

## RAPORTY O KONWERCENCJI – Wypełnienie kryteriów przystąpienia do strefy euro przez Estonię

12 maja br. Komisja Europejska (KE) i Europejski Bank Centralny (EBC) opublikowały *Raporty o konwergencji*. Zgodnie z *Traktatem o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej*, co dwa lata lub na wniosek państwa członkowskiego objętego derogacją, KE i EBC składają Radzie sprawozdania w sprawie postępów dokonanych przez państwa członkowskie w zakresie wypełniania kryteriów konwergencji.

W tegorocznych *Raportach o konwergencji* poddano analizie dziewięć krajów UE. **W Raporcie KE oceniono, że Estonia spełnia kryteria przystąpienia do strefy euro.**

- **Estonia nie jest objęta procedurą nadmiernego deficytu i spełnia kryterium fiskalne.** Kraj znajduje się w wyjątkowej sytuacji pod względem stanu finansów publicznych. Poziom długu sektora instytucji rządowych i samorządowych (sektora *g.g.*)<sup>1</sup> jest najniższy w UE. Co więcej, w latach 2002-2007 wynik sektor *g.g.* był dodatni, a skumulowane nadwyżki przeznaczono na stworzenie rezerwy fiskalnej<sup>2</sup>. W 2008 r., głównie w następstwie znacznego pogorszenia sytuacji gospodarczej, deficyt sektora *g.g.* wyniósł 2,7% PKB, a rok później 1,7% PKB. Rezerwa fiskalna, w połączeniu z działaniami rządu mającymi na celu ograniczenie deficytu, pozwoliła na ograniczenie wzrostu zadłużenia. Według prognoz KE, w latach 2010-2011 deficyt sektora *g.g.* Estonii wyniesie 2,4% PKB. Równocześnie KE przewiduje wzrost zadłużenia z 7,2% PKB w 2009 r. do 12,4% PKB w 2011 r. **Estonia jest jednak zaliczana do państw niskiego ryzyka, jeśli chodzi o stabilność finansów publicznych w długim okresie.**

**Tabela 1. Saldo oraz dług sektora *general government* w Estonii w latach 2000-2010**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
<b>Saldo sektora <i>general government</i> (%PKB)</b>	-0,2	-0,1	0,3	1,7	1,6	1,6	2,5	2,6	-2,7	-1,7	-2,4
<b>Dług sektora <i>general government</i> (%PKB)</b>	5,1	4,8	5,7	5,6	5,0	4,6	4,5	3,8	4,6	7,2	9,6

\*Prognoza KE.

- **Od grudnia 2009 r. Estonia spełnia kryterium stabilności cen.** W marcu średnia 12-miesięczna stopa inflacji wyniosła -0,7% i w opinii KE prawdopodobnie pozostanie poniżej wartości referencyjnej w nadchodzących miesiącach, m.in. ze względu na szeroki margines bezpieczeństwa. Ponadto, w *Raporcie* KE podkreślono, że nie oczekuje się

powrotu silnej ekspansji kredytowej, a elastyczność płac oraz konkurencja na rynku produktów w średnim okresie będą przyczyniać się do trwałości wypełnienia kryterium stabilności cen. Równocześnie zaznaczono, że przyszłe procesy cenowe będą zależeć także od utrzymania właściwego kształtu polityki fiskalnej. EBC w swojej ocenie trwałości wypełnienia kryterium stabilności cen przez Estonię jest nieco bardziej sceptyczny. Wskazuje bowiem, że niski poziom inflacji wynika głównie z czynników przejściowych związanych z głęboką recesją.

**Tabela 2. Średnia dwunastomiesięczna stopa inflacji HICP w Estonii**

	04.09	05.09	06.09	07.09	08.09	09.09	10.09	11.09	12.09	01.10	02.10	03.10
<b>12-miesięczna średnia stopa inflacji HICP</b>	7,7	6,8	5,8	4,8	3,8	2,8	1,8	1,0	0,2	-0,3	-0,6	-0,7

Na szaro zaznaczono miesiące, w których Estonia nie spełniała kryterium inflacyjnego.

- **Estonia spełnia kryterium stabilności kursowej.** W momencie włączenia korony estońskiej do ERM II (w czerwcu 2004 r.) Estonia jednostronnie zadeklarowała dalsze stosowanie reżimu izby walutowej. KE podkreśla, że podczas dwuletniego okresu ocenionego w *Raporcie*, kurs korony nie uległ znaczącym odchyleniom<sup>3</sup> od parytetu centralnego ani nie podlegał poważnym napięciom. Zmiany krótkoterminowych stóp procentowych wskazywały wprawdzie na przejściowy wzrost postrzeganego ryzyka kraju w związku z kryzysem finansowym, jednak na przełomie 2009 r. i 2010 r. sytuacja powróciła do normy. Poziom rezerw walutowych w analizowanym okresie utrzymywał się na bezpiecznym poziomie.
- Z powodu niskich potrzeb pożyczkowych, Estonia nie emituje długoterminowych obligacji ani innych papierów wartościowych, pozwalających ocenić stopień konwergencji w zakresie długoterminowych stóp procentowych. Według *Raportu* KE, analiza jakościowa na podstawie odpowiednich wskaźników rynkowych pokazuje, że pomimo przejściowego wzrostu postrzeganego ryzyka kraju w związku z kryzysem finansowym, dotychczasowa polityka fiskalna, niski poziom zadłużenia oraz relatywnie wysoka elastyczność gospodarki przyczyniają się do trwałości konwergencji. Zdaniem KE, zarówno kształtowanie się wskaźników rynkowych, jak i szersza ocena trwałości konwergencji, **wskazują na wypełnienie przez Estonię kryterium długoterminowych stóp procentowych.** W *Raporcie* EBC podkreślono natomiast, iż kształtowanie się wielu wskaźników wskazuje, że uczestnicy rynku mieli znaczne obawy co do trwałości konwergencji w Estonii, co prowadzi do niejednoznacznych wniosków w zakresie wypełnienia kryterium stóp procentowych.
- W celu **dostosowania estońskiego prawa do wymogów *Traktatu* i *Statutu ESBC i EBC***, 22 kwietnia 2010 r. znowelizowano *ustawę o Banku* Estonii. Ponadto, z dniem przewidywanego wprowadzenia euro w Estonii, tj. 1 stycznia 2011 r., wejdzie w życie *ustawa o wprowadzeniu euro*, która uchyli *ustawę prawo walutowe* oraz *ustawę o bezpieczeństwie korony*

*estońskiej*. W maju 2006 r. estoński Sąd Najwyższy wydał orzeczenie, w konsekwencji którego formalnie niezgodny z *Traktatem* i *Statutem ESBC i EBC* artykuł 111 estońskiej *Konstytucji* nie wymaga zmian.



Materiał opracowano na podstawie raportów o konwergencji Komisji Europejskiej oraz Europejskiego Banku Centralnego. Badania te są publikowane na stronach:

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/convergence\\_reports\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/convergence_reports_en.htm)

<http://www.ecb.int/pub/convergence/html/index.en.html>



Przypisy:

---

<sup>1</sup> Ang. *general government*.

<sup>2</sup> W latach 2002-2007 r. rząd estoński nabywał płynne aktywa finansowe w postaci zagranicznych obligacji rządowych.

<sup>3</sup> Od czasu wstąpienia do systemu ERM II kurs korony estońskiej nie odchylił się od parytetu centralnego.