



EUROOPAN KESKUSPANKKI

18.12.2003

EKP:N NEUVOSTON KANTA EU:HUN LIITTYVIEN MAIDEN VALUUTTAKURSSIPOLITIikkaAN LIITTYVISSÄ ASIOISSA

I YLEISTÄ

Kun uudet jäsenvaltiot liittyvät Euroopan unioniin, niiden edellytetään pitävän valuuttakurssipolitiikkaansa yhteistä etua koskevana asiana ja hintavakauden ylläpitämistä rahapolitiikan ensisijaisena tavoitteena. Lisäksi uusien jäsenvaltioiden talouspolitiikkaa seurataan monenvälisen valvonnan puitteissa osana EU:n politiikkaa. Kunhan nämä Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa (jäljempänä 'perustamissopimus') määrätyt velvoitteet täyttyvät, uusilla jäsenvaltioilla on unioniin liityttyään oikeus ja velvollisuus päättää ensisijaisesti itse raha- ja valuuttakurssipolitiikan strategiastansa.

Kaikki kymmenen uutta jäsenvaltiota liittyvät Euroopan unioniin jäsenvaltioina, joita koskee poikkeus. Tämä tarkoittaa, että ne ovat sitoutuneet ottamaan euron käyttöön, mutta vasta myöhemmin eli silloin, kun ne täyttävät kaikki perustamissopimuksessa määrätyt lähentymiskriteerit. Perustamissopimuksen mukaan i) uudet jäsenvaltiot liittyvät jossakin vaiheessa EU:hun liittymisensä jälkeen myös valuuttakurssimekanismi ERM II:een ja ii) uudet jäsenvaltiot ottavat käyttöön euron, kun niiden katsotaan täyttävän Maastrichtin sopimuksen lähentymiskriteerit.

Perustamissopimuksessa määrätään, että euro otetaan käyttöön monenvälisen lähentymisprosessin päätteeksi. Yksipuolinen päätös ottaa yhteinen raha käyttöön ns. euroistumisen avulla olisi siten ristiriidassa talous- ja rahaliiton taloudellisten perustelujen kanssa. Näin ollen yksipuolinen päätös "euroistua" ei ole hyväksyttävä vaihtoehto perustamissopimuksessa määritellylle euron käyttöönottoprosessille.¹

Koska uusien jäsenmaiden talouden rakenteet ja raha- ja valuuttakurssijärjestelmät ovat keskenään hyvin erilaisia ja reaalin ja nimellinen lähentyminen on eri maissa hyvin eri vaiheissa, ei voida suositella yhtä yksittäistä tapaa liittyä ERM II:een ja ottaa käyttöön euro. On huomattava, että liittymisprosessi ei ole ollut täysin samanlainen kaikissa euroalueen nykyisissäkään jäsenmaissa. Siksi uusien jäsenmaiden taloudellista tilannetta ja talouspolitiikan strategioita on tarkasteltava tapauskohtaisesti koko euron käyttöönottoon johtavan prosessin ajan. EKP:n neuvosto voi tässä antaa suosituksia yksittäisille

¹ Neuvoston (Ecofin) Nizzassa kokoontuneelle Eurooppa-neuvostolle laatima raportti laajentumiseen liittyvistä valuuttakurssinäkökohdista, 8.11.2000, Euroopan unionin neuvoston lehdistötiedote N:o 13055/00.

jäsenmaille. Yhdenvertaisen kohtelun periaatetta noudatetaan kuten ennenkin koko rahapoliittisen yhdentymisprosessin ajan.

II VALUUTTAKURSSIMEKANISMI ERM II

Eurooppa-neuvoston 16.6.1997 antamassa päätöslauselmassa (jäljempänä 'pätöslauselma')² perustettiin valuuttakurssimekanismi ERM II, jonka avulla euroalueen ulkopuolisten EU:n jäsenvaltioiden valuutat voitaisiin liittää euroon. ERM II korvasi vuonna 1979 perustetun Euroopan valuuttajärjestelmän. ERM II:ssa siihen osallistuvien valuuttojen valuuttakurssin vakaus katsotaan toissijaiseksi verrattuna ensisijaiseen hintavakauden tavoitteeseen.

Pätöslauselman mukaan ERM II:lla on kaksi roolia. Yhtäältä ERM II:n avulla hallitaan valuuttakurssimekanismiin osallistuvien jäsenvaltioiden valuuttakursseja suhteessa euroon, ja toisaalta valuuttakurssimekanismiin osallistuminen on yksi lähentymiskriteereistä, jotka jäsenvaltioiden on täytettävä ennen euron käyttöönottoa. Ensimmäinen näistä rooleista perustuu kahteen keskeiseen päätöslauselman kohtaan, joissa todetaan, että ”talouden perustekijöiden pysyvä lähentyminen on kestävä valuuttakurssivakauden edellytys” ja korostetaan, että ”valuuttakurssimekanismi myötävaikuttaa sen varmistamiseen, että mekanismiin osallistuvat euroalueen ulkopuoliset jäsenvaltiot suuntaavat politiikkansa kohti vakautta; se edistää lähentymiskehitystä ja tukee näin pyrkimyksiä ottaa euro käyttöön”.³ Valuuttakurssimekanismin on näin tarkoitus ottaa huomioon talouden perustekijöiden ja valuuttakurssien vakauden välinen monimutkainen suhde. ERM II:n toisesta roolista määrätään perustamissopimuksen 121 artiklassa ja perustamissopimukseen liitettyssä lähentymisperusteita koskevassa pöytäkirjassa. ERM II:n onkin tarkoitus sekä testata keskuskurseja että tarkastella lähentymisen yleistä kestävyyttä.

ERM II:n pääpiirteet

ERM II on monenvälinen järjestely, jossa kiinteille, mutta sopeutettavissa oleville valuuttakursseille on määritelty keskuskurssi ja ± 15 prosentin tavanomainen vaihteluväli. Järjestelmään osallistuvien jäsenvaltioiden talouspolitiikan on tuettava maan valuuttaa niin, että se pysyy lähellä keskuskurssiaan, jotta vääristymiltä voitaisiin välttyä. Interventiot vaihteluvälin rajoilla ovat periaatteessa automaattisia ja rajoittamattomia, elleivät ne ole ristiriidassa ensisijaisen tavoitteen eli hintavakauden ylläpitämisen kanssa joko jäsenvaltiossa tai euroalueella. Näitä interventioita voidaan tarvittaessa tukea hyvin lyhytaikaisella rahoituksella.

² Eurooppa-neuvoston päätöslauselma valuuttakurssimekanismin perustamisesta talous- ja rahaliiton kolmannessa vaiheessa, Amsterdam, 16.6.1997 (VL C 236, 2.8.1997, s. 5-6). Päätöslauselmassa todettiin, että ERM II:n toimintamenettelyistä sovittiin Euroopan keskuspankin ja euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden välisessä 1.9.1998 tehdystä sopimuksessa talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen valuuttakurssimekanismia koskevista toimintamenettelyistä (VL C 345, 12.11.1998, s. 6-12).

³ Päätöslauselman kohdat 1.1 ja 1.3.

Jäsenyys ERM II:ssa perustuu kunkin järjestelmään osallistuvan jäsenvaltion, euroalueen jäsenvaltioiden sekä EKP:n ja muiden mekanismiin osallistuvien jäsenvaltioiden keskinäiseen sopimukseen. Keskuskursseja ja vaihteluvälien mahdollista kaventamista koskevat päätökset tehdään kaikkien sopimuspuolten yhteisellä päätöksellä, johon siis osallistuu myös EKP. Niin EKP:lla kuin muillakin valuuttakurssimekanismiin osallistuvilla on oikeus ehdottaa keskuskurssien tarkistamista koskevan luottamuksellisen menettelyn aloittamista. Keskuskursseja voidaan joutua muuttamaan esimerkiksi silloin, kun jonkin valuutan tasapainokurssi on muuttunut. Nykyisten jäsenvaltioiden kokemukset ovat osoittaneet tämän tarpeelliseksi.

Useiden uusien jäsenmaiden tämänhetkiset valuuttakurssistrategiat ovat pääpiirteiltään yhteensopivia ERM II:n kanssa. ERM II:ssa ei kuitenkaan voi olla järjestelmiä, joissa valuutta saa kellua vapaasti (tai joissa on käytössä ohjattu kellunta ilman yhteisesti hyväksyttyä keskuskurssia), joissa valuutalla on liukuvat vaihteluvälit tai joissa viitevaluutta on jokin muu valuutta kuin euro.⁴ EKP katsoo lisäksi, että valuuttakatejärjestelmät eivät korvaa osallistumista ERM II:een. Näin ollen myös valuuttakatejärjestelmää käyttävien maiden edellytetään osallistuvan ERM II:een vähintään kahden vuoden ajan ennen kuin niiden lähentymistä arvioidaan euron käyttöönottoa varten. Jos kuitenkin valuuttakatejärjestelmä perustuu euroon ja se arvioidaan kestäväksi, maata ei välttämättä veloiteta muuttamaan järjestelmäänsä kahdesti eli päästämään ensin valuuttaansa kellumaan ERM II:n vaihteluvälin puitteissa ja kiinnittämään sitä myöhemmin uudelleen euroon. Tällaiset maat voisivat siis osallistua ERM II:een siten, että valuuttakatejärjestelmä toimisi yksipuolisena sitoumuksena, mikä lisäisi kurinalaisuutta ERM II:ssa. EKP on kuitenkin painottanut, että tällaista järjestelyä pohditaan tapaus kerrallaan ja että kunkin valuutan keskuskurssista euroon nähden on sovittava yhteisesti.

Päätöslauseلمان mukaan vaihteluvälit voidaan päättää asettaa tavanomaista kapeammiksi sellaisen euroalueen ulkopuolisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota asia koskee. Tällaiset päätökset olisivat tapauskohtaisia ja kuten aiemminkin poikkeuksellisia, sillä tavanomainen vaihteluväli on sopiva jäsenvaltioille, joissa lähentymisprosessi on vielä käynnissä. Vaihteluvälejä kavennetaan aina yhteisellä päätöksellä, ja kaventaminen on mahdollista vain silloin, kun kyseinen jäsenvaltio on edennyt lähentymisprosessissaan pitkälle. Esimerkkinä tällaisesta jäsenvaltiosta voidaan mainita Tanska.⁵

Valuuttakurssimekanismiin liittyminen

Euroalueen ulkopuolisille maille osallistuminen ERM II:een on vapaaehtoista. Koska ERM II:een osallistuminen kuitenkin on edellytys euron käyttöönotolle, uusien jäsenvaltioiden odotetaan liittyvän valuuttakurssimekanismiin jossakin vaiheessa. Jäsenvaltiot voivat liittyä ERM II:een koska tahansa EU:hun liittymisen jälkeen. Kunkin jäsenvaltio voi milloin tahansa aloittaa ERM II:een liittymiseen johtavan prosessin, eikä liittymisprosessia tarvitse aloittaa minään tietynä ajankohtana. Kaikkien

⁴ Neuvoston (Ecofin) Nizzassa kokoontuneelle Eurooppa-neuvostolle laatima raportti laajentumiseen liittyvistä valuuttakurssinäkökohdista, 8.11.2000, Euroopan unionin neuvoston lehdistötiedote N:o 13055/00.

⁵ Tanska on ERM II:n jäsen, ja sen valuutan yhteisesti sovittu vaihteluväli on $\pm 2.25\%$.

valuuttakurssimekanismin kuuluvien on kuitenkin yhteisesti sovittava tärkeimmistä seikoista kuten keskuskurssista ja vaihteluvälin suuruudesta.

Jäsenvaltioiden ei tarvitse täyttää mitään ennalta määrättyjä ehtoja tai edellytyksiä ERM II:een liittyäkseen. Jotta ERM II:een osallistuminen olisi sujuvaa, merkittävät muutokset politiikkaan – esimerkiksi hintojen vapauttamista ja finanssipolitiikkaa koskevat muutokset – olisi tehtävä ennen liittymistä ja julkisen talouden vakauttamisprosessin olisi oltava uskottava. Kuten mikä tahansa muukin valuuttakurssijärjestelmä myös ERM II on vain osa talouspolitiikan kokonaisuutta, eikä sitä pitäisi tarkastella erillisenä. Sen on oltava yhdenmukainen talouspolitiikan kokonaisuuden muiden osien, erityisesti raha-, finanssi- ja rakennepolitiikan kanssa.

Keskuskurssiksi on valittava kurssi, joka mahdollisimman tarkasti vastaa arvioitua tasapainovaluuttakurssia liityttäessä ERM II:een. Arviota tehtäessä on tarkasteltava laajaa joukkoa talousindikaattoreita ja talouskehitystä, ja huomioon on otettava myös markkinakurssi. Osapuolet eivät voi määrittää ennalta kyseisen arvion tulosta.

Keskuskursseista päättävät ERM II:n osapuolet yhteisellä päätöksellä. Sen vuoksi yksipuolisia ilmoituksia suunnitellusta keskuskurssista on vältettävä, sillä ne ovat ristiriidassa järjestelyn monenkeskisen luonteen kanssa. Ne eivät missään tapauksessa vaikuta lopulliseen päätökseen keskuskurssista.

Mahdolliset muutokset keskuskurssiin on tehtävä ajoissa. ERM II:ta koskevan päätöslauselman mukaan kaikilla osapuolilla on oikeus ehdottaa keskuskurssin muutokseen johtavan menettelyn aloittamista. Keskuskursseja voidaan joutua muuttamaan esimerkiksi silloin, kun valuutan tasapainokurssi on muuttunut. Nykyisten jäsenvaltioiden kokemukset ovat osoittaneet tämän tarpeelliseksi. Näin voi käydä erityisesti silloin, kun talouden reaalin lähentyminen edistyy, ulkoinen kilpailukyky muuttuu huomattavasti tai makrotalouspolitiikka on epäyhtenäistä.

Osallistumisaika

Perustamissopimuksessa⁶ on määrätty vähimmäisajasta, joka ERM II:een on osallistuttava ennen euron käyttöönottoa. Perustamissopimukseen liitetystä pöytäkirjassa täsmennetään valuuttakurssijärjestelmään osallistumista koskevaa arviointiperustetta ja määrätään, että jäsenvaltion on pitänyt noudattaa valuuttakurssijärjestelmän tavanomaisia vaihteluvälejä, ilman että sillä on ollut merkittäviä paineita, ainakin kahtena viimeisenä tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena. Erityisesti jäsenvaltio ei ole saanut omasta aloitteestaan alentaa valuuttansa eurokeskuskurssia samana aikana.⁷ Jäsenvaltioiden odotetaan siis

⁶ Ks. perustamissopimuksen artikla 121, kohta 1, kolmas luetelmakohta. Artiklan 121 kohdassa 1 viitataan ERM II -jäsenyyteen myös korkokriteeriä koskevassa neljännessä luetelmakohtassa: "jäsenvaltion saavuttaman lähentymisen ja jäsenvaltion Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmään osallistumisen pysyvyys, sellaisena kuin se ilmenee pitkän aikavälin korkokantojen tasossa."

⁷ Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklassa 121 mainittu lähentymiskriteereitä koskeva pöytäkirja.

olevan mukana mekanismeissa vähintään kahden vuoden ajan ennen kuin niiden lähentymistä arvioidaan euron käyttöönottoa varten.

Uusien jäsenmaiden on osallistuttava ERM II:een vähintään kahden vuoden ajan ennen lähentymisen arviointia, mutta mitään muita aikarajoitteita niiden jäsenyydelle valuuttakurssimekanismeissa ei aseteta. Vaikka kaikkien uusien jäsenmaiden odotetaan lopulta liittyvän euroalueeseen, minkäänlaista aikataulua ei ole suunniteltu eikä osallistumisaikaa mekanismiin voi päättää ennakolta. ERM II -jäsenyyden kestoa arvioitaessa ei tulisi tähdätä kahden vuoden vähimmäisaikaan vaan katsoa, minkä mittainen jäsenyys edistää parhaiten jäsenvaltion lähentymistä.

Alkuperäisen keskuskurssin ei pidä ajatella jäävän muuntokurssiksi euron käyttöönoton yhteydessä. Keskuskurssia saatetaan joutua muuttamaan useita kertoja, ja kurseista on olemassa myös selkeät institutionaaliset määräykset: keskuskurseista ja muuntokurseista päätetään erikseen, päätökset tehdään eri aikoina, ja niissä noudatetaan eri päätöksentekomenettelyjä.

Tärkeitä jäsenyyteen liittyviä näkökohtia

ERM II:een liittymisen ajankohdasta ja jäsenyyden kestosta tehtävien päätösten tulisi perustua siihen, edistääkö mekanismiin osallistuminen riittävästi talouden perustekijöiden pysyvää lähentymistä. Perimmäisenä tarkoituksena tulisi olla uusien jäsenvaltioiden makrotalouden vakauden parantaminen, sillä näin tuetaan parhaiten kestävää kasvua ja reaalista lähentymistä. Uusien jäsenvaltioiden tulisi myös ottaa huomioon, että valuuttakurssin joustavuuden rajoittaminen saattaa jossain määrin auttaa odotusten ankkuroimisessa ja vakaan makrotalous- ja rakennepolitiikan omaksumisessa, mikä edistäisi sekä reaalista että nimellistä lähentymistä. Vaikka osallistuminen ERM II:een ei sinänsä ole tae suotuisasta, johdonmukaisesta makrotalous- tai rakennepolitiikasta, se voi lisätä kurinalaisuutta noudattaen tällaista politiikkaa.

Selvittäessään parasta mahdollista strategiaa ERM II:n ja myöhemmin euron käyttöönoton suhteen uusien jäsenvaltioiden on otettava huomioon oman maansa erityisolosuhteet, kuten yleisstrategiansa rahapoliittisessa yhdentymisessä, rahapoliittinen ja valuuttakurssipoliittinen järjestelmänsä sekä julkisen talouden rahoitusasema. Niiden on lisäksi arvioitava, missä määrin siirtymäprosessi ja edistyminen reaalityulojen lähentymisessä voivat vaikuttaa valuuttakurssille tarvittavaan mukautumisvaraun. Valuuttakurssin liikkumavaran ennaikaiseen kaventamiseen liittyvien riskien vuoksi joillekin uusille jäsenvaltioille saattaisi soveltua paremmin aikataulu, jossa ne harkitsisivat ERM II -jäsenyyden hakemista vasta lähentymisen edettyä astetta pidemmälle. Ajatus on vartenotettava erityisesti tilanteessa, jossa ennaikainen liikkumavaran kaventaminen saattaisi johtaa äkillisiin, suunnittelemattomiin kurssimuutoksiin, joiden taloudelliset vaikutukset voisivat horjuttaa myös koko mekanismin uskottavuutta. Toiset uudet jäsenvaltiot, joissa on toteutettu huomattavia rakennemuutoksia ja jotka ovat osoittaneet pystyvänsä edistämään lähentymistä vakaalla talouspolitiikalla ja periaatteessa ERM II:n

mukaisella valuuttajärjestelmällä, voivat osallistua mekanismiin varsin pian EU:hun liittymisen jälkeen, jos keskuskurssista päästään yhteisymmärrykseen.

Jotkin uudet jäsenvaltiot voivat myös harkita pitempiaikaista ERM II -jäsenyyttä, jonka aikana lähentymisessä voidaan edistyä lisää. Lisäksi kehitys kohti talouden perustekijöiden kestäväää lähentymistä, rakenteelliset uudistukset ja tulotason nousu saattavat vaikuttaa reaaliseen tasapainovaluuttakurssiin tavalla, jota voi olla vaikea saavuttaa yksinomaan kotimaisten hinnanmuutosten avulla. Kuvatunlaisessa tilanteessa olisi välttämätöntä, että valtio osallistuisi ERM II:een kauemmin, ja keskuskurssia voitaisiin tarvittaessa muuttaa ennen valuuttakurssin lopullista lukkoon lyömistä ja euron käyttöönottoa.

III EURON KÄYTTÖNOTTO

Kaikkien uusien jäsenmaiden odotetaan ottavan euro käyttöön, kun niiden katsotaan täyttäneen perustamissopimuksessa asetetut ehdot. Tämä edellyttää arviota siitä, miten kestävä maiden saavuttama nimellisen lähentymisen taso on. Perustamissopimuksen 121 artiklan 1 kohdan mukaan arvioinnissa otetaan huomioon vaihtotaseen tasapaino ja kehitys sekä yksikkötyökustannusten ja muiden hintaindeksien kehitys. Kuten aiemminkin, arviointi on tapauskohtaista ja siinä otetaan huomioon maiden erilaiset olot.

Peruseriaatteena arvioinnissa tulisi olla, että uusia ja vanhoja jäsenmaita on kohdeltava samalla tavalla. Euron käyttöönotolle ei siis aseteta minkäänlaisia lisäehtoja uusia jäsenmaita ajatellen, eikä perustamissopimuksen kriteereistä myöskään jousteta, eli esimerkiksi nimellisen lähestymisen kestävyydelle asetetut kriteerit pysyvät ennallaan. Valuuttakurssin vakautta koskevan kriteerin mukaan jäsenvaltion on osallistuttava ERM II:een vähintään kahden vuoden ajan ennen lähentymisen arviointia ilman, että sillä on merkittäviä paineita ja erityisesti ilman, että valuutan arvoa alennetaan suhteessa euroon. Arvioitaessa valuutan vakautta suhteessa euroon keskitytään siihen, onko valuuttakurssi lähellä keskuskurssia, mutta kuten ennenkin, huomioon otetaan myös valuuttakurssin vahvistumiseen mahdollisesti vaikuttaneet syyt. Täten vaihteluvälin suuruus ERM II:ssa ei vaikuta valuuttakurssikriteerin arviointiin. Sitä, milloin jäsenvaltioilla on ”merkittäviä paineita” on yleensä lähestytty i) tutkimalla, kuinka paljon valuuttakurssit ovat poikenneet ERM II -keskuskurseistaan suhteessa euroon, ii) käyttämällä indikaattoreina mm. lyhyiden korkojen eroja euroalueeseen nähden ja tarkastelemalla erojen kehitystä sekä iii) pohtimalla valuuttainterventioiden osuutta.