

## EUROSULARAHA ESIMESED ÜHEKSA KUUD

**Willem F. Duisenberg<sup>1</sup>**

Mul on suur au viibida külalisena rahvusvahelisel kuvatööstuse tippkohtumisel, mis toimub enne maailma suurima omalaadse messi Photokina algust. Lubage mul alustuseks tõmmata paralleel Photokina ja keskpanganduse vahel, mis, ma pean tunnistama, pole just kerge ülesanne. Väga oluline on see, et mõlemad valdkonnad on orienteeritud tulevikule. Photokina messist osavõtjate peamine eesmärk on esitleda siin ja praegu uute toodete ja tehnoloogiate abil tulevikku. Tulevikkusuunatud otsustused on määrava tähtsusega ka keskpankurite jaoks, tegelikult on need eduka rahapoliitika oluline osa.

Tulevikuvaatav lähenemine oli iseloomulik ka euro loojaile. Ühisraha on kasutatud ülekannetes ja arveldustes 1999. aasta algusest saadik, sularahana aga 2002. aasta jaanuarist. Pangatähtede ja müntide kasutuselevõtt oli viimane samm protsessis, mis vormiliselt algas 1991. aasta detsembris Maastrichtis toimunud Euroopa Ülemkogu istungiga ja viis 1992.

**Kaheksa miljardi pangatähe ja ligi 39 miljardi münti ringluseselaskmine oli tõeliselt hiiglaslik logistiline operatsioon.**

aastal Maastrichti leppe sõlmimiseni. Euro on nüüd sularahana käibel olnud peaaegu üheksa kuud. Euroopa Komisjoni hiljutise uuringu kohaselt pidas umbes 85% euroala riikide elanikest üleminekut uuele rahale selgeks ja konkreetseks protsessiks. See jõudis lõpule veebruaris, mil eurost sai 12 riigis ainus seaduslik maksevahend.

Oma tänases kõnes ei heida ma pilku mitte üksnes tulevikku, vaid ka veidi tagasi – euro esimesele üheksale kasutuskuule. Kaheksa miljardi pangatähe ja ligi 39 miljardi münti ringluseselaskmine oli tõeliselt hiiglaslik logistiline operatsioon. Selle tõrgeteta kulg sai võimalikuks tänu kõigi asjaosaliste ühistele jõupingutustele ja eriti tänu uue vääringu heale vastuvõtule avalikkuse poolt. Kõigepealt ma puudutaksin muudatusi käiberahas enne eurole üleminekut, ülemineku ajal ja pärast seda. Seejärel vaatleksin euro kasutamist väljaspool euroala riike. Tegelikult valitseb suur nõudlus eurosularaha järele ju ka väljaspool euroala, eriti aga Euroopa Liiduga piirnevais riikides. Lõpuks kõnelen ka euroala elanike peamisest murest, nimelt eurosularaha kasutuselevõtu mõjust inflatsioonile. Kuigi mõnes sektoris, peamiselt teeninduses, on hinnad mitmel põhjusel tõusnud, on euro mõju tarbijahindade üldisele tasemele jäänud väikeseks.

<sup>1</sup> Lühendatud tõlge kõnest, mille Euroopa Keskpanga president Willem F. Duisenberg pidas 24. septembril 2002 rahvusvahelisel kuvatööstuse tippkohtumisel Bensbergi lossis.

## ■ Ringluses olev raha ning pangatähtede ■ arengutendentsid enne eurole üleminekut, ülemineku ajal ja pärast seda

Enne eurosularahale üleminekut võis täheldada ringluses oleva rahamassi olulist vähenemist. Ringluses oleva sularaha all mõeldakse väljaspool panku olevate pangatähtede ja müntide koguväärtust, st sularaha, mis on euroala selliste residentide valduses, kes ei kuulu pangasektorisse, samuti sularaha, mis on mitteresidentide valduses. 2000. aasta detsembrist 2001. aasta detsembrini vähenes ringluses olevate rahvusvaluutade sularaha maht igas euroala riigis umbes 30%.

2002. aasta jaanuaris-veebruaris mõjutas üleminek eurole oluliselt ringluses oleva sularaha hulka. Maksete tegemiseks kasutati siis rööbiti nii rahvusvaluutasid kui ka eurot. Lisaks sellele oli jaekaupmeeste käes ülemineku kahel esimesel nädalal suur kogus väikese nominaalväärtusega europangatähti (eriti 5- ja 10euroseid), et hõlbustada raha tagasiandmist. See kõik suurendas jaanuaris järsult ringluses oleva sularaha massi. Veebruaris vähenes nii ringluses olevate rahvusvaluutade kui ka varuks hoitud väikese väärtusega europangatähtede kogus ja seega ringluses olev sularaha kogus üldse.

Ootamatuste ennetamiseks ja osaliselt ka logistilistel põhjustel hoidsid pangad samuti valmis tavalisest suuremat kogust sularaha. Olulisemaks peeti seejuures klientide varustamist uute kupüüridega kui vanade rahvusvaluutade tagastamist vastavate riikide keskpankadele. Seepärast võttis viimati mainitud protsess omajagu aega. Ringluses olevate europangatähtede arv oli suurim 15. jaanuaril 2002 – 8,1 miljardit. Seejärel vähenes pangatähtede arv ringluses kuni augusti lõpuni, mil neid oli 7,3 miljardit. Eriti järsult langes 5- ja 10euroste pangatähtede arv, mis vähenes jaanuari keskpaigast augusti lõpuks vastavalt 51 ja 30%.

Vastupidiselt väiksema nominaalväärtusega pangatähtedele suurenes nõudlus suurema nominaaliga pangatähtede järele pidevalt kogu 2002. aasta esimese kaheksa kuu jooksul. Kõige rohkem kasvas nõudlus 500euroste järele, mis jaanuari keskpaigast augusti lõpuni rohkem kui kahekordistus (+120%). Samal ajavahemikul suurenes nõudlus 100euroste pangatähtede järele vähemalt 60%. See näitab eurosularaha varude soetamise kiiret kasvu ühisraha esimestel kasutuskuudel. Ilmselt muutub ringluses olevate pangatähtede väärtuseline struktuur vastavalt sularaha kasutajate nõudlusele ka edaspidi.

**Vastupidiselt väiksema nominaalväärtusega pangatähtedele suurenes nõudlus suurema nominaaliga pangatähtede järele pidevalt kogu 2002. aasta esimese kaheksa kuu jooksul.**

Suure nominaalväärtusega pangatähtede arvu kasvu tõttu suurenes ringluses oleva sularaha mass alates märtsist iga kuu umbes kümne miljardi euro võrra. Kuigi ringluses oleva raha mass on jäänud 2001. aasta jaanuari tasemest madalamaks, näitab selline areng, et majandusagendid on hakanud oma sularahavarusid kiiresti taastama.

Mõni sõna ka euromüntidest. Kuna enne 2002. aasta 1. jaanuari toimetati pankadesse ja teistesse rahandusasutustesse suur kogus euromünste, siis kasvas ringluses olevate euromüntide arv ülemineku esimese kahe nädala jooksul vähe, vaid 2,6%. Euromüntide kogus ringluses oli suurim 2002. aasta jaanuari keskel – 38,6 miljardit münti. Augusti lõpuks oli ringluses umbes 36,7 miljardit münti koguväärtusega 11,5 miljardit eurot.

Eurosularaha edukale kasutuselevõtule ja soodsale suhtumisele sellesse aitas kindlasti kaasa europangatähtede kõrge kvaliteet. Pangatähed on varustatud mitmete nüüdisaegsete turvaelementidega, mida on kerge kontrollida. Turvaelementide tõhususest annab tunnistust ka asjaolu, et 2002. aasta esimesel poolel moodustasid võltseurod vähem kui seitse protsenti 2001. aasta samal ajavahemikul ringluses olnud rahvusvaluutade võltsitud pangatähtedest. Ma võin kinnitada, et pangatähtede uurimine ja väljatootamine Eurosüsteemis jätkub ning on suunatud europangatähtede turvalisuse tagamisele.

## ■ Esialgne hinnang euro kasutusele ■ väljaspool euroala

Võtaksin nüüd vaatluse alla euro nõudluse väljaspool euroala 2002. aasta esimese kuue kuu jooksul ning seda nii sularaha kui pangahoiuste lõikes. Peab ütleva, et sularaha anonümsuse tõttu ei suuda keskpangad harilikult jälgida, kus nende emiteeritud pangatähed ringlevad. Mingil määral on seda võimalik teha pankade kaudu toimuva riikidevahelise rahaveo puhul, kuid eraisikute poolt üle piiri viidavate pangatähtede üle arvestust ei peeta.

Vanadest rahvusvaluutadest ringles kodumaa piirest väljaspool kõige rohkem Saksa marku. Väljaspool euroala elavad inimesed kasutasid mõningal määral ka muid rahvusvaluutasid, nagu Prantsuse franki, Itaalia liiri, Austria šillingit ja Hispaania peseeetat. Arvatavalt ringles rohkesti endisi rahvusvaluutasid ka Kesk- ja Kagu-Euroopa riikides ning Türgis. Seetõttu oli euro kasutuselevõtt 2002. aasta alguses oluline sündmus mitte ainult euroala riikide, vaid ka paljude nende naaberriikide jaoks, kus ringlesid euroala maade endised rahvusvaluutad.

**Eurosularaha kasutuselevõtt andis Euroopa Keskpangale ainulaadse võimaluse koguda esmaallikast informatsiooni euro ringluse kohta väljaspool euroala.**

Eurosularaha kasutuselevõtt andis Euroopa Keskpangale ainulaadse võimaluse koguda esmaallikast informatsiooni euro ringluse kohta väljaspool euroala. Sellist informatsiooni saab andmetest europangatähtede üleminekueelse kohtaletoimetamise kohta väljapoole euroala, pankade andmetest sularahasaadetiste kohta teistesse riikidesse, mis ilmselt moodustas peamise eurode väljavoolukanali ühisraha esimestel kuudel, samuti paljude ELi naaberriikide keskpankade esitatud andmetest. Kuigi

olemasolevad andmed ja hinnangud pole eriti täpsed, võib kokkuvõttes siiski öelda, et on tõendeid euro laialdasest kasutamisest naaberriikides kas siis sularahana või hoiustena.

Vaatleksime kõigepealt sularaha. Üleminek eurosularahale väljaspool euroala algas juba 2001. aasta 1. detsembril, et hõlbustada eurotsooni mittekuuluvate riikide kodanike käes

olevate euroala riikide rahvusvaluutade vahetamist eurodeks alates 2002. aasta 1. jaanuarist. Eurotsooni mittekuuluvate riikide keskpangad ja rahvusvahelised pangad välismaal said teatud koguse europangatähti, et rahuldada eraisikute ja ettevõtete esmast sularahanõudlust. 2001. aasta detsembris toimetati väljaspool eurotsooni asuvatesse pankadesse ligi viie miljardi euro väärtuses pangatähti, millest üle poole oli ette nähtud Kesk- ja Ida-Euroopa riikidele ning Türgile. Jaanuarist alates on pangad jätkanud europangatähtede toimetamist väljapoole euroala, et asendada eurotsooni riikide rahvusvaluutasid ja katta uut nõudlust. 2001. aasta detsembrist 2002. aasta juunini liikus pangasüsteemi kaudu niiviisi euroalast väljapoole ühtekokku umbes 23 miljardi euro väärtuses pangatähti.

Üheksakümnendate aastate keskel hindas Bundesbank väljaspool Saksamaad ringelnud Saksa markade väärtust 32–45 miljardile eurole. Võttes selle väljaspool euroala ringelnud rahvusvaluutade umbkaudseks kogusummaks, võib öelda, et olemasolevate andmete põhjal peaks oluline osa sellest sularahast olema juba eurodeks vahetatud.

Võtame nüüd vaatluse alla eurohoiused, mis samuti etendasid olulist rolli rahavahetuses väljaspool euroala. Enne eurosularaha kasutuselevõttu soovitati paljudes eurotsooni mittekuuluvates riikides inimestel pigem paigutada oma välisvaluuta eurokontodele kui vahetada see otse europangatähtedeks. Krediidiasutused, eriti välisosaluselise pangad reklaamisid laialdaselt eurokontode avamist soodustingimustel. Selline strateegia oli suunatud nii logistiliste kui ka ülekandekulude vähendamisele rahavahetusoperatsiooni ajal. Mõnikord, eriti Kagu-Euroopas oli teiseks eesmärgiks suurendada usaldust pangasüsteemi vastu. Koostöös mitmete eurotsooniga piirnevate riikide keskpankadega on Euroopa Keskpank kogunud andmeid sellise arengu ulatuse kohta. Ühtekokku kasvas eurohoiuste maht 2001. aastal umbes 30 riigis rohkem kui 13 miljardi euro võrra. 2002. aasta esimeste kuude andmed näitavad, et tegemist võib olla püsiva nähtusega, sest eurohoiused on vaid veidi vähenenud.

**Ühtekokku kasvas eurohoiuste maht 2001. aastal umbes 30 riigis rohkem kui 13 miljardi euro võrra.**

Lühidalt öeldes viitavad olemasolevad andmed sellele, et suurem osa endistest rahvusvaluutadest on vahetatud eurodeks, kas siis sularahaks või hoiustel. See näitab, et ELiga piirnevates regioonides on euro teised välisvaluutad edukalt välja vahetanud.

Lubage mul lisada, et vaatamata euroalast väljapoole toimetatud eurode suurele kogusele on eurode välisringlus vaid mürdosa kogu ringluses olevast europangatähtede massist. Juuni lõpul hinnati väljaspool euroala ringelnud eurode osakaalu vaid kaheksale protsendile kogu ringluses olevast rahamassist ja vaid 0,4 protsendile rahaagregaadist M3. Kuigi Euroopa Keskpank jälgib seda protsessi tähelepanelikult, ei mängi see praegu erilist rolli hinnamuutustega seotud rahapoliitilise arengu hindamisel eurotsoonis.

## ■ Europangatähtede nõudlus pikemas perspektiivis ■

Nagu ma juba mainisin, näitab eurosularaha kasutuselevõtu esimeste kuude suundumustel põhinev esialgne hinnang, et üleminekule eelnenud perioodi iseloomustanud ringluses oleva sularaha vähenemine on suhteliselt kiiresti asendunud vastupidise tendentsiga.

Tundub, et tehinguteks mõeldud sularahakogus, samuti sularahavarude soetamine kasvab kiiresti nii eurotsoonis eneses kui ka väljaspool seda. Kuid kuna sularahanõudlus pole veel täielikult välja kujunenud, siis on vara hinnata, kas eurosularahale üleminek avaldab sularaha kasutamisele pikemaajalist mõju, ja kui avaldab, siis millises suunas. Pikemaajalist eurosularaha nõudlust mõjutavad kindlasti mitmed nii sise- kui ka välistegurid:

- esiteks, sisenõudluse seisukohalt on ühisraha käibelevõtmine ise soodustanud sularaha kasutamist kõigis euroala riikides. Samal ajal teeb euro kasutuselevõtt laialdaselt võimalikuks ka sularaha hoidmise pealt säästa, sest sama valuuta kehtib mitmes riigis ja see võimaldab sularahakoguseid vähendada;
- teiseks on enamiku euroala riikide jaoks europangatähtede nominaalväärtused suuremad kui olid vanade rahvusvaluutade omad. See võib muuta sularaha kasutamisharjumusi;
- kolmandaks soodustab euroala finantssektori edasine integratsioon riikidevaheliste tehingukulude alanemist selliste elektrooniliste maksevahendite puhul nagu näiteks krediitkaardid. See võib laiendada elektrooniliste maksevahendite kasutamist euroalal. Samal ajal alandavad need tegurid ka sularaha väljavõtmise tasu teises euroala riigis;
- lõpuks, mis puutub eurosularaha välisnõudlusse, siis viitavad tihedad finants-, majandus- ja institutsionaalsed sidemed euroala ja naaberriikide vahel jätkuvale ja võib-olla ka kasvavale nõudlusele eurode järele välismaal, eriti ELiga piirnevates riikides, kuid ilmselt mitte ainult seal.

Kuivõrd kõigi nende tegurite mõju avaldub mitmel moel, siis on sularaha nõudluse pikemaajalist trendi raske ennustada.

## ■ Eurosularahale ülemineku mõju hindadele ■

Puudutaksin nüüd teemat, mis on viimastel kuudel palju kõneainet pakkunud. Mitmetes eurotsooni riikides on vaieldud selle üle, kas eurosularaha kasutuselevõtt on toonud kaasa hinnatõusu. Euroopa Komisjoni hiljutise uuringu kohaselt arvab üle 60% euroala elanikest, et alates jaanuarist on hinnad tõusnud kõigis sektorites. Viieteistkümne protsendi arvates on hinnad tõusnud majanduse mõnes sektoris.

Peab tunnistama, et eurosularahale ülemineku mõju hindadele on väga raske täpselt mõõta. Iga hinnamuutus võib olla tingitud kas otseselt üleminekust enesest, seda näiteks hindade ümardamise tõttu mingile uuele pilkupüüdvale tasemele või siis ülemineku seotud kulutuste tõttu, või siis kajastada muutusi teistes hinnategurites, nagu näiteks palgad või impordihinnad. Siit järeldub, et mingit kindlat hinnangut euro mõju kohta hindadele pole võimalik anda.

Leidmaks tõendeid hinnamuutuste kohta, mis võivad olla seotud eurosularahale ülemineku, on otstarbekas vaadelda muutusi mõne majandussektori piires. Mõnede teenuste hinnad on tõepoolest kerkinud tavapärasest rohkem ja seda võib seostada euro kasutu-

selevõtuga. Näiteks söömine väljaspool kodu, juukselõikus ja keemiline puhastus muutusid 2002. aasta paari esimese kuuga tunduvalt kallimaks ja seda on märganud paljud euroala elanikud, mina kaasa arvatud. Hinnatõus on toimunud peamiselt sellistes sektorites, kus konkurents on väike ja tooted üsna erinevad.

Samal ajal on aga oluline mõista, et hinnatõus on toimunud ka euroga mitteseotud tegurite mõjul. Aasta alguskuudel näiteks põhjustas äärmiselt külm talv – eriti Vahemeremaades – köögivilja pakkumise nappuse ja tõi kaasa nende hinnatõusu. Ka kütuste hinna tõusu 2002. aasta esimeses kvartalis ei saa seostada eurole üleminekuga, sest see tulenes nafta hinna tõusust maailmaturul ja mõnes riigis ka maksude tõstmisest. Sama kehtib sigarettide hinnatõusu kohta mitmes eurotsooni riigis.

Arvestada tuleb sedagi, et euroala hindade mõõtmiseks kasutatav ühtlustatud tarbijahinnaindeks on üldine näitaja, mis kajastab majapidamiste väga suurt ja mitmekesist ostukorvi. Sellega ei saa mõõta elukallidust igas üksikus majapidamises ja see ei ole selleks mõeldudki, küll aga kajastab see näitaja keskmist elukallidust euroala tüüpilise majapidamise jaoks. Seega, kuigi ostukorvi mõnede komponentide hind võib olla kerkinud ka ühisrahale ülemineku tõttu, ei ole paljud muud ostukorvis sisalduvad artiklid oluliselt kallinenud. Tegelikult on mõned kaubad viimastel kuudel isegi odavnenud. Üheks selliseks näiteks, mis teile erilist huvi võiks pakkuda, on foto- ja filmitehnika – 2002. aasta juulis oli nende kaupade hind euroalal ligi 3,5% madalam kui aasta varem. Samal ajavahemikul odavnesid ka telefonikõned. Teisteski tiheda konkurentsiga valdkondades on hinnad euro kasutuselevõtu järel langenud.

Üldiselt tundub, et eurosularaha kasutuselevõtt ei ole olnud euroala tarbijahindade muutmise põhitegur. Euroopa Liidu statistikaamet Eurostat hindas eurole ülemineku mõju euroala tarbijahinnaindeksi kasvule esimesel poolaastal vahemikku 0–0,2 protsendipunkti. Riikide tasandil tehtud uuringud viitavad samuti vaid piiratud üldmõjule, koos võimaliku euro kasutuselevõttust tingitud hinnakasvuga mõnes sektoris. Näiteks Saksamaa Föderaalne Statistikaamet, mis teeb koostööd riigi keskpangaga, teatas hiljuti, et Saksamaal *ei ole euro kasutuselevõtt elukallidusele tervikuna olulist mõju avaldanud*<sup>2</sup>. Eurosularahale ülemineku mõju erinevais riikides ja majandussektorites võib olla küll erinev, kuid üldmõju euroala hindadele tervikuna on olnud tagasihoidlik.

**Eurostat hindas eurole ülemineku mõju euroala tarbijahinnaindeksi kasvule esimesel poolaastal vahemikku 0–0,2 protsendipunkti.**

See tõendusmaterjal on aga teravas vastuolus paljudes euroala riikides väljendatud mure ja toimunud vaidlustega euro mõjust tarbijahindadele. Empiiriliste uuringute tulemuste ja avaliku arvamuse lahkemise üheks põhjuseks võib olla asjaolu, et hinnamuutused on üldiselt märgatavamad igapäevaste pisikaupade ja teenuste puhul. On kokkusattumus, et mõnede selliste esma-

<sup>2</sup> Six months after the introduction of euro cash – an intermediate stock-taking in official price statistics ("Kuus kuud pärast eurosularaha kasutuselevõttu – vahekokkuvõtte ametlikust hinnastatistikast"), Saksa Statistikaameti pressiteade 2. juulist 2002.

tarbekaupade nagu tomatid, bensiin ja tubakatooted hind kerkis erinevatel põhjustel, mida ma eespool juba mainisin (külm talv, nafta hinna tõus ja maksud), just samal ajal, kui võeti kasutusele eurosularaha. Kuigi nende hindade tõus ei olnud rahavahetusega seotud, seostavad paljud inimesed seda euro kasutuselevõtuga.

Tähtis on mõista, et tervikliku pildi saame vaid hindade üldindeksi abil, mis kajastab ka harvemini ostetavate kaupade hindu. Tegelikult on üldine aasta inflatsioonitase viimastel kuudel olnud 2% ringis, mis on väga lähedal 2001. aasta detsembrikuu tasemele, st ajale vahetult enne eurosularaha kasutuselevõttu. Ka lähikuudeks prognoositakse, et hinnatõus euroalal jääb 2% lähedale.

Pikemas perspektiivis suurendab euro kasutuselevõtt tulenev hindade suurem läbipaistvus ja nende väljendamine vaid eurodes konkurentsi jaekaubanduses ning vähendab hinnasurvet euroalal. Need püsivad muutused ja euroga kaasnev efektiivsuse kasv kaaluvad üles üleminekuga kaasnenud ja enamasti väga väikese inflatsioonilise mõju.

### ■ Kokkuvõtteks ■

Eurosularaha kasutuselevõtt on suur kordaminek, mis on saanud võimalikuks tänu kõigi asjaosaliste põhjalikule ettevalmistustööle ja avalikkuse heale vastuvõtule. Europangatähed muudavad kõigile nähtavaks nii rahaliidu kui ka 12 euroala riigi tiheda finantsintegratsiooni. Me oleme väga rahul, et rahvas võttis uued rahatähed kohe omaks. Ja nagu näitab eurode välisnõudlus, on ühisraha väga populaarne ka väljaspool eurotsooni. Ning kuigi mõnede kaupade ja teenuste hinnad on euro kasutuselevõtu järel kerkinud, kaalub ühisrahast tulenev püsikasu ja efektiivsus oluliselt üles igasuguse lühiajalise mõju inflatsioonile.