



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

18 Δεκεμβρίου 2003

**ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ
ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ ΤΩΝ
ΕΝΤΑΣΣΟΜΕΝΩΝ ΧΩΡΩΝ**

I. ΓΕΝΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ

Με την ένταξή τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση, τα νέα κράτη μέλη έχουν την υποχρέωση να αντιμετωπίζουν τη συναλλαγματική τους πολιτική ως ζήτημα κοινού ενδιαφέροντος και να θέτουν τη σταθερότητα των τιμών ως τον πρωταρχικό στόχο της νομισματικής πολιτικής τους. Επιπλέον, οι οικονομικές πολιτικές θα υπόκεινται σε μια σειρά διαδικασιών πολυμερούς επίβλεψης εντός του πλαισίου πολιτικής της ΕΕ. Ωστόσο, πέραν αυτών των υποχρεώσεων, οι οποίες ορίζονται στη Συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (η «Συνθήκη»), η επιλογή της νομισματικής και συναλλαγματικής στρατηγικής μετά την ένταξη στην ΕΕ είναι, πρωτίστως, ευθύνη και προνόμιο του ενδιαφερόμενου κράτους μέλους.

Τα δέκα νέα κράτη μέλη θα ενταχθούν όλα στην Ευρωπαϊκή Ένωση ως κράτη μέλη με παρέκκλιση. Αυτό σημαίνει ότι, αν και δεν πρόκειται να υιοθετήσουν το ευρώ εξαρχής, θα αναλάβουν τη δέσμευση να επιδιώξουν τη μελλοντική υιοθέτησή του, με την επιφύλαξη της εκπλήρωσης των κριτηρίων σύγκλισης τα οποία ορίζει η Συνθήκη. Η Συνθήκη προβλέπει ότι: α) σε κάποια χρονική στιγμή μετά την ένταξη, τα νέα κράτη μέλη θα εισέλθουν στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών II (ΜΣΙ ΙΙ) και β) όταν κριθεί ότι πληρούν τα κριτήρια σύγκλισης του Μάαστριχτ, θα υιοθετήσουν το ευρώ.

Οποιαδήποτε μονομερής υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος μέσω «ευρωπαϊκής» εκτός του πλαισίου της Συνθήκης θα ήταν αντίθετη προς τη θεμελιώδη λογική που διέπει την Οικονομική και Νομισματική Ένωση, η οποία προβλέπει την τελική υιοθέτηση του ευρώ ως κατάληξη μιας διαρθρωμένης διαδικασίας σύγκλισης εντός ενός πολυμερούς πλαισίου. Η μονομερής «ευρωπαϊκή» δεν μπορεί επομένως να αποτελέσει τρόπο παράκαμψης των σταδίων που ορίζει η Συνθήκη για την υιοθέτηση του ευρώ.¹

Δεδομένου ότι οι εντασσόμενες χώρες διαφέρουν σημαντικά όσον αφορά την οικονομική τους διάρθρωση, το συναλλαγματικό και νομισματικό καθεστώς, καθώς και το βαθμό ονομαστικής και πραγματικής σύγκλισης που έχουν ήδη επιτύχει, δεν μπορεί να προσδιοριστεί ούτε να συστηθεί μία και μόνο πορεία προς τον ΜΣΙ ΙΙ και την υιοθέτηση του ευρώ. Πρέπει να επισημανθεί ότι ούτε για τα σημερινά μέλη της ζώνης του ευρώ υπήρξε μία και μόνο πορεία. Ως εκ τούτου, η κατάσταση που

¹ Έκθεση του Συμβουλίου (ECOFIN) προς το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Νίκαιας σχετικά με τις συναλλαγματικές πτυχές της διεύρυνσης, Βρυξέλλες, 8.11.2000, ανακοινωθέν Τύπου αριθ. 13055/00 του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

επικρατεί στις διάφορες χώρες και οι στρατηγικές τους θα αξιολογούνται κατά περίπτωση καθ' όλη την πορεία που οδηγεί στην υιοθέτηση του ευρώ. Στο πλαίσιο αυτό, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ μπορεί να εκδίδει συγκεκριμένες συστάσεις με αποδέκτες μεμονωμένες χώρες. Όπως και στο παρελθόν, η αρχή της ίσης μεταχείρισης θα συνεχίσει να εφαρμόζεται σε ολόκληρη τη διάρκεια της διαδικασίας νομισματικής ολοκλήρωσης.

II. ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ II

Το ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της 16ης Ιουνίου 1997 (το «ψήφισμα»)² θέσπισε τον ΜΣΙ II, προκειμένου να συνδέσει τα νομίσματα των κρατών μελών της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ με το ευρώ. Ο ΜΣΙ II αντικατέστησε το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα που είχε δημιουργηθεί το 1979. Στο πλαίσιο του ΜΣΙ II, η σταθερότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών τελεί ρητώς υπό την επιφύλαξη του πρωταρχικού στόχου της σταθερότητας των τιμών για όλα τα συμμετέχοντα νομίσματα.

Ο ΜΣΙ II έχει διπλό ρόλο, όπως ορίζεται στο ψήφισμα. Αφενός, λειτουργεί ως ρύθμιση για τη διαχείριση των συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ των νομισμάτων των κρατών μελών που συμμετέχουν στο μηχανισμό και του ευρώ, και αφετέρου αποτελεί μέρος των κριτηρίων σύγκλισης για την ένταξη στο ευρώ. Ο πρώτος από αυτούς τους δύο ρόλους βασίζεται σε δύο κύριες διατάξεις του ψηφίσματος, που ορίζουν ότι «η σταθερή σύγκλιση των βασικών οικονομικών μεγεθών είναι προϋπόθεση μιας διαρκούς σταθερότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών», υπογραμμίζοντας παράλληλα ότι «ο μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών θα βοηθήσει ώστε τα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη μέλη που συμμετέχουν σε αυτόν να ακολουθήσουν πολιτική σταθερότητας και να ενισχύσουν τη σύγκλιση, βοηθούμενα έτσι στις προσπάθειές τους να υιοθετήσουν το ευρώ.»³ Οι εν λόγω διατάξεις καταδεικνύουν πώς έχει σχεδιαστεί ο μηχανισμός ώστε να χειρίζεται τη σύνθετη σχέση μεταξύ βασικών οικονομικών μεγεθών και σταθερότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ο δεύτερος ρόλος του ΜΣΙ II ορίζεται στο άρθρο 121 της Συνθήκης και στο αντίστοιχο πρωτόκολλο σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης, το οποίο προσαρτάται στη Συνθήκη. Ως εκ τούτου, ο ΜΣΙ II χρησιμεύει ως δοκιμαστικό στάδιο τόσο για την κεντρική ισοτιμία όσο και για τη διατηρησιμότητα της σύγκλισης εν γένει.

Κύρια χαρακτηριστικά

Ο ΜΣΙ II αποτελεί πολυμερή ρύθμιση καθορισμένων, αλλά προσαρμοζόμενων, ισοτιμιών με μια κεντρική ισοτιμία και κανονικά περιθώρια διακύμανσης $\pm 15\%$. Οι οικονομικές πολιτικές των συμμετεχόντων κρατών μελών θα πρέπει να είναι συμβατές με τη διατήρηση της κεντρικής ισοτιμίας και,

² Ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για τη θέσπιση ενός μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών στο τρίτο στάδιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, Αμστερνταμ, 16 Ιουνίου 1997 (Επίσημη Εφημερίδα C 236, 2.8.1997, σ. 5-6). Όπως προβλέπεται στο ψήφισμα, οι διαδικασίες λειτουργίας του ΜΣΙ II ορίστηκαν στη συμφωνία της 1ης Σεπτεμβρίου 1998 μεταξύ της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και των εθνικών κεντρικών τραπεζών των κρατών μελών εκτός ζώνης ευρώ για τη θέσπιση των λειτουργικών διαδικασιών του μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών κατά το τρίτο στάδιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης (Επίσημη Εφημερίδα C 345, 13.11.1998, σ. 6-12).

³ Παράγραφοι 1.1 και 1.3 του ψηφίσματος αντιστοίχως.

ως εκ τούτου, να αποτρέπουν τις αποκλίσεις. Οι παρεμβάσεις στα όρια θα είναι κατά κανόνα αυτόματες και απεριόριστες, εκτός εάν αντιστρατεύονται τον πρωταρχικό στόχο της σταθερότητας των τιμών στο κράτος μέλος ή στη ζώνη του ευρώ. Για τη στήριξη τέτοιου είδους παρεμβάσεων προβλέπεται η διευκόλυνση πολύ βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης.

Ο ΜΣΙ ΙΙ βασίζεται σε μια πολυμερή συμφωνία ανάμεσα στο ενδιαφερόμενο κράτος μέλος, τις χώρες μέλη της ζώνης του ευρώ, την ΕΚΤ και τα άλλα κράτη μέλη που συμμετέχουν στο μηχανισμό. Σε αυτό το πλαίσιο, οι αποφάσεις που αφορούν τις κεντρικές ισοτιμίες και, ενδεχομένως, τον ορισμό στενότερων περιθωρίων διακύμανσης λαμβάνονται με αμοιβαία συμφωνία των συμμετεχόντων μελών, συμπεριλαμβανομένης της ΕΚΤ. Όλοι οι συμμετέχοντες στο μηχανισμό, συμπεριλαμβανομένης της ΕΚΤ, έχουν το δικαίωμα να κινηθούν εμπιστευτική διαδικασία με σκοπό την επανεξέταση των κεντρικών ισοτιμιών. Αυτές οι επανευθυγραμμίσεις μπορεί να είναι αναγκαίες, για παράδειγμα, αν με την πάροδο του χρόνου μεταβληθούν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες ισορροπίας, όπως δείχνει η προηγούμενη εμπειρία των σημερινών κρατών μελών.

Ο ΜΣΙ ΙΙ είναι συμβατός με τα χαρακτηριστικά αρκετών από τις διάφορες συναλλαγματικές στρατηγικές που ακολουθούν σήμερα οι εντασσόμενες χώρες. Ασύμβατες με τον ΜΣΙ ΙΙ είναι οι περιπτώσεις της ελεύθερης διακύμανσης (ή της ελεγχόμενης διακύμανσης χωρίς από κοινού συμφωνηθείσα κεντρική ισοτιμία), της σύνδεσης με διολίσθηση και της σύνδεσης με σημεία αναφοράς εκτός του ευρώ.⁴ Όσον αφορά το καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος, η ΕΚΤ δεν θεωρεί ότι αποτελεί υποκατάστατο της συμμετοχής στον ΜΣΙ ΙΙ, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι χώρες οι οποίες ακολουθούν καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος θα απαιτηθεί να συμμετάσχουν στον ΜΣΙ ΙΙ για τουλάχιστον δύο έτη πριν από την αξιολόγηση της σύγκλισης που προηγείται της τελικής υιοθέτησης του ευρώ από την ενδιαφερόμενη χώρα. Ωστόσο, οι χώρες που ακολουθούν καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος το οποίο βασίζεται στο ευρώ και κρίνεται διατηρήσιμο ενδέχεται να μην απαιτηθεί να διέλθουν από δύο διαφορετικά καθεστώτα, δηλαδή κατ' αρχάς να επιτρέψουν τη διακύμανση του νομίσματος εντός του ΜΣΙ ΙΙ και κατόπιν την επανασύνδεσή του με το ευρώ. Έτσι, οι χώρες αυτές μπορούν να συμμετάσχουν στον ΜΣΙ ΙΙ υπό καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος, το οποίο θα αποτελεί μονομερή δέσμευση, αυξάνοντας την πειθαρχία εντός του ΜΣΙ ΙΙ. Εντούτοις, η ΕΚΤ έχει τονίσει ότι μια τέτοια ρύθμιση θα αξιολογείται κατά περίπτωση και ότι θα πρέπει να επιτευχθεί κοινή συμφωνία σχετικά με την κεντρική ισοτιμία έναντι του ευρώ.

Όπως προβλέπεται στο ψήφισμα, είναι δυνατόν να οριστούν περιθώρια διακύμανσης στενότερα από τα κανονικά, με επίσημη συμφωνία και κατ' αίτηση του ενδιαφερόμενου κράτους μέλους εκτός της ζώνης του ευρώ. Οι σχετικές αποφάσεις θα λαμβάνονται κατά περίπτωση και θα θεωρούνται εξαιρετικής φύσεως – όπως και στο παρελθόν – αν ληφθεί υπόψη ότι τα κανονικά περιθώρια είναι τα ενδεδειγμένα

⁴ Έκθεση του Συμβουλίου (ECOFIN) προς το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Νίκαιας σχετικά με τις συναλλαγματικές πτυχές της διεύρυνσης, Βρυξέλλες, 8.11.2000, ανακοινωθέν Τύπου αριθ. 13055/00 του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

για τα κράτη μέλη που βρίσκονται σε πορεία σύγκλισης. Ο ορισμός στενότερων περιθωρίων, βάσει πολυμερούς συμφωνίας, μπορεί να εξεταστεί μόνο σε πολύ προχωρημένο στάδιο της σύγκλισης, όπως στην περίπτωση της Δανίας.⁵

Ένταξη στο μηχανισμό

Η ένταξη στον ΜΣΙ ΙΙ είναι προαιρετική για τα κράτη μέλη εκτός της ζώνης του ευρώ. Ωστόσο, επειδή η συμμετοχή στον ΜΣΙ ΙΙ αποτελεί προϋπόθεση για την τελική υιοθέτηση του ευρώ, τα νέα κράτη μέλη αναμένεται να εισέλθουν στο μηχανισμό σε κάποιο στάδιο. Η είσοδος στον ΜΣΙ ΙΙ μπορεί να λάβει χώρα οποτεδήποτε μετά την ένταξη στην ΕΕ. Ενώ η διαδικασία ένταξης στον ΜΣΙ ΙΙ μπορεί να κινηθεί ανά πάσα στιγμή από το ενδιαφερόμενο κράτος μέλος και δεν συνδέεται με συγκεκριμένες ημερομηνίες, τα κύρια χαρακτηριστικά, ιδίως η κεντρική ισοτιμία και το εύρος των περιθωρίων διακύμανσης, πρέπει να συμφωνηθούν μεταξύ όλων των συμμετεχόντων μερών.

Η είσοδος στον ΜΣΙ ΙΙ δεν υπόκειται σε σύνολο προκαθορισμένων κριτηρίων και δεν υπάρχουν προϋποθέσεις συμμετοχής. Ωστόσο, για να διασφαλιστεί η ομαλή συμμετοχή στον ΜΣΙ ΙΙ, θα ήταν αναγκαίο να πραγματοποιηθούν σημαντικές προσαρμογές πολιτικής – για παράδειγμα όσον αφορά την απελευθέρωση των τιμών και τη δημοσιονομική πολιτική – πριν από τη συμμετοχή στο μηχανισμό, καθώς και να ακολουθείται αξιόπιστη πορεία δημοσιονομικής εξυγίανσης. Επιπλέον, όπως και με κάθε καθεστώς συναλλαγματικής ισοτιμίας, η συμμετοχή στον ΜΣΙ ΙΙ αποτελεί ένα μόνο στοιχείο του συνολικού πλαισίου πολιτικής και, συνεπώς, δεν θα πρέπει να εξετάζεται μεμονωμένα. Πρέπει να είναι συμβατή με άλλα στοιχεία αυτού του συνολικού πλαισίου πολιτικής, ιδίως με τη νομισματική, τη δημοσιονομική και τη διαρθρωτική πολιτική.

Η κεντρική ισοτιμία που επιλέγεται πρέπει να αντανακλά την καλύτερη δυνατή εκτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας ισορροπίας τη στιγμή της εισόδου στο μηχανισμό. Αυτή η εκτίμηση θα πρέπει να βασίζεται σε ευρύ φάσμα οικονομικών δεικτών και εξελίξεων, λαμβανομένου υπόψη και του επιτοκίου της αγοράς. Κανείς από τους συμμετέχοντες στη συμφωνία δεν μπορεί να προκαθορίσει το αποτέλεσμα μιας τέτοιας εκτίμησης.

Οι αποφάσεις για τις κεντρικές ισοτιμίες λαμβάνονται με αμοιβαία συμφωνία των διαφόρων συμμετεχόντων στον ΜΣΙ ΙΙ. Κατά συνέπεια, θα πρέπει να αποφεύγονται οι μονομερείς ανακοινώσεις σχετικά με τις προτεινόμενες κεντρικές ισοτιμίες, καθώς δεν είναι συμβατές με την πολυμερή φύση της ρύθμισης. Εν πάση περιπτώσει, δεν επηρεάζουν κατά κανένα τρόπο την τελική επιλογή της κεντρικής ισοτιμίας.

Οι επανευθυγραμμίσεις των κεντρικών ισοτιμιών πρέπει να γίνονται εγκαίρως. Από την άποψη αυτή, το ψήφισμα για τον ΜΣΙ ΙΙ ορίζει ότι όλα τα συμβαλλόμενα μέρη μπορούν να κινήσουν διαδικασία με

⁵ Η Δανία συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ με περιθώρια $\pm 2,25\%$, βάσει πολυμερούς συμφωνίας.

σκοπό την επανεξέταση των κεντρικών ισοτιμιών. Αυτές οι επανευθυγραμμίσεις μπορεί να είναι αναγκαίες, για παράδειγμα, αν με την πάροδο του χρόνου μεταβληθούν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες ισορροπίας, όπως δείχνει η προηγούμενη εμπειρία των σημερινών κρατών μελών. Αυτές οι εξελίξεις πιθανόν να έχουν ακόμη μεγαλύτερη σημασία σε ένα περιβάλλον πραγματικής σύγκλισης, στην περίπτωση σημαντικών μεταβολών της εξωτερικής ανταγωνιστικότητας ή παρουσία ασυνεπών μακροοικονομικών πολιτικών.

Διάρκεια της συμμετοχής

Η Συνθήκη ορίζει την ελάχιστη περίοδο συμμετοχής στον ΜΣΙ ΙΙ πριν από την υιοθέτηση του ευρώ.⁶ Ένα πρωτόκολλο προσαρτημένο στη Συνθήκη επεξηγεί το κριτήριο της συμμετοχής στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών, ορίζοντας ότι ένα κράτος μέλος πρέπει να έχει τηρήσει τα κανονικά περιθώρια διακύμανσης που προβλέπει ο μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών χωρίς σοβαρή ένταση κατά τα δύο τουλάχιστον έτη πριν από την εξέταση. Ειδικότερα, το κράτος μέλος δεν πρέπει να έχει υποτιμήσει την κεντρική ισοτιμία του νομίσματός του έναντι του ευρώ με δική του πρωτοβουλία μέσα στο ίδιο χρονικό διάστημα.⁷ Ως εκ τούτου, αναμένεται μια ελάχιστη συμμετοχή δύο ετών στο μηχανισμό πριν από την αξιολόγηση της σύγκλισης που οδηγεί στην τελική υιοθέτηση του ευρώ.

Πέραν αυτής της ελάχιστης περιόδου, δεν υπάρχουν περιορισμοί για τη διάρκεια της παραμονής των νέων κρατών μελών στον ΜΣΙ ΙΙ. Μολονότι όλα τα νέα κράτη μέλη αναμένεται τελικά να ενταχθούν στη ζώνη του ευρώ, δεν προβλέπεται κάποιο χρονοδιάγραμμα και δεν μπορεί να υπάρξει διαβεβαίωση εκ των προτέρων όσον αφορά τη χρονική οριοθέτηση της συμμετοχής στο μηχανισμό. Κατά συνέπεια, η διάρκεια συμμετοχής στον ΜΣΙ ΙΙ πρέπει να αξιολογείται με κριτήριο τι είναι πιο ωφέλιμο στην πορεία σύγκλισης και όχι την απαιτούμενη ελάχιστη περίοδο των δύο ετών.

Δεν πρέπει να θεωρείται δεδομένο ότι η αρχική κεντρική ισοτιμία θα αποτελέσει και την τελική τιμή μετατροπής για την υιοθέτηση του ευρώ. Αυτό προκύπτει όχι μόνο από το γεγονός ότι μπορεί να φανούν αναγκαίες κάποιες επανευθυγραμμίσεις, αλλά και από τις σχετικές θεσμικές διατάξεις: οι αποφάσεις για τις κεντρικές ισοτιμίες και για τις τιμές μετατροπής είναι χωριστές, λαμβάνονται σε διαφορετικές χρονικές στιγμές και με διαφορετικές διαδικασίες λήψης αποφάσεων.

Βασικοί προβληματισμοί σχετικά με τη συμμετοχή

Οι αποφάσεις σχετικά με τη χρονική στιγμή της εισόδου και τη διάρκεια της συμμετοχής στον ΜΣΙ ΙΙ πρέπει να λαμβάνονται με βάση το κατά πόσο η συμμετοχή σε αυτόν ενισχύει τις προοπτικές επίτευξης διαρκούς σύγκλισης των βασικών οικονομικών μεγεθών. Ο συνολικός στόχος αυτής της διαδικασίας

⁶ Βλ. άρθρο 121 παράγραφος 1 τρίτη περίπτωση. Η τέταρτη περίπτωση του ίδιου άρθρου, η οποία αφορά το κριτήριο των επιτοκίων, αναφέρεται και στη συμμετοχή στον ΜΣΙ ΙΙ ως ακολούθως: «διάρκεια της σύγκλισης που θα έχει επιτευχθεί από το κράτος μέλος και της συμμετοχής του στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος, αντανακλώμενη στα επίπεδα των μακροπρόθεσμων επιτοκίων.»

⁷ Πρωτόκολλο σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο άρθρο 121 της Συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας.

πρέπει να είναι να προάγει τη μακροοικονομική σταθερότητα στα νέα κράτη μέλη, συμβάλλοντας έτσι με τον καλύτερο δυνατό τρόπο στη διατηρήσιμη ανάπτυξη και την πραγματική σύγκλιση. Τα νέα κράτη μέλη θα πρέπει να εξετάσουν επίσης κατά πόσο ο περιορισμός της ευελιξίας της συναλλαγματικής ισοτιμίας μπορεί να συμβάλει στη σταθεροποίηση των προσδοκιών και να προαγάγει την άσκηση υγιών μακροοικονομικών και διαρθρωτικών πολιτικών, ενισχύοντας κατ' αυτόν τον τρόπο την πραγματική και την ονομαστική σύγκλιση. Ενώ η ίδια η συμμετοχή στον ΜΣΙ ΙΙ δεν εξασφαλίζει την άσκηση συνεπών μακροοικονομικών και διαρθρωτικών πολιτικών που ευνοούν τη σύγκλιση, μπορεί να δράσει ως καταλύτης, αυξάνοντας το πειθαρχικό αποτέλεσμα των πολιτικών αυτών.

Προκειμένου να προσδιορίσουν τη βέλτιστη στρατηγική για τη συμμετοχή στον ΜΣΙ ΙΙ και αργότερα για την υιοθέτηση του ευρώ, τα νέα κράτη μέλη θα πρέπει να εξετάσουν τις ειδικές συνθήκες που επικρατούν στις αντίστοιχες χώρες, συμπεριλαμβανομένης της συνολικής στρατηγικής νομισματικής ολοκλήρωσης, του πλαισίου νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής και της δημοσιονομικής θέσης. Επιπλέον, θα πρέπει να εξετάσουν κατά πόσο η διαδικασία μετάβασης και η πρόοδος όσον αφορά τη σύγκλιση του πραγματικού εισοδήματος θα μπορούσαν να επηρεάσουν τον επιθυμητό βαθμό προσαρμοστικότητας των συναλλαγματικών τους ισοτιμιών. Δεδομένων των κινδύνων που συνεπάγεται η πρόωγη υιοθέτηση περιορισμένης ευελιξίας της συναλλαγματικής ισοτιμίας, ίσως θα ήταν σκόπιμο για ορισμένα από τα νέα κράτη μέλη να εξετάσουν το ενδεχόμενο συμμετοχής στον ΜΣΙ ΙΙ μόνο αφού επιτύχουν μεγαλύτερο βαθμό σύγκλισης. Αυτό συνιστάται ιδιαίτερος σε περίπτωση που η πρόωγη υιοθέτηση περιορισμένης ευελιξίας της συναλλαγματικής ισοτιμίας θα μπορούσε να επιφέρει μη ομαλές επανευθυγραμμίσεις οι οποίες θα προκαλούσαν ενδεχομένως αναστάτωση της οικονομίας, κλονίζοντας μεταξύ άλλων την αξιοπιστία του μηχανισμού συνολικά. Για κάποια άλλα από τα νέα κράτη μέλη τα οποία έχουν υλοποιήσει σημαντικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και έχουν δείξει την ικανότητα να προάγουν τη σύγκλιση μέσω υγιών οικονομικών πολιτικών και καθεστώτος συναλλαγματικής ισοτιμίας το οποίο είναι κατ' αρχήν συμβατό με τον ΜΣΙ ΙΙ, η είσοδος στο μηχανισμό μπορεί να λάβει χώρα σύντομα μετά την ένταξη, υπό την προϋπόθεση ότι θα έχει επιτευχθεί αμοιβαία συμφωνία για την κεντρική ισοτιμία.

Σε ορισμένες περιπτώσεις, τα νέα κράτη μέλη μπορεί να θεωρήσουν επιθυμητή μια πιο μακρόχρονη παραμονή στον ΜΣΙ ΙΙ, ενόσω θα πραγματοποιείται μεγαλύτερη σύγκλιση. Επιπροσθέτως, η περαιτέρω πρόοδος προς τη διατηρήσιμη σύγκλιση των βασικών οικονομικών μεγεθών, οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και η πρόοδος όσον αφορά τη σύγκλιση του εισοδήματος θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε εξέλιξη της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας ισορροπίας που είναι ίσως δυσκολότερο να επιτευχθεί μέσω μεταβολών των εγχώριων τιμών μόνο. Σε ένα τέτοιο σενάριο, θα ήταν αναγκαίο να παραμείνουν εντός του ΜΣΙ ΙΙ για πιο μακρόχρονη περίοδο και να επανευθυγραμμίσουν την κεντρική ισοτιμία, εφόσον είναι αναγκαίο, πριν από τον αμετάκλητο καθορισμό της συναλλαγματικής ισοτιμίας και την υιοθέτηση του ευρώ.

III. Η ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Όλα τα νέα κράτη μέλη αναμένεται να υιοθετήσουν το ευρώ εν ευθέτω χρόνω από τη στιγμή που θα κριθεί ότι πληρούν τις προϋποθέσεις που ορίζονται στη Συνθήκη. Σε αυτές τις προϋποθέσεις συγκαταλέγεται και η αξιολόγηση της διατηρησιμότητας του βαθμού ονομαστικής σύγκλισης που έχει επιτευχθεί. Σύμφωνα με το άρθρο 121 παράγραφος 1 της Συνθήκης, αυτή η αξιολόγηση θα λαμβάνει επίσης υπόψη την κατάσταση και την εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και την εξέλιξη του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και άλλων δεικτών τιμών. Όπως και στο παρελθόν, η αξιολόγηση θα γίνεται κατά περίπτωση και θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη τη συγκεκριμένη κατάσταση που επικρατεί στην κάθε χώρα.

Η αξιολόγηση θα πρέπει να βασίζεται στην αρχή της ίσης μεταχείρισης με τα σημερινά κράτη μέλη. Συνεπώς, δεν θα θεσπιστούν πρόσθετα κριτήρια για την υιοθέτηση του ευρώ από τα νέα κράτη μέλη, ενώ παράλληλα δεν θα υπάρξει χαλάρωση των κριτηρίων που ορίζει η Συνθήκη, συμπεριλαμβανομένων των κριτηρίων για τη διατηρησιμότητα της ονομαστικής σύγκλισης. Όσον αφορά τη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας, το σχετικό κριτήριο προβλέπει συμμετοχή στον ΜΣΙ ΙΙ για περίοδο τουλάχιστον δύο ετών πριν από την αξιολόγηση της σύγκλισης χωρίς σοβαρή ένταση, ιδίως χωρίς υποτίμηση έναντι του ευρώ. Η αξιολόγηση της σταθερότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ευρώ θα επικεντρώνεται στο κατά πόσο η συναλλαγματική ισοτιμία προσεγγίζει την κεντρική ισοτιμία, ενώ θα λαμβάνονται επίσης υπόψη παράγοντες που μπορεί να έχουν οδηγήσει σε ανατίμηση, γεγονός συμβατό με την εμπειρία του παρελθόντος. Από την άποψη αυτή, το εύρος των περιθωρίων διακύμανσης εντός του ΜΣΙ ΙΙ δεν θίγει την αξιολόγηση του κριτηρίου της σταθερότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Επιπλέον, το ζήτημα της απουσίας «σοβαρής έντασης» αντιμετωπίζεται γενικά: α) με την εξέταση του βαθμού απόκλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών από τις κεντρικές ισοτιμίες, εντός του ΜΣΙ ΙΙ, έναντι του ευρώ, β) με τη χρήση δεικτών όπως οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι της ζώνης του ευρώ και η εξέλιξή τους και γ) με την εξέταση του ρόλου που διαδραματίζουν οι παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος.