaalkursid saadakse nii, et liikmesriikide ja nende valitud kaubanduspartnerite vääringute vahelisi nominaal- ja reaalkursse kaalutakse väliskaubanduse üldiste osakaaludega (geomeetiline kaalumine). Nii nominaal- kui ka reaalkursside sta-

tistikat teeb EKP ja väljendab seda liikmesriikide vääringute lõikes. Kui indeks suureneb, muutub liikmesriigi vääring kallimaks. Väliskaubanduse üldiste osakaalude puhul peetakse silmas valmiskaupadega kauplemist ja nende arvutamisel võetakse arvesse kolmandate turgude mõju. Efektivesete vahetuskursside indekseid, mis on seotud 1999. aasta jaanuariga, põhinevad aastate 1995–1997 ja 1999–2001 puhul libisevatel kaaludel. Kaubanduspartnerite hulka kuuluvad euroalasesed ja euroalavälised ELi liikmesriigid, Ameerika Ühendriigid, Austraalia, Hiina, Hongkong, Jaapan, Kanada, Lõuna-Korea, Norra, Singapur ja Šveits.

#### 5 PIKAAJALISED INTRESSIMÄÄRAD

EÜ asutamislepingu artiklis 121 osutatud lähemiskriteeriume käsitleva protokoll nr 21 artiklis 4 on sätestatud, et intressimäärasid mõõdetakse pikatahtjaliste riigi võlakirjade või nendega võrreldavate väärtpaberite alusel, võttes arvesse määratluste erinevust riigiti. Kui artikliga 5 on protokoll kohaldamiseks kasutatavate statistiliste andmete esitamise vastutus antud Euroopa Komisjonile, siis EKP abistab teda tulenevalt oma asjatundlikkusest selles valdkonnas esinduslike pikaajaliste intressimäärade määratlemisel ning kogub komisjonile edastamiseks liikmesriikide keskpankadelt asjaomaseid andmeid. Varem tegi seda tihedas koostöös komisjoniga ERI, mis asutati majandus- ja rahaliidu kolmanda etapi ettevalmistamiseks.

Intressimäärade määratlemise tulemusel saadi seitse põhitunnust, mida tuleb pikaajaliste intressimäärade arvutamisel arvesse võtta. Need on esitatud tabelis 4. Mõeldud on riiklikus vääringus nomineeritud võlakirjade pikaajalisi intressimäärasid.

Kuna Eesti riigivõlg on väga väike, siis ei ole tal sobivaid pikaajalisi riigivõlakirju. Kuna Eestis ei ole arenenud võlakirjade turgu kohalikus vääringus, ei ole tuvastatud ka muid lähemise hindamiseks sobivaid kroonides nomineeritud pikaajalisi võlaväärtpabereid, mis

oleksid võrreldavad pikaajaliste riigivõlakirjadega. Seepärast ei ole võimalik anda ülevaadet ühtlustatud pikaajaliste intressimäärade kohta.

## 6 MUUD TEGURID

Asutamislepingu artikli 121 lõike 1 viimases taandes on sätestatud, et Euroopa Komisjoni ja EKP aruannetes tuleb peale eespool nimetatud nelja põhikriteeriumi arvesse võtta veel mitmeid muid asjakohaseid tegureid: eküü arengut, turgude lõimumise tulemusi, maksebilansi jooksevkontu seisu ja arengut ning töajõu erikulate ja muude hinnaindeksite analüüse. Kuigi protokollis 21 on kõigi nelja põhikriteeriumi kohta sätestatud, et nende täitmise hindamiseks kasutatavad andmed esitab komisjon, ja neid andmeid üksikasjalikumalt kirjeldatud, ei ole täpsustatud muude tegurite kohta statistika esitamist.

Riikliku maksebilansi ja rahvusvahelise investimispositsiooni statistikat koostavad liikmesriikide keskpangad kooskõlas RVFi maksebilansi käsiraamatu 5. redaktsiooniga (BPM5) ning järgmiste EKP ja Eurostati kehtestatud metodoloogiliste nõuetega. Sarnaselt EKP 2004. aasta lähenemisaruandele analüüsitakse käesolevas aruandes jooksev- ja kapitalikonto saldode summat, mis vastab kogumajanduse neto laenuandmisele/-võtmisele. Peale selle tuleb märkida asjaolu, et jooksev- ja kapitaliülekannetel ei ole praktikas alati nii lihtne vahet teha, sest see sõltub sellest, kuidas ülekande

saaja neid kasutab. Eelkõige puudutab see ELi institutsioonide ja liikmesriikide vaheliste ülekannete jooksev- ja kapitaliosid.<sup>8</sup>

Tootjahinnaindeksid kajastavad kogu tööstuse (v.a ehitus) sisemajanduslikku läbimüüki. Statistilisi andmeid kogutakse ühtlustatult kiirstatistika määruse<sup>9</sup> alusel.

Eesti andmed ja Poola kuni 2001. aastani tagasiulatuvad andmed viitavad kogukäibe, kaasa arvatud väliskaubandus.

Statistikat töajõu erikulate kohta (töötaja kohta makstava hüvitise osa ahelmeetodil arvatavas SKPs) saadakse ESA 95 teabevahetusprogrammi alusel saadavatest andmetest. Poola andmed tööhõive ja töötajate kohta viitavad sise- ja välismaise tööhõive asemel elanike tööhõivele. Küprose andmed 2000. aastast varasema perioodi kohta ei vasta täielikult ESA 95 määratlustele, kuna ühtlustatud andmed tööhõive kohta veel puuduvad. Mis puutub SKPsse, siis on Eesti, Küprose, Ungari (2000. aastast varasemad) ja Läti andmed mahumuutuste kohta eelmise aasta hindade juures veel kogumata ja ahelmeetodil arvatamata. SKP andmed ei sisalda kaudselt mõõdetavate finantsvahendus-

8 Vt lähemalt „European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (EKP, november 2005).

9 Nõukogu 19. mai 1998. aasta määrus (EÜ) nr 1165/98 kiirstatistika kohta (EÜT L 162, 5.6.1998), mida on muudetud nõukogu 6. juuli 2005. aasta määrusega (EÜ) nr 1158/2005 (ELT L 191, 22.7.2005, lk 1).

**Tabel 4 Lähendamise hindamisel kasutatavate pikaajaliste intressimäärade määratlemise statistikaraamistik**

Mõiste	Soovitus
Emitent	Soovitatavalt keskvalitsus.
Tähtaeg	Järelejäänud tähtaeg võimalikult 10 aasta lähedane. Võlakirjade asendamisel peaksid tähtajad võimalikult vähe nihkuma; arvestada tuleb turu struktuurset likviidsust.
Kupongi mõju	Otsest korrigeerimist ei toimu.
Maksustamine	Kõik maksud.
Võlakirjade valik	Valitud võlakirjad peaksid olema piisavalt likviidsed. Sellest tulenevalt tuleks sisesemal turul valitsevatest oludest sõltuvalt valida kas võrdlus- või valikvõlakirjad.
Tulususe arvutamise valem	Tulususe arvutamine soovitatavalt lunastamistähtpäeval.
Agregeerimine	Kui valimis on rohkem kui üks võlakiri, tuleks esindusliku määra arvutamiseks kasutada võlakirjade tulususte keskmist.

teenuste jaotamise mõju Küprose, Läti (1999. aastast varasemad andmed), Ungari (2000. aastast varasemad andmed), Malta (1998. aastast varasemad andmed) ning Slovakkia (2000. aastast varasemad andmed) puhul. Ungari SKP andmed sisaldavad seda mõju ning peale selle muide, alates 2000. aastast tehtud metodoloogilisi muutusi. See on mõjutanud 2000. aasta majanduskasvu. Eesti 1996.–1999. aasta andmed ei ole võrreldavad alates 2000. aastast esitatud andmetega ning need tuleb üle vaadata. Läti, Malta ja Slovakkia majanduskasvu määrasid kohandatakse kaudselt mõõdetavate finantsvahendusteenuste jaotamisel tekkinud vahe suhtes.

## **7 ANDMETE SEIS**

Käesolevas aruandes esitatud statistilised andmed on seisuga 17. november 2006.



## 2. PEATÜKK

# RIIKLIKE ÕIGUSAKTIDE VASTAVUS ASUTAMISLEPINGULE

# HINNANGUD RIIKIDE LÕIKES

Järgmised hinnangud puudutavad ainult neid liikmesriike, mille suhtes on kehtestatud erand, ning üksnes neid sätteid riiklikus õiguses, mida EKP peab problemaatiliseks nende liikmesriikide keskpankade sõltumatuse seisukohast EKPSis või nende keskpankade edasise lõimumise seisukohast eurosüsteemiga.

## 1 TŠEHHI

### 1.1 ÕIGUSAKTIDE VASTAVUS ASUTAMISLEPINGULE

Tšehhi keskpanga (*Česká národní banka*) ja tema tegevuse õiguslikud alused on sätestatud järgmistes õigusaktides:

- Tšehhi Vabariigi põhiseadus;<sup>1</sup> ja
- seadus nr 6/1993 Tšehhi keskpanga kohta<sup>2</sup> (edaspidi „Tšehhi keskpanga seadus“).

Keskpanga seadust tuleb kohandada asutamislepingu artikliga 109.

EKP 2004. aasta lähenemisaruanandes tehtud märkustega seoses ei ole uusi õigusakte vastu võetud ning seepärast korraldatakse toonaseid hinnanguid käesolevas aruanandes suures ulatuses.

Praegu on koostamisel ettepanek Tšehhi keskpanga uue seaduse kohta. Kavade kohaselt võtab Tšehhi parlament uue seaduse vastu 2008. aastal ning see jõustub euro kasutuselevõtu päeval.

### 1.2 KESKPANGA SÕLTUMATUS

#### 1.2.1 SÕLTUMATUS

Tšehhi keskpanga seadust ja muid õigusakte tuleb Tšehhi keskpanga sõltumatuse osas kohandada järgmiselt.

#### ISIKUSÕLTUMATUS

Tšehhi keskpanga seaduse § 6 lõikes 13 on sätestatud õiguslik alus Tšehhi keskpanga presidendi ametist vabastamiseks Tšehhi Vabariigi presidendi poolt, täpsemalt ametiülesannete täitmata jätmise puhul kauem kui kuus kuud, mis lisandub EKPSi ja EKP põhikirja artiklis 14.2 sätestatud kahele alusele keskpanga presi-

dendi ametist vabastamiseks. Seepärast tuleks Tšehhi keskpanga seaduse § 6 lõige 13 viia kooskõlla põhikirja artikliga 14.2.

EKPSi ja EKP põhikirja artiklis 14.2 nimetatud ametist vabastamise aluseid ei maini Tšehhi keskpanga seadus teiste keskpanga nõukogu liikmete puhul, kes täidavad EKPSiga seotud ülesandeid.

Tšehhi keskpanga seadus ei ütle midagi riiklike kohtute õiguse kohta vaadata läbi otsuseid, millega vabastatakse ametist keskpanga mis tahes otsustusorgani liige (v.a president), kes täidab EKPSiga seotud ülesandeid. Kuigi võib väita, et seadus seda õigust üldiselt võimaldab, oleks õiguskindluse huvides siiski soovitatav see läbivaatamisõigus konkreetselt sätestada.

#### INSTITUSIOONILINE SÕLTUMATUS

Vastavalt seadusele nr 166/1993 Riigikontrolli kohta<sup>3</sup> (edaspidi „NKU seadus“) on Riigikontroll (NKU) volitatud auditeerima Tšehhi keskpanga majandustegevuse juhtimist vara ostmiseks tehtud kulutuste ja tegevuskulude osas. EKP arusaama kohaselt a) ei piira NKU auditeerimisõigus Tšehhi keskpanga suhtes Tšehhi keskpanga seaduse § 9<sup>4</sup> kohaldamist, mis käsitleb Tšehhi keskpanga suhtes kehtivat üldist keeldu taotleda või saada juhiseid teistelt isikutelt; ning b) NKU-l ei ole volitust sekkuda ei välisaudiitorite arvamustesse ega Tšehhi keskpanga EKPSiga seotud ülesannetesse.

1 Põhiseadus nr 1/1993, mida on viimati muudetud põhiseadusega nr 515/2002.

2 Viimati muudetud seadusega nr 230/2006.

3 Muudetud.

4 Koostoimes seaduse nr 442/2000 II jaotise punktiga 1.c.

Kõnealuse seaduse õige tõlgendamise korral ei piira NKU auditeerimisõigus Tšehhi keskpanga sõltumatust.

Peale selle peab Tšehhi keskpank oma seaduse § 47 lõike 3 kohaselt esitama oma aastaaruande alamkojale läbivaatamiseks. Kui see lükkab aastaaruande tagasi, peab keskpank oma seaduse § 47 lõike 5 järgi esitama kuue nädala jooksul uue aruande, mis vastab alamkoja nõudmistele. Tšehhi keskpanga seaduse § 47 lõige 5 piirab keskpanga sõltumatust ning seda tuleks seepärast vastavalt kohandada.

### 1.2.2 KONFIDENTSIAALSUS

Tšehhi keskpanga seaduse § 50 lõike 2 konfidentsiaalsussätete kohaselt võib keskpanga president vabastada keskpanga töötajaid ja nõuandorganite liikmeid ametisaladuskohustusest avaliku huviga seotud põhjustel. EKPSi ja EKP põhikirja artikli 38 järgi hõlmab ametisaladuse hoidmise nõue kogu EKPSi. Seepärast eeldab EKP, et selline vabastamine ei piira Tšehhi keskpanga ametisaladuskohustust EKP ja EKPSi ees.

Peale selle ei võta NKU seadus täielikult arvesse EKPSi ja EKP põhikirja artikli 38 sätteid ametisaladuse kohta. NKU seaduse § 4 lõike 2 kohaselt peab NKU auditeerima kõiki uurimisel olevaid küsimusi vaatamata sellele, mis laadi või kui tähtis saladus on nendega seotud. Auditit teostavad isikute suhtes kehtib üldine ametisaladuse hoidmise kohustus;<sup>5</sup> NKU president võib aga sellest kohustusest vabastada seoses tähtsate riiklike huvidega, mida ei ole täpsemalt määratletud. NKU seadusse tuleks lisada kaitseklausel, mis tagaks, et salajase teabe avaldamise nõudmine Tšehhi keskpanga töötajatelt ja nõukogu liikmetelt ei piiraks EKPSi ja EKP põhikirja artikli 38 kohaldamist.

### 1.3 LAENUDE JA EESÕIGUSTE ANDMINE

Vastavalt finantslepitajat käsitleva seaduse nr 229/2002<sup>6</sup> § 1 lõikele 2 peab Tšehhi keskpank

põhjustatud ulatuses ja omal kulul osutama finantslepitajale tema tegevuses haldusabi, mis hõlmab finantslepitaja seadusega volitatud isikute tegevusega seotud kulude katmist. Eelkõige tuleb Tšehhi keskpanga kulul maksta lepitaja ja tema asetäitja palk ja muud rahalised tasud. Peale selle on kõnealuse seaduse § 4 lõigetes 1 ja 5 täpsustatud, et lepitaja ning tema asetäitja valib alamkoda, kes määrab ka kindlaks nende palga ja muud rahalised tasud. Finantslepitaja seaduse § 5 sätestab, et lepitaja täidab oma ülesandeid sõltumatult ja erapoolelt ning annab selle kohta aru asetäitjate nõukogule. Arvestades finantslepitaja seaduse § 4 lõiget 1 ja § 5, mis sätestavad selgesõnaliselt, et lepitaja on oma ülesannete täitmisel sõltumatu ning annab aru üksnes alamkojale, ei ole selle seaduse § 1 lõige 2 kooskõlas asutamislepingu artiklis 101 sätestatud laenukeeluga, sest see kujutab endast avaliku sektori kohustuste finantseerimist keskpanga poolt, ning seda tuleb kohandada.

### 1.4 ÕIGUSLIK LÕIMUMINE EUROSÜSTEEMIGA

Tšehhi keskpanga seadust tuleb Tšehhi keskpanga eurosüsteemiga lõimumise seisukohast kohandada järgmiselt.

#### 1.4.1 ÜLESANDED

##### RAHAPOLIITIKA

Tšehhi keskpanga seaduse § 2 lõike 2 punkt a, § 5 lõige 1 ning V osa, mis näevad ette keskpanga rahapoliitilisi volitusi ning nende elluviimise vahendeid, ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

##### PANGATÄHTEDE EMITEERIMINE

Tšehhi keskpanga seaduse § 2 lõike 2 punkt b, mis annab keskpangale volitused emiteerida pangatähti ja münte, ning §-d 12–22, mis täpsustavad neid volitusi ning nende kasutamise vahendeid, ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

5 NKU seaduse § 22 lõike 2 punkt f.

6 Muudetud.

### VÄLISVALUUTARESERVIDE HALDAMINE

Tšehhi keskpanga seaduse § 35 punkt d, mis näeb ette keskpanga volitusi seoses välisvaluutareservide haldamisega, ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

#### 1.4.2 INSTRUMENDID

Tšehhi keskpanga seaduse § 5 lõiked 1 ja 2, mis annavad keskpanga nõukogule volitusi muu hulgas määrata kindlaks rahapoliitika elluviimise vahendeid ning võtta vastu otsuseid keskpanga tähtsaimate rahapoliitiliste meetmete kohta, ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

Paragrahvid 25 ja 26, mis näevad ette kohustusliku reservi nõuete kehtestamist pankadele ning hoiu-laenuühistutele, ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

Paragrahvid 28, 29, 32 ja 33, mis annavad keskpangale volitusi sooritada teatavaid finantstehinguid, ei tunnusta samuti EKP vastavaid volitusi.

#### 1.4.3 FINANTSSÄTTED

### SÖLTUMATUTE VÄLISAUDIITORITE MÄÄRAMINE

Tšehhi keskpanga seadus ei tunnusta EKP ja Euroopa Liidu Nõukogu volitusi, mis tulenevad

EKPSi ja EKP põhikirja artiklist 27.1. Seaduse § 48 lõige 2 sätestab, et keskpanga raamatupidamise aastaaruannet auditeerib üks või mitu audiitorit, kes valitakse keskpanga nõukogu ja rahandusministri kokkuleppel.

### FINANTSARUANDLUS

Tšehhi keskpanga seaduse § 48 ei ole kooskõlas keskpanga kohustusega täita eurosüsteemi keskpankade finantsaruandluse korda vastavalt EKPSi ja EKP põhikirja artiklile 26.

#### 1.4.4 VAHETUSKURSIPOLIITIKA

Tšehhi keskpanga seaduse § 35, mis näeb ette keskpanga volitused seoses vahetuskursipoliitikaga, ei tunnusta EKP ja Euroopa Liidu Nõukogu vastavaid volitusi.

#### 1.4.5 RAHVUSVAHELINE KOOSTÖÖ

Tšehhi keskpanga seaduse § 40, mis annab keskpangale volitused sõlmida välisriikide keskpankade ja rahvusvaheliste rahaasutustega makse- ja muid kokkuleppeid, ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

Kokkuvõtlikku teksti Tšehhi kohta vt osas „Sissejuhatus ja kommenteeritud kokkuvõte”.

## 2 EESTI

### 2.1 ÕIGUSAKTIDE VASTAVUS ASUTAMISLEPINGULE

Eesti Panga ja tema tegevuse õiguslikud alused on sätestatud järgmistes õigusaktides:

- Eesti Vabariigi põhiseadus,<sup>7</sup> ja
- Eesti Panga seadus.<sup>8</sup>

Peale nende õigusaktide on Eesti Pangal rahaseaduse<sup>9</sup> järgi ainuõigus emiteerida Eesti kroone. Eesti krooni tagamise seadus<sup>10</sup> reguleerib Eesti rahasüsteemi.

Eesti parlament võttis 7. juunil 2006 seoses EKP 2004. aasta lähenemisaruandega ning EKP

arvamusega CON/2005/59<sup>11</sup> vastu Eesti Panga seaduse muutmise seaduse<sup>12</sup> (edaspidi „muutmisseadus”). Selle sätteid, mis ei ole seotud Eesti suhtes kehtestatud erandi tühistamisega, jõustusid 8. juulil 2006. Teatavad eurosüsteem-

7 Eesti Vabariigi põhiseadus, RT 1992, 26, 349; I 2003, 29, 174; 64, 429.

8 Eesti Panga seadus, RT I 1993, 28, 498; 1994, 30, 463; 1998, 64/65, 1006; 1999, 16, 271; 2001, 58, 353; 59, 358; 2002, 57, 356; 2003, 15, 88; 21, 121.

9 Eesti Vabariigi rahaseadus, RT 1992, 21, 299; I 2002, 63, 387.

10 Eesti Vabariigi seadus Eesti krooni tagamise kohta, RT 1992, 21, 300.

11 EKP 30. detsembri 2005. aasta arvamus CON/2005/59 Eesti parlamendi taotlusel, Eesti Panga seaduse muutmise seaduse eelnõu kohta.

12 Eesti Panga seaduse muutmise seadus, RT I 2006, 29, 219.



miga seotud sätted jõustuvad päeval, mil Eestis võetakse kasutusele euro.

Rahaseadust ja Eesti krooni tagamise seadust tuleb kohandada asutamislepingu artikliga 109.

## 2.2 KESKPANGA SÕLTUMATUS

### ISIKUSÕLTUMATUS

Eesti Panga seaduse § 12 lõige 1 ei vastanud varem keskpanga sõltumatuse osas asutamislepingule ning EKPSi ja EKP põhikirjale, kuna see sätestas, et kui Eesti Panga presidendi suhtes jõustub süüdimõistev kohtuotsus, võib ta tagandada. Muutmisseadus sätestab, et Eesti Panga presidenti ja asepresidente tohib ametist vabastada üksnes EKPSi ja EKP põhikirja artikli 14.2 sätestatud alustel.

Eesti Panga seaduse § 11 lõike 1 järgi oli EKPSiga seotud ülesannete täitmine varem täielikult usaldatud Eesti Panga presidendile ning tema äraolekul teda asendavale asepresidendile. Kuna asepresidendi koht kujutas endast tavalist ametikohta, ei olnud selle ametiaeg kaitsitud ning seda sätet tuli veelgi kohandada. Muutmisseadus määrab asepresidentide ametiajaks viis aastat. Selle järgi loetakse muutmisseaduse jõustumisel ametis olevad asepresidendid ametisse nimetatuks viieks aastaks alates muutmisseaduse jõustumise kuupäevast.

## 2.3 ÕIGUSLIK LÕIMUMINE EUROSÜSTEEMIGA

Eesti Panga seadusele tuleks kasuks täpsustus, mis tunnustab lõimumist. Rahaseadust ja Eesti krooni tagamise seadust tuleb Eesti Panga poolse õigusliku lõimumise seisukohast eurosüsteemiga kohandada järgmiselt.

### 2.3.1 MAJANDUSPOLIITILISED EESMÄRGID

Eesti Panga seaduse § 2 lõige 1 koostoimes § 4 lõikega 4 ei vastanud majanduspoliitiliste eesmärkide osas asutamislepingu ning EKPSi ja EKP põhikirja sätetele.

Muutmisseadusega kehtestatud uus § 2 sätestab, et Eesti Panga esmane eesmärk on hinnastabiilsuse säilitamine. Eesti Panga teisi eesmärke on muudetud ning nüüd on need kooskõlas ühenduse õigusega. EKP seisukoht on, et ühenduse üldise majanduspoliitika toetamine on prioriteetsem kui Eesti Vabariigi valituse majanduspoliitika toetamine.

### 2.3.2 ÜLESANDED

#### RAHAPOLIITIKA

Eesti Panga seaduse § 2 lõige 4 ei tunnustanud varem EKP volitusi selles valdkonnas. Muutmisseadus muutis seda sätet: Eesti Panga seaduse § 2 sätestab nüüd, et Eesti Panga esmane eesmärk on hinnastabiilsuse säilitamine. Eesti Panga teisi eesmärke on muudetud, et need oleksid kooskõlas ühenduse õigusega.

Eesti Vabariigi põhiseaduse § 111 sätestas varem, et Eesti Pangel on Eesti raha emissiooni ainuõigus ning et Eesti Pank korraldab raharinglust ning seisab hea riigi vääringu stabiilsuse eest. See säte ei olnud kooskõlas asutamislepinguga ning EKPSi ja EKP põhikirjaga ses osas, et Euroopa Liidul on rahapoliitiline ainupädevus nendes liikmesriikides, mis on euro kasutusele võtnud. 2003. aasta põhiseaduse täiendamise seaduse<sup>13</sup> § 2 püüdis seda vastuolu kaotada, kuid ei muutnud põhiseaduse § 111 sõnastust. Õiguskindluse huvides taotles Eesti parlament EKP 2004. aasta lähenemisaruarande soovitusel Riigikohtult seisukohta muutmisseaduse eelnõu kohta. 11. mail 2006 tunnistas Riigikohus põhiseaduse § 111 kohaldamatuks<sup>14</sup> ning tõi seega küsimusse selgust. Siiski tuleks põhiseaduse § 111 sõnastust edasisesel muutmisel asutamislepinguga vastavusse viia.

#### PANGATÄHTEDE EMITEERIMINE

Rahaseadus ja krooni tagamise seadus, aga ka Eesti Panga seaduse § 2 lõige 2 (koostoimes

<sup>13</sup> Eesti Vabariigi põhiseaduse täiendamise seadus, RT I 2003, 64, 429.

<sup>14</sup> Arvamus 3-4-1-3-06, 11. mai 2006.

§ 9 lõike 2 punktiga 9) ei tunnustanud varem EKP ainuõigust ühenduses pangatähti emiteerida. Muutmisseadus muudab Eesti Panga seaduse § 2 lõiget 2 ning § 9 lõike 2 punkti 9. Uus § 14<sup>1</sup> tunnustab EKP ainuõigust anda luba euro-pangatähtede emiteerimiseks. Rahaseadus ja krooni tagamise seadus aga ei tunnusta seda endiselt.

#### **VÄLISVALUUTARESERVIDE HALDAMINE**

Eesti Panga seaduse § 2 lõige 3 koostoimes § 14 punktiga 2 ei tunnustanud varem EKP volitusi selles valdkonnas. Muutmisseadus muudab Eesti Panga seaduse § 2 lõiget 4. Uus § 2 lõige 2 loetleb Eesti Panga ülesanded ja eesmärgid, mis koostoimes uue § 1 lõikega 3 ning §-ga 14 on kooskõlas ühenduse õigusega. Peale selle sätestab muutmisseadusega lisatud uus § 26 lõige 4, et välisvaluutareservide hoidmine ja juhtimine toimub kooskõlas Eesti Vabariigi seaduste ja Eesti Panga põhikirja ning Euroopa Keskpanga nõukogu suunistega.

#### **2.3.3 INSTRUMENDID**

Eesti Panga seaduse § 2 lõige 7, aga ka § 14 punktid 3, 4, 6, 7 ja 8, mis käsitlevad rahapoliitilisi instrumente, ei tunnustanud varem EKP volitusi selles valdkonnas. § 2 lõiget 7 on muudetud ning uues §-s 2 koostoimes §-ga 14 seda vastuolu enam ei ole.

Eesti Panga seaduse § 14 lõike 1 punkt 7 ei viita aga EKP volitustele avaturu- ja laenuoperatsioonide ega kohustuslike reservide puhul. Sellele sättele tuleks suuresti kasuks viide EKPSi ja EKP põhikirjale.<sup>15</sup>

#### **2.3.4 FINANTSSÄTTED**

##### **SÕLTUMATUTE VÄLISAUDIITORITE MÄÄRAMINE**

Eesti Panga seaduse § 9 lõike 2 punkt 7 koostoimes § 31 lõikega 1, mis sätestas, et Eesti Panga sõltumatud audiitorid nimetas Eesti Panga nõukogu, ei tunnustanud varem ühenduse ja EKP volitusi selles valdkonnas, mis tulenevad EKPSi ja EKP põhikirja artikli 27 lõikest 1. Muutmisseadus tunnustab ühenduse ja EKP volitusi selles valdkonnas. Eesti Panga seaduse § 31 lõige 1 peaks viitama sellele, et aastaaruannete edasist uurimist tuleb teostada kooskõlas EKPSi ja EKP põhikirja artikli 27 lõikega 1.

##### **FINANTSARUANDLUS**

Eesti raamatupidamise seaduse<sup>16</sup> § 17 lõige 3 ei ole kooskõlas EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 26.4. Eesti Panga seaduse § 31 endine lõige 2 ei tunnustanud aga EKPSi ja EKP põhikirja artiklist 26 tulenevat Eesti Panga kohustust täita eurosüsteemi finantsaruandluse korda. Muutmisseadus on § 31 lõiget 2 muutnud, mis nüüd sätestab, et Eesti Panga aastaaruanne koostatakse vastavalt EKPSi ja EKP põhikirja artikli 26.4 alusel kehtestatud eeskirjadele.

#### **2.3.5 VAHETUSKURSIPOLIITIKA**

Krooni tagamise seadus ei tunnusta Euroopa Liidu Nõukogu ja EKP volitusi selles valdkonnas.

Kokkuvõtlikku teksti Eesti kohta vt osas „Sissejuhatus ja kommenteeritud kokkuvõte”.

<sup>15</sup> Vt arvamus CON/2005/59.

<sup>16</sup> Raamatupidamise seadus, RT I 2002, 102, 600; 2003, 88, 588.

## 3 KÜPROS

### 3.1 ÕIGUSAKTIDE VASTAVUS ASUTAMISLEPINGULE

Küprose keskpanga ja tema tegevuse õiguslikud alused on sätestatud järgmistes õigusaktides:

- Küprose Vabariigi põhiseaduse artiklid 118–121;<sup>17</sup> ning
- 2002. aasta Küprose keskpanga seadus 2002.<sup>18</sup>

Küprose keskpanga seadust ja põhiseadust on keskpanga sõltumatuse osas asutamislepinguga ning EKPSi ja EKP põhikirjaga juba kohandatud ning varasemad vastuolud on neist kõrvaldatud.

Praegu on käimas Küprose keskpanga seaduse edasine kohandamine asutamislepingu artikliga 109. EKP-lt paluti arvamust<sup>19</sup> Küprose keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõu („muutmisseaduse eelnõu”) kohta, mida pärast arvamuse saamist muudeti. EKP-lt paluti kaks korda eraldi arvamust<sup>20</sup> sätte kohta muutmisseaduse eelnõus, mis käsitles Küprose keskpanga sõltumatute välisaudiitorite nimetamist. Küprose valitsus eeldab, et muutmisseaduse eelnõu esitatakse esindajatekojale 12. oktoobril 2006, võetakse vastu ja avaldatakse ametlikus teatajas enne 2006. aasta lõppu. Enamik muutmisseaduse eelnõu sätetest jõustub siis, kui Küpros võtab kasutusele euro. Kui muutmisseaduse eelnõu võetakse vastu 2005. aasta 30. novembri ja 2006. aasta 24. mai ja 13. oktoobri redaktsioonis ning EKP soovitusel on täidetud, jääb see seadus ja riigihankekorra kooskõlastamise seadus siiski vastuollu asutamislepinguga ega EKPSi ja EKP põhikirjaga. Mis puutub muudesse õigusaktidesse, siis ei ole EKP-l andmeid muude sätete kohta, mida oleks vaja asutamislepingu artikliga 109 kohandada.

### 3.2 KESKPANGA SÕLTUMATUS

Küprose keskpanga seadust ja muid õigusakte tuleb Küprose keskpanga sõltumatuse osas kohandada järgmistes punktides.

### INSTITUTSIOONILINE SÕLTUMATUS

Riigihankekorra kooskõlastamise seadus<sup>21</sup> ei ole kooskõlas asutamislepingu ega EKPSi ja EKP põhikirja keskpanga sõltumatust käsitlevate nõuetega. See seadus sätestab järgmist: a) ministrite nõukogul on ainuõigus jätta riigihankekorra kooskõlastamise seaduse rakendusala välja lepinguid, mida ostja peab konfidentsiaalseks või mille täitmiseks tuleb tarvitusele võtta spetsiaalsed julgeolekuabinõud; ning b) ministrite nõukogu määrustega võib näha ette tegevuskorda ja selliste organite loomist, mis on pädevad tegelema riigihangetega, ning ostjaid puudutavate menetluste korda.<sup>22</sup> Peale selle peab Küprose riigikontroll huvitatud poolte taotlusel läbi vaatama Küprose keskpanga otsused lepingute sõlmimise kohta.<sup>23</sup> Samuti ei ole selge, kuivõrd kehtivad Küprose keskpanga suhtes riigihangete puhul Küprose riigikassa korraldused. Nimelt on riigikassal volitus kontrollida, kas Küprose keskpang on täitnud riigihankekorra kooskõlastamise seadust ning selle alusel vastu võetud määrusi, ning anda välja nende õigusaktide rakendusringkirju.

### ISIKUSÕLTUMATUS

Küprose keskpanga seaduse artikli 13 lõige 3, millega antakse ministrite nõukogule õigus määrata keskpanga nõukogusse liikmeid vähem

17 Küprose Vabariigi 16. augusti 1960. aasta põhiseadus, eriti selle redaktsioon pärast muutmist 2002. aasta neljanda muutmisseadusega.

18 Muudetud 31. oktoobri 2003. aasta Küprose keskpanga (seaduse muutmise) seadusega.

19 EKP 27. jaanuari 2006. aasta arvamus CON/2006/4 Küprose keskpanga taotlusel, 2002. ja 2003. aasta Küprose keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõu kohta.

20 EKP 28. juuni 2006. aasta arvamus CON/2006/33 Küprose rahandusministeeriumi taotlusel, 2002. ja 2003. aasta Küprose keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõu sätte kohta.

21 2006. aasta seadus 12(I). Riigihankekorra kooskõlastamise seaduse järgi peab Küprose keskpang riigihankekorda täitma isegi juhul, kui sõlmitav leping on seotud EKPSi ülesannete täitmisega Küprose keskpanga poolt.

22 Selleks et Küprose keskpang saaks sõlmida raamlepinguid, kasutada dunaamilisi ostusüsteeme või e-oksioneid peab ta vastavalt Riigihankekorra kooskõlastamise seaduse artiklitele 34, 36 ja 60 tegutsema vastavalt ministrite nõukogu määrustele.

23 On märgitud, et selle asutuse liikmed nimetab ametisse ministrite nõukogu, kes võib neid ka ametist vabastada, ning et seda asutust rahastatakse riigieelarvest.

kui viieks ametiaastaks, tuleb vastavusse viia EKPSi ja EKP põhikirja artikli 14 lõikega 2.

### 3.3 LAENUDE JA EESÕIGUSTE ANDMINE

Küprose keskpanga seaduse artikli 46 lõige 3 sätestab, et keskpang võib väärtpaberitagetise vastu teha pankadele ettemakseid määratud ajaks ja kindlaks otstarbeks, mille keskpang võib ise kindlaks määrata. See säte ei sisalda piisavalt kaitsemeetmeid, mis hoiaksid ära selle, et selline laenamine võib rikkuda asutamislepingu artiklis 101 sätestatud laenukeeldu.

Küprose keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõus, mille kohta EKP-lt paluti arvamust, on see ebatäpsus kõrvaldatud ning lisatud piisavalt kaitsemeetmeid laenukeeldu võimaliku rikku- mise ärahoidmiseks.

Küprose keskpanga seaduse artikli 49 lõige 1 keelab keskpangal anda arvelduslaenu või mis tahes muud tüüpi krediiti valitsusele, kohalikele omavalitsustele, riigiettevõtetele või avaliku sektori ettevõtjatele ning selleks, et osta neilt otse võlainstrumente emiteerimise ajal. Selles sättes osutatud avalik-õiguslike isikute hulka tuleb laiendada, et viia säte asutamislepingu artikliga 101 täielikku kooskõlla ning vältida võimalikku segadust selle suhtes, milliste üksuste kohta laenukeeld kehtib ja milliste kohta mitte.

Küprose keskpanga seaduse muutmise seaduses, mille eelnõu kohta paluti EKP arvamust, on see vastuolu kõrvaldatud, kuna nüüd on selles selgesõnaline viide asutamislepingu artiklile 101.

### 3.4 ÕIGUSLIK LÕIMUMINE EUROSÜSTEEMIGA

Mis puutub Küprose keskpanga õiguslikku lõimumisse eurosüsteemiga, tuleb märkida, et kuigi Küprose keskpanga seaduse teatavad sät- ted ei ole praegu veel asutamislepingu ning EKPSi ja EKP põhikirjaga kooskõlas, on Kyp-

rose keskpanga seaduse muutmise seaduse eel- nõus need vastuolud kõrvaldatud.

#### 3.4.1 MAJANDUSPOLIITILISED EESMÄRGID

Küprose keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõuga viiakse Küprose keskpanga seaduse artikkel 5 („Keskpanga eesmärgid”) kooskõlla asutamislepingu ning EKPSi ja EKP põhikir- jaga. See säte näeb ette, et Küprose keskpanga esmane eesmärk on tagada hinnastabiilsus ning ilma, et see piiraks tema esmase eesmärgi saa- vutamist, toetab Küprose keskpang üldist riik- likku majanduspoliitikat. Muutmiseseaduse eelnõu artikkel 3 ei alluta üldise riikliku majan- duspoliitika toetamist Küprose keskpanga poolt üksnes selle esmase eesmärgi saavutamisele, vaid ka selle asutamislepingu artikli 105 lõikest 1 tulenevate kohustuste täitmisele.

#### 3.4.2 ÜLESANDED

##### RAHAPOLIITIKA

Küprose keskpanga seaduse artikli 6 lõike 2 punkt a ning artiklid 10 ja 11, mis näevad ette Küprose keskpanga rahapoliitilised volitused, ei ole praegu kooskõlas asutamislepinguga ega EKPSi ja EKP põhikirjaga. Muutmiseseaduse eelnõus on need vastuolud kõrvaldatud. Selleks on muutmiseseaduse eelnõusse lisatud järgmised sät- ted: a) artikkel 4, mis nimetab Küprose kesk- panka selgesõnaliselt EKPSi lahutamatuks osaks, kes on kohustatud tegutsema kooskõlas EKP suuniste ja korraldustega; b) artikkel 6, mis tunnustab asutamislepingu ning EKPSi ja EKP põhikirja ülimuslikkust Küprose kesk- panga ülesannete täitmisel; ning c) artiklid 9, 10 ja 11, mis tühistavad alates euro kasutusele võtmisest Küprose keskpanga seaduse artikli 9, millega nähakse ette rahapoliitika komitee, ning artiklid 10 ja 11.

##### PANGATÄHTEDE EMITEERIMINE

Küprose keskpanga seaduse artiklid 27–31, eriti artikkel 29, mis näeb ette Küprose kesk- panga ainuõiguse Küprosel pangatähti ja münte emiteerida, ei ole praegu asutamislepingu ega EKPSi ja EKP põhikirjaga kooskõlas. Muut- miseseaduse eelnõu artiklid 21–25, eriti artikkel

23, kõrvaldavad selle vastuolu, allutades Küprose keskpanga õiguse emiteerida pangatähti ja münte selgesõnaliselt asutamislepingu artikli 106 sätetele, tunnustades nii EKP volitusi selles valdkonnas.

### VÄLISVALUUTARESERVEDE HALDAMINE

Küprose keskpanga seaduse artikli 6 lõike 2 punkt c ning artiklid 33–36, mis annavad Küprose keskpangale välisvaluutareservide haldamisega seotud volitused, ei ole praegu asutamislepinguga ning EKPSi ja EKP põhikirjaga kooskõlas. Muutmiseaduse eelnõu artiklis 6 ning artiklites 27–30 luuakse vajalik kooskõla, tunnustades EKP volitusi selles valdkonnas.

### 3.4.3 INSTRUMENDID

Küprose keskpanga seaduse artiklid 39, 40 ja 44, mis näevad ette Küprose keskpanga rahapoliitiliste instrumentidega seotud volitusi, ei ole praegu kooskõlas asutamislepingu ega EKPSi ja EKP põhikirjaga. Muutmiseaduse eelnõu artiklis 34 punkt b ning artiklites 36 ja 43 luuakse vajalik kooskõla, tunnustades EKP volitusi selles valdkonnas.

Küprose keskpanga seaduse artikkel 41 ja artikli 46 lõige 2, millega kehtestatakse pankadele kohustusliku reservi nõuded, ei ole praegu kooskõlas asutamislepinguga ega EKPSi ja EKP põhikirjaga. Muutmiseaduse eelnõu artiklis 38 luuakse vajalik kooskõla, tunnustades EKP volitusi selles valdkonnas.

Küprose keskpanga seaduse artikkel 65, mis kehtestab karistused selle seaduse sätete rikkumise eest, pole kooskõlas asutamislepingu ega EKPSi ja EKP põhikirjaga. Muutmiseaduse eelnõu loob vajaliku kooskõla, kehtestades uue artikli 65, mis tunnustab EKP volitusi selles valdkonnas.

### 3.4.4 FINANTSSÄTTED

#### SÕLTUMATUTE VÄLISAUDIITORITE MÄÄRAMINE

Küprose keskpanga seaduse artikli 60 lõige 1 sätestab, et Küprose keskpanga aastaaruandeid auditeerivad tunnustatud sõltumatud audiitorid,

kelle nimetab Küprose keskpanga nõukogu pärast konsulteerimist rahandusministriga. Muutmiseaduse eelnõu artikkel 55 sätestab, et alates kuupäevast, mil Küprosel võetakse kasutusse euro, auditeeritakse Küprose keskpanga aastaaruandeid kooskõlas EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 27.<sup>24</sup>

#### FINANTSARUANDLUS

Küprose keskpanga seaduse IX osa, mis käsitleb muu hulgas Küprose keskpanga aastaaruandeid, ei ole praegu kooskõlas Küprose keskpanga kohustusega täita eurosüsteemi finantsaruandluse korda vastavalt EKPSi ja EKP põhikirja artiklile 26. Muutmiseaduse eelnõu artikkel 54 siiski parandab selle olukorra, sätestades et alates euro kasutuselevõtmisest määrab Küprose keskpang oma majandusaasta netokasumi või netokahjumi vastavalt EKPSis heaks kiidetud raamatupidamisstandarditele, mille EKP on vastu võtnud.

#### 3.4.5 VAHETUSKURSIPOLIITIKA

Küprose keskpanga seaduse artikli 6 lõike 2 punkt b ning artikkel 37, mis annavad Küprose keskpangale volitused määrata ministrite nõukogu vahetuskursipoliitika raames kindlaks Küprose naela vahetuskursse, ei ole praegu asutamislepinguga kooskõlas, kuna need ei tunnusta ei ühenduse volitusi vahetuskursipoliitika valdkonnas ega alluta vahetuskursside kind-

24 Vt arvamusi CON/2006/33 ja CON/2006/50, mis kinnitavad seisukohta, et Küprose peaaudiitor ei ole välisaudiitor EKPSi ja EKP põhikirja artikli 27 lõike 1 tähenduses. Sellele seisukohale jõudis EKP juba arvamuses CON/2006/4, milles ta märkis, et Küprose keskpanga aastaaruannete sõltumatu välisaudiitori nimetamine kooskõlas EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 27.1 pärast seda, kui Küpros on euro kasutusse võtnud, ei takista riigikontrollil oma kontrolliülesannete täitmist jätkata, tingimusel et tema audit: a) ei häiri Euroopa Keskpangade Süsteemiga seotud ülesannete Küprose keskpanga poolse täitmise läbiviitamist sõltumatute välisaudiitorite poolt, keda Euroopa Liidu Nõukogu tunnustab kooskõlas EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 27; ning b) ei ohusta Küprose keskpanga sõltumatust. Arvamus CON/2006/50 järeldeb artikli 2 lõikes 2: „Muutmiseaduse eelnõu artikkel 1 punkt b näeb ette, et peaaudiitor võib auditeerida neid Küprose keskpanga tegevusi, mis ei ole EKPSi ülesannete täitmisega seotud, kui tagatakse, et auditaruanded ja auditeerimistegevus ei kitsenda Küprose keskpanga sõltumatust. Samuti tervitab EKP uutiseaduse eelnõu artikkel 1 punktis b kasutatud juhtimisauditi määratlust, mis välistab selle auditi läbiviimise võimalikkuse, kui see takistab Küprose keskpanga sõltumatute välisaudiitorite tegevust.”

laksmääramist esmasele hinnastabiilsuse säilitamise eesmärgile. See olukord parandatakse järgmiste sätetega muutmiseseaduse eelnõus: a) artikkel 6, mis näeb ette vahetuskursipoliitika kustutamise Küprose keskpanga ülesannete hulgast; ning b) artikkel 31, mis tunnistab alates euro kasutuselevõttust kehtetuks Küprose keskpanga seaduse artikli 37, mis käsitleb vahetuskurside kindlaksmääramist välisvaluutatehingute puhul.

#### 3.4.6 RAHVUSVAHELINE KOOSTÖÖ

Küprose keskpanga seaduse artikli 6 lõike 2 punkt g, mis käsitleb Küprose keskpanga osale-

mist rahvusvahelistes rahandus- ja majandusorganisatsioonides, ei ole kooskõlas EKPSi ja EKP põhikirjaga, kuna see ei seo sellist osalemist EKP heakskiiduga, nagu nõuab EKPSi ja EKP põhikirja artikkel 6.2. Muutmiseseaduse artikkel 6 kõrvaldab selle vastuolu muu hulgas sellega, et viib Küprose keskpanga osalemise alused rahvusvahelistes rahaasutustes kooskõlla EKPSi ja EKP põhikirja artikli 6 lõikega 2.

Kokkuvõtlikku teksti Küprose kohta vt osas „Sissejuhatus ja kommenteeritud kokkuvõte”.

## 4 LÄTI

### 4.1 ÕIGUSAKTIDE VASTAVUS ASUTAMISLEPINGULE

Läti keskpanga (*Latvijas Banka*) ja tema tegevuse õiguslikud alused on sätestatud Läti keskpanga seaduses.<sup>25</sup>

Selle viimased muudatused võeti vastu 1. detsembril 2005<sup>26</sup> ning 15. juunil 2006<sup>27</sup> (edaspidi koos „viimased muudatused”). Viimaste muudatustega lisati Läti keskpanga seadusse rida sätteid, et viia seadus asutamislepingu artikliga 109 veel paremasse kooskõlla, eriti mis puudutab Läti keskpanga liikmesust EKPSis, esmast hinnastabiilsuse eesmärki, Läti keskpanga õigust avada oma kontosid teistele EKPSi liikmetele ning piisava tagatise nõudeid.

Nendele muudatustele vaatamata tuleb Läti keskpanga seadust asutamislepingu artikliga 109 veelgi kohandada.

### 4.2 KESKPANGA SÕLTUMATUS

Läti keskpanga seadust tuleb Läti keskpanga sõltumatuse osas kohandada järgmiselt.

#### FUNKTSIONAALNE SÕLTUMATUS

Enne viimaste muudatuste vastuvõtmist sätestas Läti keskpanga seaduse artikkel 3, et kesk-

panga peamine eesmärk on rahapoliitika elluviimine, kontrollides ringluses oleva raha hulka, et säilitada riigis hinnastabiilsus. Seda artiklit tuli veel kohandada, et viia see asutamislepinguga ning EKPSi ja EKP põhikirjaga täielikku kooskõlla. Funktsionaalse sõltumatuse kriteerium on nüüd osaliselt täidetud sätetega, mis ütleb, et Läti keskpanga esmane eesmärk on säilitada riigis hinnastabiilsust.<sup>28</sup> Täieliku vastavuse saavutamiseks tuleb seadust siiski veel kohandada. Konkreetselt ei tohiks hinnastabiilsuse eesmärk piirduda üksnes Lätiga.

25 4. juuni 1992 (*Ziņotājs*, 1992, nr 22), muudetud 18. juunil 1997 (*Ziņotājs*, 1997, nr 15), 29. oktoobril 1998 (*Ziņotājs*, 1998, nr 23), 4. novembril 1999 (*Ziņotājs*, 1999, nr 23), 1. juunil 2000 (*Ziņotājs*, 2000, nr 13), 25. oktoobril 2001 (*Ziņotājs*, 2001, nr 22), 20. juunil 2002 (*Ziņotājs*, 2002, nr 14), 1. detsembril 2005 (*Ziņotājs*, 2005, nr 1) ning 15. juunil 2006 (*Ziņotājs*, 2006, nr 14).

26 EKP 14. juuni 2005. aasta arvamuse CON/2005/20 Läti keskpanga taotlusel, Läti keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõu kohta.

27 EKP 3. aprilli 2006. aasta arvamuse CON/2005/19 Läti keskpanga taotlusel, Läti keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõu kohta.

28 EKP-lt paluti enne viimaste muudatuste vastuvõtmist nende kohta arvamust ning arvamuses CON/2005/20 anti hinnastabiilsuse esmase eesmärgi täitmisele positiivne hinnang. EKP-le esitatud seaduseelnõus ei olnud hinnastabiilsuse eesmärki siiski piiratud Läti territooriumiga. Viide riigile lisati seadusse hiljem, enne Läti parlamendile esitamist.



**ISIKUSÕLTUMATUS**

Läti keskpannga seaduse artikkel 22 sätestab, et Läti parlament võib keskpannga presidenti (ning asepresidenti ja keskpannga nõukogu teisi liikmeid) ametist ennetähtaegselt vabastada üksnes juhul, kui:

- president on esitanud tagasiastumisavalduse;
- presidendi suhtes on jõustunud süüdimõistetv kohtuotsus; või
- presidendil ei ole võimalik haiguse tõttu täita oma ülesandeid kauem kui kuus järjestikust kuud.

Läti keskpannga seaduse artiklit 22 tuleb veel kohandada, et see vastaks täielikult EKPSi ja EKP põhikirja artiklile 14.2.

Läti keskpannga seadus ei ütle midagi riiklike kohtute õiguse kohta vaadata läbi otsuseid, millega vabastatakse ametist keskpannga mis tahes otsustusorgani liige (v.a president), kes täidab EKPSiga seotud ülesandeid. Kuigi võib väita, et seadus seda õigust üldiselt võimaldab, oleks õiguskindluse huvides siiski soovitatav see läbivaatamisõigus konkreetselt sätestada Läti keskpannga seaduse või mõne muu seadusega.

**4.3 „EURO” ÜHTNE KIRJAPILT**

Läti õigusaktides kasutatakse ühisraha nimevõtte õige kirjapildi asemel vale kirjapilti „eiro”. Peale selle sätestab ministrite kabineti 26. juuli 2005. aasta määrus nr 564 ühisraha nime kasutamise kohta läti keeles,<sup>29</sup> et ELi ühisraha nimi läti keeles on meessoost käändumatu „eiro”. Kuigi selle õigusakti suhtes kehtib asutamislepingu artikli 105 lõikes 4 sätestatud konsulteerimiskohustus, ei ole EKPga enne selle vastuvõtmist konsulteeritud.

EKP arvates on õiguspärane nõuda, et kõikide liikmesriikide riiklikes õigusaktides peab ühisraha nimetus ainsuse nimetavas käändes järjepidevalt olema kujul „euro”. Seepärast tuleks kõnealuseid Läti õigusakte vastavalt muuta.

EKP ootab Lätilt seda, et see võtaks oma keskpannga seaduses ja eurole ülemineku seaduses, aga ka kõikides teistes riiklikes õigusaktides kasutusele „euro” õige kirjapildi. Läti on asutamislepingu nõuded täitnud alles siis, kui ta on kõikides oma riiklikes õigusaktides võtnud kasutusele „euro” õige kirjapildi.

**4.4 ÕIGUSLIK LÕIMUMINE EUROSÜSTEEMIGA**

Läti keskpannga seadust tuleb Läti keskpannga eurosüsteemiga lõimumise seisukohast kohandada järgmiselt.

**4.4.1 ÜLESANDED****RAHAPOLIITIKA**

Läti keskpannga seaduse artikkel 26, mis annab Läti keskpannga nõukogule volituse määrata üldist rahapoliitikat, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

**PANGATÄHTEDE EMITEERIMINE**

Läti keskpannga seaduse artikkel 4 annab Läti keskpanngale ainuõiguse pangatähti ja münte emiteerida, kuid ei tunnusta EKP ainuõigust emiteerida pangatähti ning kinnitada müntide emiteerimise mahte.

Läti keskpannga seaduse artikkel 34 sätestab, et sajast santiimist koosnev lattu on Lätis ainus seaduslik maksevahend. Ka seda sätet tuleb enne euro kasutuselevõtmist muuta.

**VÄLISVALUUTARESERVIDE HALDAMINE**

Läti keskpannga seaduse artikkel 5 sätestab, et Läti keskpanngal on Läti väärtingu stabiilsuse tagamiseks oma välisvaluutareservid konverteeritavas valuutas, kullas ja väärtpaberites. Ei artikkel 5 ega ükski teine säte Läti keskpannga seaduses ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

<sup>29</sup> *Latvijas Vēstnesis*, nr 119, 29. juuli 2005.

#### 4.4.2 INSTRUMENTID

Enne viimaste muudatuste vastuvõtmist tuli kohandada Läti keskpanga seaduse artiklit 36, et krediidasutuste ning teiste turuosalistega sooritatavad laenuoperatsioonid oleksid piisavalt tagatud. Seda tehtigi ning nüüd on krediidasutuste ja teiste turuosalistega sooritatavate laenuoperatsioonide jaoks nõutav piisava tagatise olemasolu.

Täieliku vastavuse saavutamiseks asutamislepingu ning EKPSi ja EKP põhikirjaga tuleb Läti keskpanga seadust siiski veel muuta. Kuigi Läti keskpanga seaduse artikkel 35 lubab Läti keskpangal Läti, ELi liikmesriikide ja välisriikide finantsturgudel sooritada tehinguid finantsinstrumentide ja väärismetallidega, ei tunnusta see säte ega seaduse ülejäänud sätted EKP volitusi selles valdkonnas. Ka artikkel 38, mis käsitleb kohustusliku reservi nõudeid, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas, mis tulenevad EKPSi ja EKP põhikirja artiklist 19.

#### 4.4.3 FINANTSSÄTTED

##### SÕLTUMATUTE VÄLISAUDIITORITE NIMETAMINE

Läti keskpanga seaduse artikkel 43 sätestab, et Läti keskpanga majandustegevust ja dokumente auditeerib auditikomisjon, mille koosseisu kinnitab Läti riigikontroll. See säte ei tunnusta EKP ja Euroopa Liidu Nõukogu volitusi, mis tulenevad EKPSi ja EKP põhikirja artiklist 27.1.

##### FINANTSARUANDLUS

Läti keskpanga seaduse artikli 15 järgi avaldab Läti keskpank kuu- ja aastabilansse vastavalt keskpanganduse standarditele. See säte ei ole kooskõlas Läti keskpanga kohustusega täita eurosüsteemi finantsaruandluse korda vastavalt EKPSi ja EKP põhikirja artiklile 26.

#### 4.4.4 VAHETUSKURSIPOLIITIKA

Enne viimaste muudatuste vastuvõtmist andis Läti keskpanga seaduse artikkel 8 Läti keskpangale õiguse sooritada oma äranägemisel valuutaoperatsioone, kuid ei tunnustanud ühenduse volitusi selles valdkonnas. See säte on nüüdseks kustutatud.

#### 4.4.5 RAHVUSVAHELINE KOOSTÖÖ

Läti keskpanga seaduse artikli 7 teine lause annab Läti keskpangale volitused muu hulgas osaleda rahvusvaheliste raha- ja krediidiorganisatsioonide tegevuses. See säte ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

#### 4.4.6 MUUD KÜSIMUSED

Enne viimaste muudatuste vastuvõtmist sätestas Läti keskpanga seaduse artikkel 12, et Läti keskpangal on õigus avada kontosid üksnes järgmistele asutustele: Läti Vabariigi valitsus, välisriikide pangad, rahvusvahelised raha-, finants- ja krediidiastutused ning Läti pangad ja muud krediidiastutused. Selle sätte rakendusala tuleb laiendada, et viia see kooskõlla EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 17. Nüüd on artikkel 12 ümber töötatud ning see nimetab selgesõnaliselt EKPSi liikmeid.

Läti keskpanga seaduse artiklit 9 tuleb muuta, et viia see kooskõlla EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 22. Sellest sättest praegusel kujul tulenevad Läti keskpanga volitused seoses makse- ja arveldussüsteemidega hõlmavad üksnes Läti territooriumil tegutsevad süsteeme.

Kokkuvõtlikku teksti Läti kohta vt osas „Sissejuhatus ja kommenteeritud kokkuvõte”.



## 5 UNGARI

### 5.1 ÕIGUSAKTIDE VASTAVUS ASUTAMISLEPINGULE

Ungari keskpanga (*Magyar Nemzeti Bank*) ja tema tegevuse õiguslikud alused on sätestatud järgmistes õigusaktides:

- 1949. aasta seadus XX Ungari põhiseaduse kohta<sup>30</sup> ning
- 2001. aasta seadus LVIII Ungari keskpanga kohta (edaspidi „Ungari keskpanga seadus“).

EKP 2004. aasta lähenemisaruanandes tehtud märkustega seoses ei ole uusi õigusakte vastu võetud ning seepärast korratakse toonaseid hinnanguid käesolevas aruanandes suures ulatuses.

### 5.2 KESKPANGA SÕLTUMATUS

Ungari keskpanga seadust tuleb Ungari keskpanga sõltumatuse osas kohandada järgmiselt.

#### INSTITUTSIOONILINE SÕLTUMATUS

Ungari keskpanga seaduse § 60, mis annab justiitsministrile õiguse vaadata läbi Ungari keskpanga õigusaktide eelnõusid, ei ole kooskõlas asutamislepingu ning EKPSi ja EKP põhikirja nõuetega keskpanga sõltumatuse kohta. Ungari keskpanga suhtes kehtiv nõue hankida oma põhiülesannete täitmiseks justiitsministri eelnev arvamus ei ole kooskõlas asutamislepingu artiklis 108 sätestatud keskpanga sõltumatuse põhimõttega.

#### ISIKUSÕLTUMATUS

Ungari keskpanga seaduse § 58/A kohustab Ungari keskpanga presidenti ja nõukogu liikmeid deklareerima vastavalt riigiametnike ja teenistujate majanduslike huvide deklaratsiooni eeskirjadele oma vara ametissenimetamisel ning edaspidi igal aastal. Paragrahvi 49 lõike 10 punkt b täpsustab, et kui deklaratsioon jäetakse esitamata tahtlikult ning olulist teavet esitatakse meelega eksitavalt, loetakse see tõsiseks üleastumiseks. Pärast Ungari keskpanga seaduse viimast muutmist kehtib säte, et kui

keskpanga president või nõukogu liige ei esita seda deklaratsiooni, peatatakse tema nõukogu liikmesus. Kuigi majanduslike huvide deklaratsiooni esitamise nõudmine keskpanga presidendilt ja nõukogu liikmetelt on põhimõtteliselt vastuvõetav, ei ole see ametist vabastamise põhjendusena kooskõlas EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 14.2.

### 5.3 „EURO” ÜHTNE KIRJAPILT

Praegu ei kasutata ühisraha nime mitmes Ungari õigusaktis (k.a Ungari keskpanga seaduses) kooskõlas ühenduse õigusega. EKP arvates on õiguspärane nõuda, et kõikide liikmesriikide riiklikes õigusaktides peab ühisraha nimetus ainsuse nimetavas käändes järjepidevalt olema kujul „euro”. Seepärast tuleks kõnealuseid Ungari õigusakte vastavalt muuta.

EKP ootab Ungarilt seda, et see võtaks oma keskpanga seaduses ja eurole ülemineku seaduses, aga ka kõikides teistes riiklikes õigusaktides kasutusele „euro” õige kirjapildi. Ungari on asutamislepingu nõuded täitnud alles siis, kui ta on kõikides oma riiklikes õigusaktides võtnud kasutusele „euro” õige kirjapildi.

### 5.4 LAENUDE JA EESÕIGUSTE ANDMINE

Ungari keskpanga seaduse § 14 sätestab, et mõne krediitdiasutuse tegevuse tõttu riigi finantssüsteemi stabiilsust ohustavate asjaolude ilmnemise korral võib Ungari keskpank anda sellele krediitdiasutusele erakorralist laenu. Ungari keskpank võib sellise laenu andmise siduda Ungari riikliku finantsjärelevalveasutuse meetmetega või finantsjärelevalveasutuse ettepanekul krediitdiasutuse meetmetega. See säte ei sisalda piisavalt kaitsemeetmeid, mis hoiaksid ära asutamislepingu artiklis 101 sätestatud laenukeelu võimaliku rikkumise, eriti

<sup>30</sup> Muudetud muu hulgas 1989. aasta seadusega XXXI, *Magyar Közlöny* nr 89/74.

arvestades, et sellise laenamise tulemuseks võib olla makseraskustes panga maksevõime parandamine. Seepärast tuleks seda sätet vastavalt kohandada.

Ungari keskpanga seaduse § 16 lõige 3 ei ole kooskõlas asutamislepingu laenukeeldu käsitlevate sätetega. See säte jätab Ungari keskpanga suhtes kehtiva üldise laenukeelu rakendusala välja riigi, kohalike omavalitsuste, teiste eelarveliste asutuste, ELi institutsioonide ja organite ning teiste liikmesriikide keskvalitsuste, piirkondlike ja kohalike omavalitsuste või muude riigihaldusasutuste krediidasutused. Ungari keskpanga seaduse § 16 lõige 3 sätestab, et neid krediidasutusi võib vahenditega varustada krediidasutuste suhtes kehtival üldtingimustel. Selle mõõnduse rakendusala on veidi laiem kui asutamislepingu artikli 101 lõike 2 puhul, mis annab vabastuse üksnes avaliku sektori krediidasutustele „keskpangapoolse reservidega varustamise seisukohalt”. Ungari keskpanga seaduse § 16 lõiget 3 tuleks vastavalt muuta.

Ungari keskpanga seaduse § 20 lõige 2 annab Ungari keskpangale volitused sõlmida vabariigi valitsusega või selle nimel forvard- ja riskimaandustehinguid. Seda sätet tuleks tõlgendada ja rakendada kooskõlas laenukeelu põhimõttega.

1996. aasta krediidasutuste seaduse CXII § 119 lõiked 2 ja 3, mis annavad Ungari keskpangale volituse anda krediiti riiklikule hoiuste tagamise fondile, ei ole kooskõlas asutamislepingu laenukeeldu käsitlevate sätetega.

## **5.5 ÕIGUSLIK LÕIMUMINE EUROSÜSTEEMIGA**

Ungari keskpanga seadust tuleb Ungari keskpanga eurosüsteemiga lõimumise seisukohast kohandada järgmiselt.

### **5.5.1 MAJANDUSPOLIITILISED EESMÄRGID**

Ungari keskpanga seaduse § 3 lõige 2 sätestab, et ilma, et see piiraks esmast hinnastabiilsuse eesmärki, peab Ungari keskpang toetama riigi üldist majanduspoliitikat. See säte ei ole koos-

kõlas asutamislepingu artikli 105 lõikega 1, sest ta ei kajasta teisest eesmärki toetada ühenduse üldist majanduspoliitikat.

### **5.5.2 ÜLESANDED**

#### **RAHAPOLIITIKA**

Ungari keskpanga seaduse §-d 4, 6, 7 ja 12 ning § 60 lõike 1 punkt a, mis näevad ette Ungari keskpanga rahapoliitilisi volitusi, ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

#### **PANGATÄHTEDE EMITEERIMINE**

Ungari keskpanga seaduse § 4 lõige 2 ja § 31, mis näevad ette Ungari keskpanga ainuõiguse emiteerida pangatähti ja münte, ei tunnusta EKP ainuõigust ühenduses pangatähti emiteerida.

#### **VÄLISVALUUTARESERVIDE HALDAMINE**

Ungari keskpanga seaduse § 4 lõige 3, mis näeb ette Ungari keskpanga välisvaluutareservide haldamise volitused, ei tunnusta koostoimes § 61 lõikega 5 EKP vastavaid volitusi.

### **5.5.3 INSTRUMENDID**

Ungari keskpanga seaduse §-d 5 ja 7, mis käsitlevad rahapoliitilisi instrumente, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

Paragrahvid 9, 10 ja 13 ning samuti § 60 lõike 1 punktid b ja c, mis käsitlevad finantsasutuste kohustuslike reservide kindlaksmääramist, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

Peale selle ei tunnusta baasintressimäärade määramist käsitlev § 12 EKP volitusi selles valdkonnas.

### **5.5.4 FINANTSSÄTTED**

#### **SÕLTUMATUTE VÄLISAUDIITORITE NIMETAMINE**

Ungari keskpanga seaduse § 48 punkt d, mis näeb ette Ungari keskpanga tegevuse auditeerimise, ei tunnusta EKP ja Euroopa Liidu Nõukogu volitusi, mis tulenevad EKPSi ja EKP põhikirja artiklist 27.1.

### 5.5.5 VAHETUSKURSIPOLIITIKA

Ungari keskpanga seaduse § 11 sätestab Ungari valitsuse ja keskpanga volitused vahetuskursipoliitika valdkonnas. Need sätted ei tunnusta Euroopa Liidu Nõukogu ja EKP vastavaid volitusi.

### 5.5.6 RAHVUSVAHELINE KOOSTÖÖ

Ungari keskpanga seaduse § 41 lõige 4, mis sätestab, et Ungari keskpank võib Ungari valitsuse loal ja juhul, kui mõnes õigusaktis ei ole ette nähtud teisiti, võtta endale ülesandeid rahvusvahelistes rahandusorganisatsioonides, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas, mis tulenevad põhikirja artiklist 6.

Kokkuvõtlikku teksti Ungari kohta vt osas „Sissejuhatus ja kommenteeritud kokkuvõte”.

## 6 MALTA

### 6.1 ÕIGUSAKTIDE VASTAVUS ASUTAMISLEPINGULE

Malta keskpanga ja tema tegevuse õiguslikud alused on sätestatud Malta keskpanga seaduses.<sup>31</sup>

Selle viimased, eriti 2005. aasta muudatused võeti vastu, et kehtestada asutamislepingus ning EKPSi ja EKP põhikirjas nõutav keskpanga sõltumatus ning viia Malta keskpanga seadus põhikirjaga veelgi paremasse kooskõlla.<sup>32</sup>

Malta keskpanga seadus on praegu muutmisel ning 2006. aastal konsulteeriti EKPga kahel korral.<sup>33</sup> Malta keskpank on EKP-le teatanud, et Malta keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõu (edaspidi „muutmiseelnõu”) esitati Malta parlamendile ametlikult 13. novembril 2006. Vaatamata muutmiseelnõus tehtud muudatustele tuleb Malta keskpanga seadust asutamislepingu artikliga 109 veelgi kohandada.

### 6.2 KESKPANGA SÕLTUMATUS

#### INSTITUTSIOONILINE SÕLTUMATUS

Malta riigihankelepingute eeskirjad (teisene õigus 174.04)<sup>34</sup> ei olnud varem asutamislepingus ning EKPSi ja EKP põhikirjas kehtestatud keskpanga sõltumatuse nõudega kooskõlas, kuna Malta keskpank pidi piiratud ja läbirääkimistega hankemenetluste korraldamiseks taot-

lema rahandusministeeriumi luba, isegi kui hanked olid otseselt seotud EKPSi ülesannetega. 2005. aasta juriidiline märkus 177 on nüüdseks Malta keskpanga riigihankelepingute eeskirjade rakendusosalast välja jättnud.

#### ISIKUSÕLTUMATUS

Malta keskpanga seaduse artikli 11 lõige 1, mis reguleerib töötamise keeldu, ametist lahkumist ja vabade töökohtade täitmist, tuleb EKPSi tegevusse kaasatud presidendi, asepresidendi ja teiste juhatuse liikmete osas viia vastavusse põhikirja artikli 14.2 sõnastusega.

### 6.3 LAENUDE JA EESÕIGUSTE ANDMINE

Malta keskpanga seaduse artikli 27 lõige 1 keelab Malta keskpangal anda arvelduslaenu või mis tahes muud tüüpi krediiti Malta valitsusele või mis tahes avaliku sektori ettevõttele, ametiasutusele või riigiettevõttele või osta nende võlainstrumente. Selles sättes osutatud avalik-

31 Malta seaduste 204. peatükk, nagu seda on viimati muudetud.

32 Vaatamata nõukogu määruse 98/415/EÜ artikli 2 lõikest 1 tulenevale riiklike ametiasutuste kohustusele konsulteerida EKPga iga selle pädevusse kuuluva õigusakti eelnõude puhul, ei konsulteerinud Malta ametiasutused EKPga 2005. aasta IX seaduse puhul.

33 Vt EKP 23. veebruari 2006. aasta arvamus CON/2006/10 Malta keskpanga taotlusel, euro kasutuselevõtmise seaduse eelnõu kohta ning 22. mai 2006. aasta arvamus CON/2006/23 Malta keskpanga taotlusel, Malta keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõu kohta.

34 2003. aasta juriidiline märkus 299.

õiguslike isikute hulka tuleb laiendada, et viia säte asutamislepingu artikliga 101 täielikku kooskõlla ning vältida võimalikku segadust selle suhtes, milliste isikute kohta laenukeeld kehtib ja milliste kohta mitte.

Muutmiseelnõu eesmärgiks on kõrvaldada see vastuolu, muutes artikli 27 lõiget 1. Samas peaks muudetud artikkel täielikult kajastama asutamislepingu artiklit 101, et vältida ebaselgust üksuste osas, mille suhtes laenukeeldu kohaldatakse.

#### **6.4 ÕIGUSLIK LÕIMUMINE EUROSÜSTEEMIGA**

Malta keskpanga seadust tuleb Malta keskpanga eurosüsteemiga lõimumise seisukohast kohandada järgmiselt.

Malta keskpanga seaduse artikkel 3 ei viita Malta keskpanngale EKPSi lahutamatu osana ja tema kohustusele tegutseda vastavalt EKP õigusaktidele ja dokumentidele.

Muutmiseelnõu parandab selle puuduse, viies need asjaolud ja neist tulenevaid õigused ja kohustused sisse Küprose keskpanga seaduse artikli 3 lõikesse 1.

##### **6.4.1 MAJANDUSPOLIITILISED EESMÄRGID**

Malta keskpanga seaduse artikli 4 lõige 1 sätestab, et Malta keskpanga esmane eesmärk on säilitada hinnastabiilsus, kuid samuti, et nimetatud eesmärki piiramata peab Malta keskpang toetama majanduse korrapärasust ja tasakaalustatud arengut.

Muutmiseelnõu eesmärgiks on kõrvaldada see vastuolu, muutes Malta keskpanga seaduse artiklit 4 ja lisades viite asutamislepingule ning EKPSi ja EKP põhikirjale. Samas asutamislepingu artikli 105 lõike 1 kohaselt toetab EKPS üldist majanduspoliitikat ühenduses, mitte ühenduse üldist majanduspoliitikat.

Peale selle on artikli 4 lõikes 2 loetletud veel eesmäärke, mis on seotud Malta keskpanga põhi-tegevuse ja pädevusega.

Muutmiseelnõu kõrvaldab selle vastuolu, tagades Malta keskpanga ülesannete loetelu vastavuse EKPSi ja EKP põhikirjaga, lisades Küprose keskpanga seadusele artikli 5.

##### **6.4.2 ÜLESANDED**

###### **RAHAPOLIITIKA**

Malta keskpanga seaduse artikkel 4 lõige 2 punkt a, mis seab Malta keskpanga eesmärgiks laenupakkumise käibe ja tingimuste mõjutamise, ei tunnusta EKP volitusi rahapoliitika valdkonnas.

Muutmiseelnõu kõrvaldab selle vastuolu ja annab uue artikli 5 lõike 1 punktis a Malta keskpanngale volitused teostada rahapoliitikat vastavuses EKPSi ja EKP põhikirjaga. Muutmiseelnõu võiks olla veelgi selgem ja sätestada, et Malta keskpang täidab kõiki ülesandeid vastavuses EKPSi ja EKP põhikirjaga.

Malta keskpanga seaduse artikli 17A lõige 1, mis annab Malta keskpanngale rahapoliitiliste instrumentidega seotud volitused, ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

Muutmiseelnõu viitab keskpanga presidendi pädevusele, kes peab tegutsema kooskõlas EKPSi ja EKP põhikirjaga, kuid ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

Malta keskpanga seaduse artikli 17A lõiked 4 ja 5 ei tunnusta EKP volitusi rahapoliitiliste otsuste valdkonnas.

Muutmiseelnõus lahendatakse vastuolu nende sätete kustutamisega.

Malta keskpanga seaduse artikli 17D lõiked 1 ja 3, mis näeb ette rahapoliitiliste otsuste sõnastuse avaldamist, on vastuolus EKPSi ja EKP põhikirjaga.

Muutmiseelnõus lahendatakse vastuolu nende sätete kustutamisega.

#### PANGATÄHTEDE EMITEERIMINE

Malta keskpanga seaduse VII osa annab Malta keskpangale raha emiteerimise volitused, kuid ei tunnusta EKP ainuõigust ühenduses pangatähti emiteerida.

Muutmiseelnõu kõrvaldab selle vastuolu, viidates uues, X osas EKP ainuõigusele selles valdkonnas.

#### VÄLISVALUUTARESERVIDE HALDAMINE

Malta keskpanga seaduse artikli 15 lõige 2 ja artikkel 19 annavad Malta keskpangale volitused, mis on muu hulgas seotud välisvaluutareservide haldamisega. Need sätted ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

Muutmiseelnõuga kustutatakse artikkel 19 ning muudetakse seaduse teisi sätteid. Sellegipoolest ei tunnusta muutmiseelnõu selgelt EKP volitusi selles valdkonnas.

#### 6.4.3 INSTRUMENDID

Malta keskpanga seaduse artikli 15 lõige 1, mis loetleb Malta keskpanga põhiülesanded ja -volitused, ning artikli 37 lõiked 1–3 ja artikkel 52A, mis kõik käsitlevad reservihoiuseid, ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

Selguse mõttes tuleks muutmiseelnõule kasuks, kui selles tunnustatakse selgelt EKP volitusi selles valdkonnas.

Malta keskpanga seaduse artikli 36 lõige 5, mis annab Malta õiguse anda välja makse- ja arveldussüsteemidega seotud juhiseid, ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

Muutmiseelnõu kõrvaldab selle vastuolu, lisa-des viite EKPSi ja EKP põhikirjale. Sellegipoolest ei tunnusta muutmiseelnõu täielikult EKP volitusi selles valdkonnas.

Malta keskpanga seaduse artikkel 52A, mis sätestab võimalikud sanktsioonid kolmandate

osapoolte vastu, kes ei täida oma statistika esitamise kohustusi, ei tunnusta EKP ja ühenduse volitusi selles valdkonnas.

Muutmiseelnõu jätab jätkuvalt tunnustamata EKP ja ühenduse volitused selles valdkonnas.

#### 6.4.4 FINANTSSÄTTED

##### SÕLTUMATUTE VÄLISAUDIITORITE NIMETAMINE

Malta keskpanga seaduse III osa finantssätted, sealhulgas artikkel 22 audiitorite nimetamise kohta Malta keskpanga nõukogu poolt ja nende kinnitamise kohta ministri poolt, ei tunnusta EKP ja Euroopa Liidu Nõukogu volitusi selles valdkonnas.

Muutmiseelnõu kõrvaldab selle vastuolu, sätestades kooskõlas EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 27.1, et sõltumatud välisaudiitorid peavad olema EKP poolt soovitatud ning Euroopa Liidu Nõukogu poolt heakskiidetud.

##### FINANTSARUANDLUS

Malta keskpanga seaduse III osa sätted aastaruannete koostamise ja esitamise kohta ei tunnusta eurosüsteemi finantsaruandluse korda vastavalt EKPSi ja EKP põhikirja artiklile 26.

Muutmiseelnõu ei luba ikkagi eurosüsteemi finantsaruandluse korda riikliku keskpanga operatsioonide asjus kehtestada.

#### 6.4.5 VAHETUSKURSIPOLIITIKA

Malta keskpanga seaduse VII osa annab Malta keskpangale volitused vahetuskursipoliitika valdkonnas, kuid ei tunnusta ühenduse või EKP vastavaid volitusi.

Muutmiseelnõu kõrvaldab selle vastuolu, kus-tutades viited Malta liiri välisväärtusele ümber-nummerdatud X osas.

#### 6.4.6 RAHVUSVAHELINE KOOSTÖÖ

Malta keskpanga seaduse artikkel 38G, mis sätestab, et Malta keskpangal võib olla aktsiaid ja muid osalusi rahvusvahelistes ja riiklikes

organisatsioonides ning lisaks sellele võib ta olla rahvusvaheliste rahakokkulepete osapool, kuivõrd seda on vaja tema seadusjärgsete ülesannete ja kohustuste ning rahvusvaheliste kohustuste täitmiseks, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

Muutmiseelnõu kõrvaldab selle vastuolu, lisa-des viite EKPSi ja EKP põhikirjale ümbernum-merdatud artiklis 39.

Kokkuvõtlikku teksti Malta kohta vt osas „Sis-sejuhatus ja kommenteeritud kokkuvõte”.

## 7 POOLA

### 7.1 ÕIGUSAKTIDE VASTAVUS ASUTAMISLEPINGULE

Poola keskpanga (*Narodowy Bank Polski*) ja tema tegevuse õiguslikud alused on sätestatud järgmistes õigusaktides:

- Poola Vabariigi põhiseadus;<sup>35</sup> ning
- Poola keskpanga seadus.<sup>36</sup>

EKP 2004. aasta lähenemisaruan-des tehtud märkustega seoses ei ole uusi õigusakte vastu võetud ning seepärast korratakse toonaseid hin-nanguid käesolevas aruandes suures ulatuses. Mõlemat nimetatud õigusakti on vaja kohan-dada asutamislepingu artikliga 109.

21. juulil 2006 võeti vastu finantsjärelevalve seadus.<sup>37</sup> See seadus muudab muu hulgas Poola keskpanga seadust ja pangandusseadust,<sup>38</sup> kan-des pangandusjärelevalvega seotud ülesanded (mida praegu täidab riiklik pangainspektsioon, mille esimees on Poola keskpanga president ja mille tööd toetab Poola keskpanga personal) järk-järgult üle äsjaloodud riiklikule finantsjä-relevalveasutusele, mille esimehe nimetab ametisse ministrite nõukogu esimees.

Peale selle võttis Poola Põhiseaduskohus 22. septembril 2006 vastu otsuse, milles kinnita-takse üldiselt Poola keskpanga institutsiooni-lise, aga ka selle presidendi isikusõltumatuse põhimõtet.<sup>39</sup> Põhiseaduskohus rõhutas eelkõige, et Poola keskpanga ja selle presidendi sõltuma-tus teiste valitsemisalade poliitilisest kontrol-list on vajalik põhiseaduslik kaitsemeede, mis tagab Poola keskpanga ülesannete nõueteko-hase täitmise.

### 7.2 KESKPANGA SÕLTUMATUS

#### INSTITUTSIOONILINE SÕLTUMATUS

Poola keskpanga seadus ei keela Poola kesk-pangal ja selle otsustusorganite liikmetel taot-leda ja saada juhiseid; samuti ei ole seal selge-sõnalist sätet, mis keelaks valitsusel mõjutada Poola keskpanga otsustusorganite liikmeid EKPSiga seotud ülesannete täitmisel. Poola keskpanga seadust tuleb selles suhtes kohan-dada asutamislepingu artikliga 108 ning EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 7.

Poola keskpanga seaduse artikli 23 lõike 1 punkti 2, mis kohustab Poola keskpanga presi-denti edastama rahapoliitiliste suuniste eelnõu-sid ministrite nõukogule ja rahandusministrile, tuleb kohandada asutamislepingu artikliga 108 ning EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 7.

Ülemkontrollikojal on põhiseadusliku asutu-sena Poola põhiseaduse artikli 203 lõike 1 alu-

35 *Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej*, 2. aprill 1997 (*Dziennik Ustaw* 1997, nr 78, punkt 483).

36 *Ustawa o Narodowym Banku Polskim*, 29. august 1997. Konso-lideeritud versioon: *Dziennik Ustaw* 2005, nr 1, punkt 2. Täien-dav muudatus: 28. juuli 2005, jõustumiskuupäevaga 2. märts 2006 (*Dziennik Ustaw* 2005, nr 167, punkt 1398).

37 *Ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym*, 21. juuli 2006 (*Dziennik Ustaw* nr 157, punkt 1119). EKPga konsulteeriti selle seaduse ühe varasema redaktsiooni puhul: vt EKP 9. märtsi 2006. aasta arvamus CON/2006/15 Poola rahandusministri taot-lusel, finantsasutuste järelevalve seaduse eelnõu kohta ning 2. augusti 2006. aasta arvamus CON/2006/39 Poola Seimi esimehe taotlusel, Poola keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõu kohta.

38 *Ustawa Prawo bankowe*, 29. august 1997. Konsolideeritud ver-sioon: *Dziennik Ustaw* 2002, nr 72, punkt 665, mida on täienda-valt muudetud.

39 Põhiseaduskohtu 22. septembri 2006. aasta otsus asjas U 4/06. Selles käsitletakse Seimi 24. märtsi 2006. aasta resolutsiooni põhiseaduslikkust, millega moodustati Seimi uurimiskomisjon muu hulgas Poola keskpanga tegevuse kontrollimiseks (*Monitor Polski* 2006, nr 44, punkt 265).



sel laialdased õigused avalike asutuste ja Poola keskpanga tegevuse kontrollimisel, jälgides nende seaduslikkust ja majanduslikku otstarbekust. Põhiseaduse artikkel 203 lõige 1 vajab vastavusse viimist asutamislepingu artikliga 108 ja EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 7.

### ISIKUSÕLTUMATUS

Poola keskpanga seaduse artikli 9 lõiget 1 koostöös lõikega 5, mis reguleerib Poola keskpanga presidendi ametist vabastamist, tuleb kohandada EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 14.2.

Poola keskpanga seaduse artikli 9 lõiget 3, mis täpsustab Poola keskpanga presidendi ametivande sõnastust, tuleb kohandada EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 14.3.

Problemaatiline on avalikustamise seaduse eelnõu, mille Seim hiljuti vastu võttis.<sup>40</sup> Selle kohaselt peavad isikud, kes on teatavatel riiklikel ametikohtadel või taotlevad seda ametikohta, esitama tõendi selle kohta, et nad ei ole aastatel 1944–1990 teinud koostööd salateenistustega. See nõue kehtib muu hulgas Poola keskpanga presidendi ja keskpanga otsustusorganite liikmete suhtes.

Iseenesest ei ole see säte vastuolus EKPSi ja EKP põhikirja isikusõltumatuse sätetega. Küll aga on sellega vastuolus selle nõude rikkumise korral rakendatavad sanktsioonid, kuna nende hulgas on asjaomase ametniku tagandamise võimalus. Poola keskpanga presidenti võib avalikustamise seaduse eelnõu artikli 56 lõike 4 järgi koostöös artikli 56 lõigete 1–3, artikli 4 lõigetega 4 ja 5 ning artikli 5 lõike 6 punktiga 5 tagandada eelkõige siis, kui ta ei esita kõnealust tõendit või kui ta ei võta meetmeid selle tagamiseks, et Poola keskpanga nõukogu teised liikmed esitavad kõnealuse tõendi. Kui president on vabatahtlikult nõus selles suhtes tegema pädevate asutustega koostööd, ei oleks see tagandamise alus kooskõlas EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 14.2.

### 7.3 LAENUDE JA EESÕIGUSTE ANDMINE

Poola keskpanga seaduse artikli 42 lõiked 2 ja 3 (koostöös artikli 3 lõike 2 punktiga 5) näevad ette Poola keskpanga volitused seoses pankadele antavate laenude refinantseerimisega pankade reserve täitmiseks. Poola keskpang peab refinantseerimislaenu andmise otsustamisel hindama asjaomase panga võimet maksta õigeaegselt tagasi laenu põhisummat ja intressi. Lisaks sätestab Poola keskpanga seaduse artikli 42 lõige 7, et Poola keskpanga refinantseerimislaenulepingud alluvad pangandusseaduse üldsätetele, mis puudutavad laenuandmist pankade poolt. Pangandusseaduse artikli 70 lõige 2 lubab krediitkõlbmatule laenajale laenu piken-dust anda, tingimusel et 1) laen on sobiva tagatise pantimisega kindlustatud ja 2) esitatakse teatud ajavahemikuks krediitkõlblikkust tagav finantstaastumisprogramm. Eelmainitud sätteid täiendab Poola keskpanga seaduse artikkel 42 lõige 3, mis lubab Poola keskpangal anda laenu panga tervendamisprogrammi raames. Pangandusseaduse artikli 142 lõike 1 järgi algatatakse tervendamisprogramm juhul, kui pangal on netokahjum või kui teda ähvardab netokahjumi oht või likviidsuskriis. Poola keskpanga seaduse artikli 42 lõige 6 lubab (kuid ei kohusta) Poola keskpangal refinantseerimislepinguid ennetähtaegselt lõpetada ning nõuda laenu tagasimaksmist siis, kui refinantseerimislaenu saanud panga finantsolukord on niivõrd halvenenud, et laenu õigeaegne tagasimaksmine on sattunud kahtluse alla. Kõik nimetatud sätted võimaldavad tõlgendust, mille kohaselt ei ole välistatud laenu andmine Poola keskpanga poolt maksejõuetuks osutuvale pangale, ning seega on võimalik asutamislepingu artiklis 101 sätestatud laenukeelu rikkumine. Seepärast tuleks neid sätteid vastavalt kohandada.

<sup>40</sup> *Ustawa o ujawnianiu informacji o dokumentach organów bezpieczeństwa państwa z lat 1944–1990 oraz treści tych dokumentów.* Selle lõpliku redaktsiooni võttis Seim vastu 18. oktoobril 2006 ning Poola president allkirjastas selle 13. novembril 2006. Seadus on veel avaldamata.

Poola keskpanga seaduse artikkel 43 ning pankade tagatisfondi seaduse<sup>41</sup> artikli 15 lõige 6, mis annavad Poola keskpangale volituse anda laenu riiklikule hoiuste tagamise fondile, aga ka pankade tagatisfondi seaduse artikli 13 lõige 3b, mis näeb ette Poola keskpanga iga-aastase makse tegemist riiklikku hoiuste tagamise fondi, ei ole kooskõlas asutamislepingu laenukeelu sätetega.

## 7.4 ÕIGUSLIK LÕIMUMINE EUROSÜSTEEMIGA

Poola keskpanga seadust tuleb Poola keskpanga eurosüsteemiga lõimumise seisukohast kohandada järgmiselt.

### 7.4.1 MAJANDUSPOLIITILISED EESMÄRGID

Poola keskpanga seaduse artikli 3 lõiget 1, mis näeb ette Poola keskpanga esmased ja teised eesmärgid, tuleb kohandada nii, et teised eesmärgid oleksid kooskõlas asutamislepingu artikli 105 lõikega 1 ning EKPSi ja EKP põhikirja artikliga 2.

### 7.4.2 ÜLESANDED

#### RAHAPOLIITIKA

Poola põhiseaduse artikli 227 lõiked 1 ja 5 ning Poola keskpanga seaduse artikli 3 lõike 2 punkt 5, artikkel 12, artikli 21 lõige 1 ning artikli 23 lõike 1 punkt 2, mis näevad ette Poola keskpanga rahapoliitilisi volitusi, ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

#### PANGATÄHTEDE EMITEERIMINE

Poola põhiseaduse artikli 227 lõige 1 ning Poola keskpanga seaduse artikkel 4 ning artiklid 31–33, mis näevad ette Poola keskpanga ainuõigust emiteerida ja ringlusest kõrvaldada seadusliku maksevahendi staatuses olevaid pangatähti ja münte, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

#### VÄLISVALUUTARESERVIDE HALDAMINE

Poola keskpanga seaduse artiklid 3 lõike 2 punkt 2 ning artikli 52 lõiked 1 ja 4, mis näevad ette Poola keskpanga volitused seoses välisva-

luutareservide haldamisega, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

### 7.4.3 INSTRUMENDID

Poola keskpanga seaduse artiklid 38–41 koostoimes artikli 12 lõike 2 punktiga 2, mis näeb ette kohustuslike reservide määramise, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

Ka Poola keskpanga seaduse artikkel 42 ning artiklid 44–48 koostoimes artikli 12 lõike 2 punktiga 6, mis näevad ette Poola keskpanga volitused seoses rahapoliitiliste instrumentide kasutamisega, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

### 7.4.4 FINANTSSÄTTED

#### SÕLTUMATUTE VÄLISAUDIITORITE NIMETAMINE

Poola keskpanga seaduse artikli 69 lõige 1, mis näeb ette Poola keskpanga audiitorite nimetamist keskpanga rahapoliitikanõukogu poolt, ei tunnusta EKP ja Euroopa Liidu Nõukogu volitusi, mis tulenevad EKPSi ja EKP põhikirja artiklist 27.1.

### 7.4.5 VAHETUSKURSIPOLIITIKA

Poola keskpanga seaduse artikli 3 lõike 2 punkt 3, artikli 17 lõike 4 punkt 2 ning artikkel 24, mis näevad ette Poola keskpanga õigust viia ellu ministrite nõukoguga kooskõlastatud vahetuskursipoliitikat, ei tunnusta Euroopa Liidu Nõukogu ja EKP volitusi selles valdkonnas.

### 7.4.6 RAHVUSVAHELINE KOOSTÖÖ

Poola keskpanga seaduse artikli 5 lõige 1, mis näeb ette Poola keskpanga õiguse osaleda rahvusvahelistes finants- ja pangandusinstituutides, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

Kokkuvõtlikku teksti Poola kohta vt osas „Sisesejuhatuse ja kommenteeritud kokkuvõte”.

<sup>41</sup> *Ustawa o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym*, 14. detsember 1994. Konsolideeritud versioon: *Dziennik Ustaw* 2000 nr 9, punkt 131, mida on täiendavalt muudetud.



## 8 SLOVAKKIA

### 8.1 ÕIGUSAKTIDE VASTAVUS ASUTAMISLEPINGULE

Slovakkia keskpanga (*Národná banka Slovenska*) ja tema tegevuse õiguslikud alused on sätestatud järgmistes õigusaktides:

- Slovakkia Vabariigi põhiseadus<sup>42</sup> ja
- seadus nr 566/1992 Slovakkia keskpanga kohta<sup>43</sup> (edaspidi „Slovakkia keskpanga seadus“).

Slovakkia keskpanga seadust on muudetud seadusega nr 747/2004 finantsturu järelevalve ja teatavate seaduste muutmise kohta<sup>44</sup> ning seadusega nr 519/2005 Slovakkia keskpanga käsitleva seaduse nr 566/1992 (muudetud) ning teatavate seaduste muutmise kohta.<sup>45</sup> Slovakkia keskpanga seadust tuleb siiski veel järgmiselt kohandada.

### 8.2 KESKPANGA SÕLTUMATUS

Slovakkia keskpanga seadust tuleb Slovakkia keskpanga sõltumatuse osas kohandada järgmiselt.

#### ISIKUSÕLTUMATUS

Slovakkia keskpanga seaduse § 7 lõiget 9, mis reguleerib Slovakkia keskpanga nõukogu liikmete ametist vabastamist, tuleb ühtlustada EKPSi ja EKP põhikirja artiklis 14.2 sõnastusega.

### 8.3 LAENUDE JA EESÕIGUSTE ANDMINE

Slovakkia keskpanga seaduse § 24 lõige 3 ning pangahoiuste kaitset ja teatavate seaduste muutmist käsitleva seaduse nr 118/1996 § 13 lõige 2, mis annavad Slovakkia keskpangale volituse anda laenu Slovakkia hoiuste tagamise fondile, ei ole kooskõlas asutamislepingu laenukeelustetega.

### 8.4 ÕIGUSLIK LÕIMUMINE EUROSÜSTEEMIGA

Slovakkia keskpanga seadust tuleb Slovakkia keskpanga eurosüsteemiga lõimumise seisukohast kohandada järgmiselt.

#### 8.4.1 ÜLESANDED

##### RAHAPOLIITIKA

Slovakkia keskpanga seaduse § 2 lõike 1 punkt a, § 4 lõige 2, § 6 lõike 1 punkt a, § 6 lõige 2 ja § 18, mis näevad ette Slovakkia keskpanga rahapoliitilised volitused ning nende elluviimise vahendid, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

##### PANGATÄHTEDE EMITEERIMINE

Slovakkia keskpanga seaduse § 2 lõike 1 punkt b, § 6 lõike 2 punkt e, § 15 ja § 16 lõige 1, mis näevad ette Slovakkia keskpanga volitused selles valdkonnas, ei tunnusta EKP ainuõigust euroalal pangatähti emiteerida.

##### VÄLISVALUUTARESERVIDE HALDAMINE

Slovakkia keskpanga seaduse § 28 punkt b, mis näeb ette Slovakkia keskpanga volitusi seoses välisvaluutareservide haldamisega, ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

#### 8.4.2 INSTRUMENDID

Slovakkia keskpanga seaduse §-d 18, 20, 21, 23, 24 ja 27, mis näevad ette pankade ja e-rahastuste kohustuslike reservide määramist ning reguleerivad võlainstrumentide ostu-müüki ja laenude andmist, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

42 Põhiseadus nr 460/1992, muudetud.

43 Muudetud.

44 Vt EKP 22. septembri 2004. aasta arvamus CON/2004/31 Slovakkia keskpanga taotlusel, finantsturu järelevalvet ja teatavate seaduste muutmist käsitleva seaduse eelnõu kohta.

45 Vt EKP 4. augusti 2005. aasta arvamus CON/2005/26 Slovakkia keskpanga taotlusel, Slovakkia keskpanga seaduse nr 566/1992 (muudetud) ning teatavate seaduste muutmise seaduse eelnõu kohta.

### 8.4.3 FINANTSSÄTTED

#### SÖLTUMATUTE VÄLISAUDIITORITE MÄÄRAMINE

Slovakkia keskpanga seaduse § 39 lõike 2 kohaselt määrab Slovakkia keskpanga välisaudiitori Slovakkia riigikontroll. See säte ei tunnusta EKP ja Euroopa Liidu Nõukogu volitusi, mis tulenevad EKPSi ja EKP põhikirja artiklist 27.1.

#### FINANTSARUANDLUS

Slovakkia keskpanga seaduse § 39 lõige 1 ei ole kooskõlas Slovakkia keskpanga kohustusega täita eurosüsteemi keskpankade finantsaruandluse korda vastavalt EKPSi ja EKP põhikirja artiklile 26.

### 8.4.4 VAHETUSKURSIPOLIITIKA

Slovakkia keskpanga seaduse § 28 punkt a, mis näeb ette Slovakkia keskpanga volitused selles valdkonnas, ei tunnusta Euroopa Liidu Nõukogu ja EKP vastavaid volitusi.

### 8.4.5 RAHVUSVAHELINE KOOSTÖÖ

Slovakkia keskpanga seaduse § 4 lõige 2, mis näeb ette Slovakkia esindamist Slovakkia keskpanga poolt valitsuse mandaadi alusel rahvusvahelistes finantsasutustes finantsturgude valdkonnas ning ühenduse rahapoliitikaga seotud rahvusvahelistes finantsoperatsioonides, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

Kokkuvõtlikku teksti Slovakkia kohta vt osas „Sissejuhatus ja kommenteeritud kokkuvõte”.

## 9 ROOTSI

### 9.1 ÕIGUSAKTIDE VASTAVUS ASUTAMISLEPINGULE

Rootsi keskpanga (*Sveriges Riksbank*) ja tema tegevuse õiguslikud alused on sätestatud järgmistes õigusaktides:

- valitsemisseadus<sup>46</sup> (Rootsi põhiseaduse osa),
- Rootsi keskpanga seadus, muudetud,<sup>47</sup> ning
- vahetuskursipoliitika seadus.<sup>48</sup>

EKP 1998., 2000., 2002. ja 2004. aasta lähenemisaruannetes märgiti, et nimetatud kolme õigusakti tuleb asutamislepingu artikliga 109 kohandada. EKP 2004. aasta lähenemisaruandes tehtud märkustega seoses ei ole uusi õigusakte vastu võetud ning seepärast korratakse toonaseid hinnanguid käesolevas aruandes suures ulatuses.

Vastu on võetud Rootsi keskpanga seaduse muutmise seaduse eelnõu,<sup>49</sup> millesse on üle võetud riigieelarve seaduse teatavad sätted, kuid need muudatused ei mõjuta käesolevas aruandes esitatud analüüsi. Lisaks sellele oleks jätkuvalt kasulik vaadata EKPSi ja EKP põhi-

kirja artikli 38 valgusel läbi avalike dokumentide üldkättesaadavust ja konfidentsiaalsust käsitlevad Rootsi õigusaktid.

### 9.2 KESKPANGA SÖLTUMATUS

#### 9.2.1 SÖLTUMATUS

Rootsi keskpanga seadust tuleb Rootsi keskpanga sõltumatuse osas kohandada järgmiselt.

#### INSTITUSIOONILINE SÖLTUMATUS

Rootsi keskpanga seaduse 3. peatüki § 2 ja valitsemisseaduse 9. peatüki § 13, mis keelavad juhiste taotlemise ja saamise, ei hõlma kõiki EKPSiga seotud ülesandeid, nagu on nõutud asutamislepingu artiklis 108. Kuigi seaduse juurde kuuluvas selgitavas kaaskirjas on EKPSi ülesannete nimekiri pikem, tuleks seadusele

<sup>46</sup> 1974:152.

<sup>47</sup> 1988:1385.

<sup>48</sup> 1998:1404.

<sup>49</sup> Rootsi parlament võttis selle muutmisseaduse vastu 15. juunil 2006. Muutmisseadus jõustub 1. jaanuaril 2007.

kasuks, kui viidatud asjaolule järgmises redaktsioonis otsest tähelepanu pööratakse.

### FINANTSSÖLTUMATUS

Kasumi jagamise eeskirjad tuleb kodifitseerida. Rootsi keskpanga seaduse 10. peatüki § 3 kohaselt esitab Rootsi keskpanga üldnõukogu Rootsi parlamendile ja riigikontrollile oma kasumi jaotamise ettepaneku. 10. peatüki § 4 kohaselt otsustab Rootsi parlament seejärel Rootsi keskpanga kasumi jaotamise. Neid sätteid täiendavad õigusaktidevälised kasumi jaotamist käsitlevad suunised, mille järgi Rootsi keskpang maksab 80% kasumist pärast vahetuskursi ja kulla hindamismõjude viie aasta keskmisega kohandamist Rootsi riigile ning jätab ülejäänud 20% omakapitali suurendamiseks. Need suunised ei ole siiski õiguslikult siduvad ning puudub õiguslikult siduv säte, mis piiraks väljamakstava kasumiosa suurust.

Seega ei ole praegune Rootsi keskpanga kasumi jaotamise kord kooskõlas asutamislepingu artikli 108 ning põhikirja artikli 7 järgse keskpanga sõltumatuse nõudega.<sup>50</sup> Rootsi keskpanga finantssõltumatuse kaitseks tuleks vastu võtta õigusnormid, mis näevad ette selgeid piiranguid Rootsi parlamendi otsustele Rootsi keskpanga kasumi jaotamise kohta.

## 9.3 ÕIGUSLIK LÕIMUMINE EUROSÜSTEEMIGA

Rootsi keskpanga seadust ja põhiseadust tuleb Rootsi keskpanga eurosüsteemiga lõimumise seisukohast kohandada järgmiselt.

### 9.3.1 ÜLESANDED

Rootsi keskpanga seaduse 1. peatüki § 1, mille kohaselt võib Rootsi keskpang tegutseda või osaleda üksnes valdkondades, milleks ta on Rootsi seaduste kohaselt volitatud, ei ole kooskõlas asutamislepingu ega EKPSi ja EKP põhikirja sätetega, sest ei võimalda Rootsi keskpanga täielikku lõimumist eurosüsteemiga.

### RAHAPOLIITIKA

Valitsemisseaduse 9. peatüki § 13 ja Rootsi keskpanga seaduse 1. peatüki § 2, mis annavad Rootsi keskpangale rahapoliitilised volitused, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

Rootsi keskpanga seaduse 6. peatüki § 3, mis sätestab, et Rootsi valitsuse määratud ministril on õigus saada Rootsi keskpanga suure tähtsusega rahapoliitiliste otsuste kohta eelnevat teavet, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

### PANGATÄHTEDE EMITEERIMINE

Valitsemisseaduse 9. peatüki § 14 ja Rootsi keskpanga seaduse 5. peatüki § 1, mis sätestavad Rootsi keskpanga ainuõiguse emiteerida pangatähti ja münte, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

### 9.3.2 INSTRUMENDID

Rootsi keskpanga seaduse 6. peatüki § 6 ja 11. peatüki § 1, mis käsitlevad finantsasutuste kohustuslike reservide määramist ning selle nõude rikkumisel Rootsi riigile makstavat eritrahvi, ei tunnusta EKP volitusi selles valdkonnas.

### 9.3.3 FINANTSSÄTTED

#### SÖLTUMATUTE VÄLISAUDIITORITE MÄÄRAMINE

Rootsi keskpanga seadus ei tunnusta EKP ja Euroopa Liidu Nõukogu volitusi, mis tulenevad EKPSi ja EKP põhikirja artiklist 27.1.

### 9.3.4 VAHETUSKURSIPOLIITIKA

Valitsemisseaduse 9. peatüki § 12 ja Rootsi keskpanga seaduse 7. peatüki § 1 näevad koos vahetuskursipoliitika seadusega ette Rootsi

<sup>50</sup> 2006. aasta aprillis algatas Rootsi valitsus Rootsi keskpanga kapitali struktuuri ja kasumi jaotamise uurimise, et teha ettepanekuid kasumijaotamise põhimõtete reguleerimiseks seadusega. See uurimine lõppeb hiljemalt 30. aprillil 2007.

valitsuse ja Rootsi keskpanga volitused vahetuskursipoliitika valdkonnas. Need sätted ei tunnusta Euroopa Liidu Nõukogu ja EKP vastavaid volitusi.

### **9.3.5 RAHVUSVAHELINE KOOSTÖÖ**

Rootsi keskpanga seaduse 7. peatüki § 6 kohaselt võib Rootsi keskpank toimida kontaktasutuse suhetes selliste rahvusvaheliste finantssasutustega, mille liige Rootsi on. See säte ei tunnusta EKP vastavaid volitusi.

Kokkuvõtlikku teksti Rootsi kohta vt osas „Sisjuhatus ja kommenteeritud kokkuvõte”.

**SÕNASTIK**

**Ajutise mõjuga meetmed:** kõik mittetsüklilised mõjud eelarvepositsioonidele, mis a) ainult teatud ajal (ühekordne mõju) vähendavad/suurendavad valitsussektori eelarvepuudujääki või koguvõlga (vt ka **valitsussektori võlakoormus** ja **valitsussektori eelarve puudujääk SKP suhtes**) või b) teatud ajal parandavad/halvendavad eelarveolukorda tulevase eelarveolukorra arvelt või selle kasuks (n-ö pöördmõju).

**ECOFINI nõukogu:** vt **Euroopa Liidu Nõukogu**.

**Eelarve puudujääk (valitsussektor):** riigi netolaenu; vastab **valitsussektori** tulude ja kulude vahele. Väljendatakse valitsussektori eelarve puudujäägina SKP suhtes jooksvate turuhindade juures. See on üks **EÜ asutamislepingu** artikli 104 lõikes 2 sätestatud eelarvedistsipliini kriteeriumidest, mille abil määratakse kindlaks ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu. Nimetatakse ka eelarvetasakaaluks (üle- või puudujäägiks).

**Eelarvepositsiooniväline võlamuutus: valitsussektori** eelarvetasakaalu (üle- või puudujäägi) ning riigivõla muutuse vahe. Sellist võlamuutust võivad muu hulgas tingida muutused riigi omandis olevates finantsvarades, ümberhindlused või statistilised kohandused.

**Eelarvetasakaalu tsükliline komponent:** väljendab **toodangu lõhe** mõju eelarvetasakaalule, nagu seda on hinnanud **Euroopa Komisjon**.

**Efekttiivne vahetuskurss (nominaal-/reaalkurss):** efekttiivne nominaalkurss on riigi vääringu ja tema kaubanduspartnerite vääringute kahepoolsete vahetuskursside kaalutud keskmine. Keskmise kaalumisel kasutatavad andmed kajastavad iga partnerriigi osa vastava riigi väliskaubanduses ning arvestavad konkurentsi kolmandatel turgudel. Efekttiivne reaalkurss on efekttiivne nominaalkurss, mis on deflateeritud välis- ja siseaaste hindade suhte kaalutud keskmisega.

**EKP juhatus:** üks **EKP** otsustusorganitest. EKP juhatusse kuuluvad EKP president ja asepresident ning veel neli liiget, kes nimetatakse ametisse euro kasutusele võtnud riikide riigipeade ja valitsusjuhtide ühisel kokkuleppel.

**EKP nõukogu:** **EKP** kõrgeim otsustusorgan. EKP nõukogusse kuuluvad kõik **EKP juhatuse** liikmed ning euro kasutusele võtnud liikmesriikide keskpankade presidendid.

**EKP üldnõukogu:** üks **EKP** otsustusorganitest. EKP üldnõukogusse kuuluvad EKP president ja asepresident ning kõigi **Euroopa Keskpankade Süsteemi** liikmesriikide keskpankade presidendid.

**ERM2 (vahetuskursimehhanism ERM2):** süsteem, mis on raamistikuks vahetuskursipoliitilisele koostööle **euroala** riikide ning nende ELi liikmesriikide vahel, kes ei osale **majandus- ja rahaliidu** kolmandas etapis. Tegemist on mitmepoolse kokkuleppega, mille kohaselt on ette nähtud fikseeritud, kuid korrigeeritavad **keskkursid** ning standardne kõikumisvahemik  $\pm 15\%$ . Otsuseid keskkursside ja vajadusel ka kõikumisvahemike vähendamise kohta teevad asjaomased ELi liikmesriigid, euroala riigid, **EKP** ja teised mehhanismis osalevad ELi liikmesriigid vastastikusel kokkuleppel. Kõigil ERM2 osalistel, kaasa arvatud EKP-l, on õigus algatada keskkursside muutmiseks konfidentsiaalne menetlus (vt ka **reguleerimine**).

**ERM2 kõikumispiirid:** ülem- ja alampiir, mille vahel tohib **ERM2s** osalevate riikide vahetuskurss euro suhtes kõikuda.

**Esmane bilanss: valitsussektori** võetud või antud netolaenuid ilma valitsuse konsolideeritud võlakohustustelt makstavate intressideta.

**Euroala:** Euroopa Liidu liikmesriigid, kus vastavalt **EÜ asutamislepingule** on ühisrahana kasutusele võetud euro ning kus **EKP nõukogu** vastutusel kujundatakse ühtset rahapoliitikat. Praegu on euroala liikmesriigid Belgia, Saksamaa, Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Iirimaa, Itaalia, Luksemburg, Madalmaad, Austria, Portugal ja Soome.

**Eurogrupp: ECOFINi nõukogu** nende liikmete mitteametlik koosseis, kes esindavad **euroala** riike. Rühm tuleb kokku regulaarselt (tavaliselt enne ECOFINi nõukogu kohtumisi), et arutada küsimusi, mis on seotud euroala riikide ühiste kohustustega ühisraha suhtes. Rühma koosolekutele kutsutakse korrapäraselt **Euroopa Komisjoni** ja **EKPd**.

**Euroopa Keskpank (EKP):** EKP on **eurosüsteemi** ja **Euroopa Keskpankade Süsteemi (EKPSi)** tuum. **EÜ asutamislepingu** (artikli 107 lõike 2) kohaselt on ta iseseisev juriidiline isik. Ta tagab kooskõlas **EKPSi põhikirjaga** eurosüsteemile ja EKPSile antud ülesannete täitmise kas iseenda või liikmesriikide keskpankade tegevuse kaudu. Euroopa Keskpangal on kolm otsuseid tegevat organit: **nõukogu**, **juhatus** ning **üldnõukogu**.

**Euroopa Keskpankade Süsteem (EKPS):** Euroopa Liidu keskpangandussüsteem. Sellesse kuuluvad **EKP** ja ELi kõigi 25 liikmesriigi keskpangad, s.t see hõlmab lisaks **eurosüsteemi** liikmetele ka nende liikmesriikide keskpankasid, kes ei ole veel eurot kasutusele võtnud. EKPSi otsuseid teevad kolm organit: **EKP nõukogu**, **EKP juhatus** ning **EKP üldnõukogu**.

**Euroopa Komisjon: EÜ asutamislepingu** sätete kohaldamist tagav Euroopa Liidu institutsioon. Komisjon kujundab ühenduse poliitikat, teeb ettepanekuid ühenduse õigusaktide vastuvõtmiseks ning kasutab piiritletud valdkondades oma volitusi. Majanduspoliitika valdkonnas koostab komisjon majanduskasvu ja töökohtade loomise kompleksseid suuniseid, mis sisaldavad majanduspoliitika põhijooni ning tööhõivesuuniseid. Ta esitab **Euroopa Liidu Nõukogule** aruandeid majanduse arengu ja majanduspoliitika kohta, jälgib mitmepoolses järelevalves osalemise kaudu riikide rahandust ning esitab selle kohta Euroopa Liidu Nõukogule aruandeid.

**Euroopa Liidu Nõukogu:** Euroopa Liidu institutsioon, mis koosneb Euroopa Liidu liikmesriikide esindajatest, tavaliselt arutusel oleva valdkonna eest vastutavatest ministritest. Majandus- ja rahandusministritest koosnevat Euroopa Liidu Nõukogu nimetatakse sageli ka **ECOFINI nõukoguks**. Peale selle tuleb Euroopa Liidu Nõukogu eriti tähtsate otsuste tegemiseks kokku riigipeade ja valitsusjuhtide tasandil. Nõukogu ei tohi segi ajada **Euroopa Ülemkoguga**.

**Euroopa Parlament:** Euroopa Liidu institutsioon. Koosneb 732st liikmesriikide kodanike esindajast (2004. aasta juuli seis). Euroopa Parlament osaleb Euroopa Liidu õigusloomes, kuigi tema õigused on sõltuvalt seadusandlikust menetlusest erinevad. Rahapoliitika ja **EKPSiga** seotud küsimustes on Euroopa Parlamendil peamiselt nõuandev pädevus. **EÜ asutamislepingus** on aga ette nähtud teatavad menetlused, mis on seotud **EKP** demokraatliku aruandekohustusega Euroopa Parlamendi ees (EKP aastaaruande tutvustamine, kaasa arvatud rahapoliitilises ülddebatis osalemine, ning ütluste andmine pädevate parlamendikomisjonide ees).

**Euroopa Rahainstituut (ERI): majandus- ja rahaliidu** teise etapi alguses 1. jaanuaril 1994 loodud ajutine institutsioon. ERI kaks peamist ülesannet oli tugevdada keskpankade koostööd ja rahapoliitika koordineerimist ning teha ettevalmistusi **Euroopa Keskpankade Süsteemi** loomiseks, ühtse

rahapoliitika elluviimiseks ning ühisraha kasutuselevõtuks kolmandas etapis. ERI likvideeriti pärast **EKP** rajamist 1. juunil 1998.

**Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteem (ESA 95):** ulatuslik ja integreeritud makromajanduslik arvepidamissüsteem, mis põhineb rahvusvaheliselt tunnustatud statistilistel mõistemääratlustel ja klassifikaatoritel ning mille eesmärk on anda ELi liikmesriikide majanduse ühtlustatud kvantitatiivne kirjeldus. ESA 95 on Euroopa Ühenduse versioon maailmas kasutatavast rahvamajanduse arvepidamise süsteemist SNA 93.

**Euroopa Ülemkogu:** määrab kindlaks ELi arengusuunad ja selle poliitika põhijooned. Ülemkogu kohtuvad liikmesriikide riigipead ja valitsusjuhid ning **Euroopa Komisjoni** president (vt ka **Euroopa Liidu Nõukogu**). Euroopa Ülemkogul ei ole seadusandlikku pädevust.

**Eurostat:** Euroopa ühenduste statistikaamet. Eurostat on **Euroopa Komisjoni** asutus ja vastutab ühenduse statistika koostamise eest.

**Eurosüsteem:** euroala keskpangandussüsteem. Eurosüsteemi kuuluvad **EKP** ja nende liikmesriikide keskpangad, kes on **majandus- ja rahaliidu** kolmandas etapis kasutusele võtnud euro (vt ka **euroala**). Eurosüsteemi juhivad **EKP nõukogu** ja **EKP juhatus**.

**EÜ asutamisleping:** Euroopa Ühenduse asutamisleping (Rooma leping). EÜ asutamislepingut on mitu korda muudetud, eelkõige aga Euroopa Liidu lepinguga (Maastrichti leping), millega pandi alus **majandus- ja rahaliidule** ning mis sisaldab **EKPSi põhikirja**.

**Investeeringud: Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemis ESA 95** määratletud kapitali kogumahutus põhivarasse.

**Jooksevülekanded:** riigi ülekanded ettevõtetele, kodumajapidamistele ja välismaailmale, välismaailmalt laekunud netoülekanded, mis ei ole seotud kapitalikulutustega. Jooksevülekannete hulka kuuluvad tootmis- ja impordisubsiidiumid, sotsiaaltoetused ja ülekanded Euroopa Liidu institutsioonidele.

**Keskkurss: ERM2s** osaleva riigi vääringu euro vahetuskurss, mille suhtes määratletakse **ERM2 kõikumisvahemikud**.

**Keskvalitsus: 1995. aasta Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemi (ESA 95)** määratlusele vastav valitsus, välja arvatud piirkondlikud valitsused ja kohalikud omavalitsused (vt ka **valitsussektor**). Keskvalitsus hõlmab kõigi riigiasutuste haldusosakondi ja muid keskasutusi, kelle pädevusallas on kogu majanduspiirkond, välja arvatud sotsiaalkindlustusfondide haldamine.

**Kogumispensionisüsteemid ja jooksvatest tuludest finantseeritavad pensionisüsteemid:** kogumispensionisüsteemis kaetakse pensionikohustusi lahus ja märgistatud varaga. Selle hulgast olenevalt võib kogumispensionisüsteem olla täpselt rahastatud või üle-/alarahastatud. Jooksvatest tuludest finantseeritavaid süsteeme rahastatakse tulevaste pensionäride jooksvatest sissetulekust ja/või muust jooksvast laekuvast tulust, nagu näiteks maksud või ülekanded, ning nende vara võib olla suur (näiteks likviidsuse jaoks või puhverfondidena).



**Kontrollväärtus:** ülemäärase eelarvepuudujäägi protokollis on fikseeritud kindlad kontrollväärtused **valitsussektori eelarve puudujäägile SKP suhtes** (3%) ja **valitsussektori võlakoormusele** (60% SKPst). **EÜ asutamislepingu** artiklis 121 osutatud lähenemiskriteeriume käsitlevas protokollis on ette nähtud hindade ja pikaajaliste intressimäärade lähenemise hindamisel kasutatavate kontrollväärtuste arvutamise meetodika.

**Lähenemiskriteeriumid:** **EÜ asutamislepingu** artikli 121 lõikes 1 sätestatud (ja artiklis 121 nimetatud lähenemiskriteeriume käsitlevas protokollis täpsustatud) kriteeriumid, mille iga Euroopa Liidu liikmesriik peab enne euro kasutuselevõttu täitma. Need on seotud hinnastabiilsusega, riigi rahandusega, vahetuskurssidega ning pikaajaliste intressimääradega. **Euroopa Komisjon** ja **EKP** koostavad artikli 121 lõike 1 kohaselt nende kriteeriumide täitmise kohta aruandeid, milles hinnatakse kriteeriumide täitmise alusel seda, kas liikmesriik on saavutanud jätkusuutlikus lähene-mises kõrge taseme.

**Lähenemisprogramm:** riigi keskpika tähtajaga plaanid ja lähtekohad majanduse põhinäitajate arendamise kohta **EÜ asutamislepingus** osutatud **kontrollväärtuste** saavutamiseks. Tähtsal kohal on ka eelarvetasakaalu konsolideerimiseks võetavad meetmed ning nende aluseks olevad majandusstsenaariumid. Lähenemisprogrammid hõlmavad tavaliselt kolme kuni nelja aastat, kuid selle aja jooksul ajakohastatakse neid korrapäraselt. Lähenemisprogrammid vaatab läbi **Euroopa Komisjon** ning majandus- ja rahanduskomitee, kelle aruannete põhjal annab **ECOFINI nõukogu** neile hinnangu. Pärast seda, kui on alanud **majandus- ja rahaliidu** III etapp, jätkavad ELi liikmesriigid, kelle suhtes on kehtestatud erand, lähenemisprogrammide esitamist. Euroala liikmesriigid hakkavad kooskõlas **stabiilsuse ja majanduskasvu paktiga** igal aastal esitama stabiilsuspro-gramme.

**Majandus- ja rahaliit (EMU):** **EÜ asutamisleping** näeb ELi majandus- ja rahaliidu loomist kolmes etapis. Esimene etapp kestis 1990. aasta juulist 31. detsembrini 1993. Selle jooksul kõrvaldati kõik Euroopa Liidu siseturutõkked kapitali vabale liikumisele. Teine etapp algas 1. jaanuaril 1994. Sellega nähti muu hulgas ette **Euroopa Rahainstituudi (ERI)** asutamine, keelati avaliku sektori rahastamine keskpankade poolt ja avalikule sektorile rahandusasutustes kuuluvad eesõigused ning sätestati ülemäärase riigieelarve puudujäägi vältimine. Kolmas etapp algas 1. jaanuaril 1999 rahapoliitilise pädevuse üleandmisega **EKP-le** ja euro kasutuselevõttuga. EMU asutamisprotsess lõppes euro sularahale üleminekuga 1. jaanuaril 2002.

**Majanduskasvu ja intressimäärade vahe:** nominaalse SKP aastase muutuse ning riigivõla jäägi keskmise nominaalse intressimäära („efektiivse” intressimäära) vahe. Tegemist on ühega nendest näitajatest, mis väljendavad muutusi riigi **võlakoormuses**.

**Mittetsüklilised mõjud:** riigieelarve tasakaalule avalduvad mõjud, mis ei tulene tsüklilistest kõikumistest (vt **eelarvetasakaalu tsükliline komponent**). Mittetsüklilised mõjud võivad tuleneda kas struktuurilistest, s.t alatistest muutustest eelarvepoliitikas või **ajutise mõjuga meetmetest**.

**Netokapitalikulutused:** riigi netokulutused kapitalile (s.t kapitali kogumahutused põhivarasse koos maa ja immateriaalse põhivara netohangetega ning varude muutustega) ning sissemakstud kapitali netoülekanded (s.t investeeringud koos **valitsussektori** tasuta ülekannetega teiste sektorite poolt põhivarasse tehtud konkreetsete mahutuste finantseerimiseks, millest on maha arvatud valit-sussektorile laekunud kapitalimaksud ja muud kapitaliülekanded).

**Otse- ja portfelliinvesteeringute koondbilanss:** otseinvesteeringute ja portfelliinvesteeringute bilansside summa maksebilansi finantskontol. Otseinvesteering on piiriülene investeering, mille eesmärk on omandada teise riigi residendiks loetavas ettevõttes püsiv osalus (omandiõiguste teostamiseks omandatakse tavaliselt vähemalt 10% lihtaktsiastest või hääleõigusest). See hõlmab aktsia- või osakapitali, taasinvesteeringut tulu ja muud ettevõtete vaheliste tehingutega seotud kapitali. Portfelliinvesteeringute hulka kuuluvad omandiväärtpaberid (kui tegemist ei ole otseinvesteeringutega), võlakirjad ning rahaturuinstrumentid.

**Põhikiri:** protokoll Euroopa Keskpangade Süsteemi ja Euroopa Keskpanga põhikirja kohta, mis on lisatud EÜ asutamislepingule ning mida on muudetud Amsterdami lepinguga, Nice'i lepinguga, nõukogu otsusega 2003/223/EÜ ja aktiga 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.

**Rahvusvaheline investeerimispositsioon:** riigi poolt välismaailma suhtes täitmata netofinantsnõuete (või -kohustuste) jääk ja koosseis. Rahvusvahelist netoinvesteerimispositsiooni nimetatakse ka netovälisvarade positsiooniks.

**Reguleerimine: ERM2s** osaleva vääringu keskkursi muutmine.

**Sekkumine kõikumispiiride ületamise korral:** riigi keskpanga kohustus sekkuda, kui riigi vääringu vahetuskursis euro suhtes ületab ERM2 kõikumisvahemiku ülemist või alumist piiri.

**Sekkumine kõikumisvahemiku piires:** keskpanga sekkumine oma vääringu vahetuskursi mõjutamiseks ERM2 kõikumisvahemiku piires.

**Stabiilsuse ja majanduskasvu pakt:** valitsussektori finantseerimise usaldusväärsuse tagamise vahendiks mõeldud õigusakt majandus- ja rahaliidu kolmandas etapis, et tugevdada hinnastabiilsust säilitavaid ning töökohtade loomiseni viivaid tugevat ja jätkusuutlikku majanduskasvu kindlustavaid tingimusi. Selleks näeb pakt ette, et liikmesriigid peavad määratlema keskpikad eelarveeesmärgid. Samuti sisaldab see ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse üksikasjalikku korda. Pakt koosneb Amsterdami Euroopa Ülemkogu 17. juuni 1997. aasta resolutsioonist stabiilsuse ja majanduskasvu pakti kohta ning kahest nõukogu määrusest. Need on a) nõukogu 7. juuli 1997. aasta määrus (EÜ) nr 1466/97 eelarveseisundi järelevalve ning majanduspoliitika järelevalve ja kooskõlastamise tõhustamise kohta, mida on muudetud 27. juuni 2005. aasta määrusega (EÜ) nr 1055/2005, ning b) nõukogu 7. juuli 1997. aasta määrus nr (EÜ) 1467/97 ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse rakendamise kiirendamise ja selgitamise kohta, mida on muudetud 27. juuni 2005. aasta määrusega (EÜ) nr 1056/2005.

**Tingimuslikud kohustused:** riigi kohustused, mis tekivad üksnes teatud sündmuste korral, näiteks riigi tagatised.

**Toodangu lõhe:** tegeliku toodangu ja tootmispotentsiaali vahe väljendatuna tootmispotentsiaali suhtarvuna. Tootmispotentsiaal arvutatakse majanduskasvu suundumuse põhjal. Kui toodangu lõhe on positiivne, ületab tegelik toodang tootmise arengu- või tootmispotentsiaali taset ning viitab võimalike inflatsioonisurve tekketele. Kui toodangu lõhe on negatiivne, jääb tegelik toodang tootmise arengu- või tootmispotentsiaali tasemele alla ning viitab võimalike inflatsioonisurve puudumisele.

**Vaatlusperiood:** EÜ asutamislepingu artiklis 121 ja lähenemiskriteeriumide protokollis määratletud aeg lähenemisel tehtud edusammude hindamiseks.

**Vahetuskursi volatiilsus:** vahetuskursi muutumise näitaja, mis tavaliselt arvutatakse kursi protsentuaalsete päevamuutuste aastase standardhälbe põhjal.

**Valitsussektor:** Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemis ESA 95 määratletud sektor, kuhu kuuluvad residentidest isikud, kes tegelevad peamiselt individuaalseks ja kollektiivseks tarbimiseks mõeldud turuväliste kaupade ja teenuste tootmise ja osutamisega ja/või riigi tulu ja hüvede ümberjaotamisega. Sektor hõlmab muu hulgas keskvalitsust, piirkondlikke ja kohalikke omavalitsusi ning sotsiaalkindlustusfonde. Valitsussektorisse ei kuulu avaliku sektori osalusega äriettevõtted, näiteks riigiettevõtted.

**Valitsussektori võlakoormus:** valitsussektori eri osade kogu konsolideeritud nominaalvõla jääk aasta lõpus. Valitsussektori võlakoormust väljendatakse valitsussektori võla suhtena SKPsee jooksvate turuhindade juures. See on üks EÜ asutamislepingu artikli 104 lõikes 2 sätestatud eelarvedistsipliini kriteeriumidest, mille abil määratakse kindlaks ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu.

**Vanadussõltuvusmäär:** 65-aastaste ja vanemate hulk 15- kuni 64-aastaste suhtes.

**Õiguslik lähenemine:** Euroopa Liidu liikmesriikide õigusaktide kohandamine EÜ asutamislepinguga ja põhikirjaga selleks, et a) lõimida liikmesriikide keskpangad Euroopa Keskpankade Süsteemi ning b) võtta kasutusele euro ja muuta liikmesriikide keskpangad eurosüsteemi lahutamatuks osaks.

**Ühenduse õigustik:** kõikidele Euroopa Liidu liikmesriikidele siduvad ühenduse õigusaktid, kaasa arvatud nende Euroopa Kohtu poolsed tõlgendused.

**Ühtlustatud pikaajalised intressimäärad:** EÜ asutamislepingu artiklis 121 osutatud lähenemiskriteeriume käsitleva protokollis artiklis 4 on sätestatud, et intressimäärasid mõõdetakse pikatahtajaliste riigi võlakirjade või nendega võrreldavate väärtpaberite alusel, võttes arvesse määratluste erinevust riigiti. Selle sätte täitmiseks on EKP teinud ära teoreetilise töö pikaajaliste intressimäärade statistika ühtlustamiseks ning kogub koostöös Euroopa Komisjoniga (Eurostatiga) ja selle nimel regulaarselt liikmesriikide keskpankadelt andmeid. Täielikult ühtlustatud andmeid kasutatakse käesolevas aruandes lähenemise hindamiseks.

**Ühtlustatud tarbijahinnaindeks (ÜTHI):** tarbijahindade mõõtühik, mille koostab Eurostat ja mis ühtlustatakse kõigi ELi liikmesriikide jaoks. Riiklikult reguleeritud hinnad on sellised hinnad, mida valitsus otseselt kehtestab (näiteks riigilõivud teenuste eest) või mida valitsus oluliselt mõjutab (näiteks hinnad, millel peab olema valitsuse või järelevalveasutuse nõusolek).

**Ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus:** EÜ asutamislepingu artiklis 104 sätestatud ja ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse protokollis täpsustatud säte nõuab ELi liikmesriikidelt eelarvedistsipliini säilitamist, määratleb ülemäärase eelarvepuudujäägina käsitletava eelarveseisundi kriteeriumid ning reguleerib meetmeid juhuks, kui täheldatakse, et eelarvebilansi või valitsussektori võla nõudeid ei ole täidetud. Seda sätet täiendab Euroopa Liidu Nõukogu 7. juuli 1997. aasta määrus (EÜ) nr 1467/97 ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse rakendamise kiirendamise ja

selgitamise kohta (mida on muudetud nõukogu 27. juuni 2005. aasta määrusega (EÜ) nr 1056/2005), mis on **stabiilsuse ja majanduskasvu pakti** üks osa.

ISSN 1725939-8



9 771725 939005