



EUROPEISKA MONETÄRA INSTITUTET

**UTVECKLINGEN MOT
KONVERGENS
1996**

November 1996

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

SAMMANFATTNING	I
INLEDNING	1
KAPITEL I: KONVERGENSKRITERIER	
1 VIKTIGA ASPEKTER VID BEDÖMNING AV KONVERGENS 1996	5
2 KRITERIET FÖR PRISSTABILITET	
2.1 Prisutvecklingen i förhållande till referensvärdet	8
2.2 Den senaste konsumentprisutvecklingen i perspektiv	11
2.3 Bedömning	17
3 KRITERIET FÖR OFFENTLIGA SEKTORNS BUDGETSTÄLLNING	
3.1 Budgetställning i förhållande till referensvärdet	18
3.2 Offentliga underskott	20
3.3 Offentlig skuld	22
3.4 Bedömning	27
4 KRITERIET FÖR VÄXELKURSUTVECKLINGEN	
4.1 Växelkursutvecklingen sedan oktober 1994	31
4.2 Underliggande faktorer	39
4.3 Utvecklingen av effektiva räntor	40
4.4 Bedömning	42
5 RÄNTEKRITERIET	
5.1 De senaste resultaten i förhållande till referensvärdet	43
5.2 Den senaste utvecklingen av långa räntor i perspektiv och underliggande faktorer	46
5.3 Den senaste utvecklingen av räntedifferenser och underliggande faktorer	46
5.4 Bedömning	50

**6 ANDRA FAKTORER VID BEDÖMNINGEN
AV KONVERGENS**

6.1	Inledning-----	51
6.2	Utvecklingen av enhetsarbetskostnader och andra prisindex -----	51
6.3	Bytesbalansens läge och utveckling -----	57
6.4	Resultaten av marknadernas integration -----	59
6.5	Ecuns utveckling -----	

7 BEDÖMNING AV ENSKILDA LÄNDERS RESULTAT -----61

BILAGA I:	FRÅGOR OM DATA OCH FRAMSTEG I HARMONISERINGEN AV STATISTIKEN ÖVER KONVERGENSKRITERIERNA-----	93
------------------	---	-----------

**KAPITEL II: RÄTTSLIGA FÖRUTSÄTTNINGAR SOM NATIONELLA
CENTRALBANKER MÅSTE UPPFYLLA FÖR ATT
INTEGRERAS I ECBS**

1 INLEDNING ----- 100

2 CENTRALBANKSOBEROENDE

2.1	Institutionellt oberoende -----	102
2.2	Personligt oberoende -----	103
2.3	Funktionellt oberoende-----	105
2.4	Finansiellt oberoende -----	105

**3 BRISTANDE ÖVERENSSTÄMMELSE MELLAN
FÖRDRAGET OCH NCB:S STADGOR IFRÅGA
OM OBEROENDET ----- 105**

**4 ANDRA RÄTTSLIGA FÖRUTSÄTTNINGAR FÖR
ATT NCB SKALL INTEGRERAS I ECBS ----- 106**

5 ÄNDRINGAR I LAGSTIFTNINGEN ----- 107

BILAGA 1:	INSTITUTIONELLA EGENSKAPER HOS CENTRAL- BANKERNA I EU-LÄNDERNA MED SÄRSKILD BETONING PÅ CENTRALBANKSOBEROENDE -----	109
------------------	--	------------

FÖRTECKNING ÖVER BOXAR, TABELLER OCH DIAGRAM*

Boxar

A	Artikel 109j -----	3
1.1	Fördragets bestämmelser om konvergenskriterierna -----	7
2.1	Prisutvecklingens hållbarhet-----	13
3.1	Hållbarheten i budgetställningarna -----	23
3.2	skulddynamik och det primära gapet -----	26
3.3	Den växande belastningen på budgeten från pensioner inom socialförsäkringen -----	29
4.1	Växelkursutveckling och konvergensens hållbarhet-----	40
4.2	Reala växelkursers utveckling -----	41
5.1	Långa räntor och konvergensens hållbarhet -----	48
7.1	Förklarande noter till tabell 7.1-7.15 (ekonomiska nyckelindikatorer) -----	92

Tabeller

A	Ekonomiska indikatorer och Maastrichtfördragets konvergenskriterier -----	IV
2.1	Interimsindex över konsumentpriserna -----	9
2.2	Indirekta skatters effekter på konsumentpriserna -----	16
3.1	Offentlig budgetställning-----	19
3.2	Offentliga sektorns primärbalanser och räntebetalningar-----	25
Box 3.3	Framskrivning av försörjningskvoten för äldre -----	29
Box 3.3	Framskrivning av offentliga pensionskostnader -----	30
4.1	Korta räntedifferenser, instabilitet i växelkurser och korta räntor-----	37
Box 4.2	Sammanfattning av förändringarna i de 15 EU-valutomas reala effektiva växelkurser -----	41
5.1	Långa räntor -----	44
6.1	Enhetsarbetskostnader, löner och produktivitet -----	52
6.2	Producentpriser (PPI) och konsumentpriser (KPI) -----	56
6.3	Indikatorer på ecuns utveckling-----	60
7.1-15	Nyckelindikatorer 1991-1996 (för varje land) -----	62-90

* Tecken i tabellerna:

"-" Ej tillämpligt eller saknas

"..." Noll eller försumbart

* Siffrorna i rapporten:

Aggregerade siffror för EU-15 i denna rapport har i allmänhet framtagits genom att använda växelkurser baserade på köpkraftspariteter för att väga enskilda länders data. För handelsdata har emellertid faktiska växelkurserna 1993 använts. Kurser och index (utom KPI) grundar sig på 1993 års BNP-vikter. KPI är grundat på privata konsumtionens vikter.

Diagram

2.1	Referensvärde och interimsindex för konsumentpriserna -----	10
2.2	Konsumentprisemas ökningstakt -----	12
2.3	Konsumentprisemas ökningstakt och viktiga bestämningsfaktorer -----	14
3.1	Förändringar i offentliga utgifter och intäkters struktur i EU -----	21
Box 3.2a	Det primära gapet och offentlig skuld 1996 -----	
3.2	Resultat i förhållande till Maastrichts budgetära referensvärden -----	28
4.1	Avvikelser från centralkurserna i ERM -----	33
4.2	Maximal avvikelse från centralkurserna i ERM -----	34
4.3	Nominella effektiva räntor -----	35
5.1	Referensvärdet och långa räntor -----	45
5.2	Långa räntor -----	47
5.3	Långa räntedifferenser mot länderna med lägst lång ränta 49-----	49
6.1	Löner och produktivitetstillväxt 1994 och 1995 -----	53
6.2	Arbetslöshet-----	54
6.3	Bytesbalanser -----	58

FÖRKORTNINGAR

Länder*

BE	Belgien
DK	Danmark
DE	Tyskland
GR	Grekland
ES	Spanien
FR	Frankrike
IE	Irland
IT	Italien
LU	Luxemburg
NL	Nederländerna
AT	Österrike
PT	Portugal
FI	Finland
SE	Sverige
UK	Storbritannien
JP	Japan
US	Förenta staterna

Valutor

BEF/LUF	Belgisk/luxemburgsk franc
DKK	Dansk krona
DEM	Tysk mark
GRD	Grekisk drakma
ESP	Spansk peseta
FRF	Fransk franc
IEP	Irländskt pund
ITL	Italiensk lira
NLG	Nederländsk gulden
ATS	Österrikisk schilling
PTE	Portugisisk escudo
FIM	Finsk mark
SEK	Svensk krona
GBP	Brittiskt pund
JPY	Japansk yen
USD	USA-dollar

* I enlighet med gemenskapspraxis nämns länderna vid uppräknningar i alfabetisk ordning enligt originalspråken.

SAMMANFATTNING

SAMMANFATTNING

Detta är den första EMI-rapporten i enlighet med artikel 109j.1 i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen ("fördraget"). Rapporten granskar i vad mån en hög grad av hållbar konvergens uppnåtts och behandlar de rättsliga krav som nationella centralbanker ("NCB") måste uppfylla för att bli en integrerad del av ECBS, med särskild betoning på centralbankernas oberoende. Rapportens övergripande slutsats är att flertalet medlemsländer för närvarande inte uppfyller de nödvändiga villkoren för att anta en gemensam valuta.

I överensstämmelse med fördraget och den konsensus som nåddes vid Europeiska rådets toppmöten i Madrid och Florens inleds etapp tre av den ekonomiska och monetära unionen den 1 januari 1999. Detta gör det nödvändigt att lägga fram ytterligare en rapport enligt artikel 109j.1 i början på 1998. Mot denna bakgrund lyfter denna rapport fram den nu uppnådda konvergensgraden som ett steg mot bedömningen av utfallet 1997. Årets förfarande kan följaktligen inte på något sätt föregripa den bedömning som skall göras i början på 1998.

1 KONVERGENS

1.1 Vald ansats

Liksom i rapporten "Utvecklingen mot konvergens" från november 1995 har EMI följt ett antal vägledande principer när det tillämpat konvergenskriterierna. Följande är citat från den rapporten: "För det första tolkas och tillämpas de enskilda kriterierna strikt. Motivet bakom denna princip är att kriterierna har som huvuduppgift att säkra att endast de medlemsstater som har ekonomiska förhållanden som främjar prisstabilitet och det europeiska valutaområdets funktionsduglighet deltar i detta. För det andra utgör konvergenskriterierna en sammanhängande och integrerad helhet och de måste alla uppfyllas. Fördraget lägger lika stor vikt vid samtliga kriterier och anger ingen inbördes rangordning. För det tredje måste konvergenskriterierna uppfyllas på basis av löpande statistik. För det fjärde bör tillämpningen av kriterierna vara konsekvent, öppen och enkel."

Rapporten betonade också att det är väsentligt att uppfylla konvergenskriterierna, inte bara vid någon särskild tidpunkt utan också på en varaktig basis. I samma anda utvecklar denna rapport frågan om hållbarheten ytterligare. Resultaten granskas både utifrån fördragets konvergenskriterier och land för land. I enlighet med fördraget har kommissionen tillhandahållit de data som används vid tillämpningen av konvergenskriterierna. I allmänhet täcker uppgifterna perioden t.o.m. september

1996. Uppgifterna om budgetställningarna visar också kommissionens senaste prognos för 1996.¹ Inga hänvisningar görs till prognoser för 1997 och rapporten värderar heller inte budgetförslag för 1997.

Vad beträffar enskilda kriterier grundas bedömningen av konvergensen i pris- och långränteutvecklingen på genomsnittet för de tre länder som haft lägst inflation. De prismässiga resultaten i dessa länder verkar nämligen vara stort sett lika och förenliga med prisstabilitetsmålet. När det gäller budgetkriterierna granskas utvecklingen i förhållande till referensvärdena samtidigt som indikatorer på den underliggande utvecklingen analyseras. I fråga om växelkursutvecklingen menar EMI att det i nuvarande skede inte vore ändamålsenligt att ge ett på förhand exakt operationellt innehåll åt måttet på växelkursstabilitet, enligt art. 109j i fördraget, som också kunde tillämpas mekaniskt i kommande perioder. Angående fördragets bestämmelser om medlemskap i ERM menar en övervägande majoritet i EMI-rådet att kravet på deltagande i ERM gäller. En minoritet anser att växelkursstabilitet som grundas på hållbara underliggande ekonomiska fundamenta är viktigare än den institutionella ram inom vilken stabilitet åstadkoms.

1.2 Uppnådd konvergens

Den nuvarande miljön med låga pris- och kostnadstryck framstår som fördelaktig. Flertalet medlemsländer åtnjuter förhållandevis låg inflation och många har praktiskt taget nått prisstabilitet. Andra länders inflation har avtagit vilket den senaste tiden bidragit till en tendens mot minskade riskpremier på finansmarknaderna och därigenom till en större växelkursstabilitet och mindre differenser i långa räntor. Däremot har takten i budgetkonsolideringen i allmänhet varit för långsam. Flertalet länder har ännu inte nått ett läge som, i ett bredare perspektiv, kan karakteriseras som hållbart på medellång sikt. När det gäller hållbarheten betonas att en förbättring i underskottet genom åtgärder som har engångseffekter inte säkerställer en hållbar konsolidering och stor vikt måste läggas vid innehållet och inte endast till redovisningsmetoderna som används vid beräkningen av underskott och skuld, att ju högre skulden är i utgångsläget desto mer resoluta konsolideringsåtgärder krävs och att uthållig budgetkonsolidering måste klara två utmaningar - dels hög och ihållande arbetslöshet, dels de demografiska trenderna.

¹ Användningen av prognoser (i stället för slutliga data) skall inte ses som prejudicerande för valet av data för de kommande rapporter som skall utarbetas i enlighet med artikel 109j.

Tabell A Ekonomiska indikatorer och Maastrichtfördragets konvergenstkriterier (exkl. växelkurskriteriet)

		Inflation (a)	Lång ränta (b)	Offentliga sektorns överskott (+) eller underskott (-) (c)	Offentlig sektors bruttoskuld (c)
Belgien	1995	***1,4	*** 7,5	-4,1	133,7
	1996 (d)	1,6	6,7	-3,3	130,6
Danmark (e)	1995	2,3	8,3	# -1,6	71,9
	1996 (d)	2,2	7,4	# -1,4	70,2 ^(f)
Tyskland	1995	1,5	6,9	-3,5	# 58,1
	1996 (d)	***1,3	*** 6,3	-4,0	60,8
Grekland	1995	9,0	17,4	-9,1	111,8
	1996 (d)	8,4	15,1	-7,9	110,6
Spanien	1995	4,7	11,3	-6,6	65,7
	1996 (d)	3,8	9,5	-4,4	67,8
Frankrike	1995	1,7	7,5	-4,8	# 52,8
	1996 (d)	2,1	6,6	-4,0	# 56,4
Irland	1995	2,4	8,3	# -2,0	81,6 ^(f)
	1996 (d)	2,1	7,5	# -1,6	74,7 ^(f)
Italien	1995	5,4	12,2	-7,1	124,9
	1996 (d)	4,7	10,3	-6,6	123,4
Luxemburg	1995	1,9	7,6	# 1,5	# 6,0
	1996 (d)	1,3	7,0	# 0,9	# 7,8
Nederländerna	1995	** 1,1	** 6,9	-4,0	79,7
	1996 (d)	** 1,2	** 6,3	# -2,6	78,7
Österrike	1995	2,0	7,1	-5,9	69,0
	1996 (d)	1,7	6,5	-4,3	71,7
Portugal	1995	3,8	11,5	-5,1	71,7
	1996 (d)	3,0	9,4	-4,0	71,1
Finland	1995	* 1,0	* 8,8	-5,2	# 59,2
	1996 (d)	* 0,9	* 7,4	-3,3	61,3
Sverige	1995	2,9	10,2	-8,1	78,7
	1996 (d)	1,6	8,5	-3,9	78,1
Storbritannien	1995	3,1	8,3	-5,8	# 54,1
	1996 (d)	3,0	8,0	-4,6	# 56,3

*, **, *** = bästa, näst bästa och tredje bästa utfall ifråga om prisstabilitet.

= Offentligt underskott ej överstigande 3% av BNP; offentlig skuld ej överstigande 60% av BNP.

(a) Årlig procentuell förändring. För källa och förklaring till använda data, se tabell 2.1.

(b) I procent, årsgenomsnitt. För källa och förklaring till använda data, se tabell 5.1.

(c) I procent av BNP. För källa och förklaring till använda data, se tabell 3.1.

(d) Tolv månadersperiod t.o.m. september 1996 för inflation och långräntor. Offentligt underskott och skuld för 1996 baseras på kommissionens höstprognos 1996.

(e) Se fotnot (b) i tabell 3.1.

(f) 1994, 1995 och 1996 omfattades inte Irland av ett rådsbeslut enligt artikel 104c(6) i fördraget att ett alltför stort underskott föreligger. 1996 gällde detta även för Danmark.

Kriteriet för prisstabilitet

Över den tolv månaders referensperioden t.o.m. slutet av september 1996 var de tre länder som bäst klarat kriteriet för prisstabilitet Finland, Nederländerna och Tyskland med prisökningar på 0,9%, 1,2% resp. 1,3% (mätt med det nyligen införda interimsindexet över konsumentpriser, IIKP). Dessa ökningstakter har använts för att räkna fram referensvärdet på 2,6%. Totalt hade tio medlemsländer (Belgien, Danmark, Tyskland, Frankrike, Irland, Luxemburg, Nederländerna, Österrike, Finland och Sverige) en inflationstakt under referensvärdet.

Fem länder (Grekland, Spanien, Italien, Portugal och Storbritannien) hade högre inflationstakt än referensvärdet. Inflationstakten var 3,0% i Portugal och Storbritannien, i Spanien 3,8% och 4,7% i Italien. På nivån 8,4% låg den grekiska inflationen långt över referensvärdet. I Grekland, Spanien, Italien och Portugal sjönk genomsnittet över tolv månader för IIKP-inflationen från olika nivåer och i olika takt under loppet av 1996 och avståndet till referensvärdet krympte. Skillnaden mellan inflationen och referensvärdet var mindre i Storbritannien än i de andra länderna under perioden och den har krympt något de senaste månaderna.

Ett antal strukturella förändringar har spelat en viktig roll för förklaringen av konvergensen i inflationstakten under 1990-talet. Särskilt märks den ökade fokuseringen på prisstabilitet och penningpolitikens ihållande inriktning mot detta mål. Vidare har konjunkturavmattningen i början på 1990-talet dämpat pris- och kostnadstrycket och är därför också en generell faktor bakom denna utveckling. I de tio medlemsländerna med inflationstakt under referensvärdet finns ingen omedelbar risk att nuvarande inflationstrend visar sig ohållbar. I de andra fem länderna verkar utsikterna gynnsamma för fortsatta framsteg mot prisstabilitet, förutsatt att en lämplig politik förs. Avgörande mot denna bakgrund är att medlemsländerna för en penningpolitik som är strikt inriktad på prisstabilitet. Därigenom leder den också till stabila växelkurser. Andra avgörande element är att ökningen i enhetsarbetskostnaderna hålls dämpad och där det behövs reduceras, och att budgetunderskotten minskas ytterligare.

Kriteriet för offentliga sektorns budgetställning

Varje år sedan starten 1994 av etapp 2 av EMU har kommissionen och rådet granskat medlemsländernas budgetställning i förfarandet vid alltför stora underskott. Den årliga tillämpningen av detta förfarande har resulterat i att alla medlemsländer utom Danmark, Irland och Luxemburg för närvarande omfattas av ett rådsbeslut att ett alltför stort underskott föreligger. Vid den senaste granskningen (i juni 1996) upphävdes ett beslut om sådant underskott för Danmarks del, medan det återinfördes för Tysklands del. Även om skuldkvoterna klart överstiger 60% av BNP även i Danmark

och Irland, togs vid förfarandet hänsyn till de framsteg dessa två länder gjort med att minska skuldkvoten.

Vad beträffar budgetunderskotten var det 1995 bara Danmark och Irland som klarade att hålla underskottskvoten under 3% av BNP, dvs referensvärdet i fördraget, medan Luxemburg visade överskott. För 1996 pekar kommissionens senaste data på att fyra länder kan få underskottskvoter under 3% (Danmark, Irland, Luxemburg och Nederländerna). Alla andra länder förutser minskningar, vilka i några fall kan anses betydande, utom Tyskland, där ytterligare en uppgång i skuldkvoten väntas.

När det gäller offentlig skuld så klarade, bland länderna med en skuldkvot över 60% av BNP, bara Irland och Danmark att åstadkomma en större minskning 1995, men skuldkvoten gick ned något också i Belgien, Italien och Sverige. Kommissionen räknar med att skulden fortsätter att minska 1996 i dessa länder, om än i olika takt. Härutöver förutses skuldkvoten falla litet i Grekland, Nederländerna och Portugal. Däremot förväntas skuldkvoten stiga i Tyskland, Spanien, Österrike och Finland. I Tyskland och Finland väntas skuldkvoten hamna över sextioprocentstrecket. Tre medlemsländer (Frankrike, Luxemburg och Storbritannien) väntas ligga kvar vid en skuldkvot under referensvärdet på 60%.

Budgetkonsolideringen har i allmänhet gått för sakta. Budgetunderskotten fortsätter att vålla stora bekymmer och generellt påkallas att obalanserna i budgetarna rättas till snabbare. Flertalet länder har ännu inte uppnått ett läge som i ett vidare perspektiv skulle kunna betraktas som hållbart på medellång sikt. Detta visas klart av den oroväckande skuldutvecklingen. Trots denna generella bedömning tyder de senaste prognoserna för 1996 på att ytterligare framsteg gjorts i konsolideringsprocessen. Det är emellertid också uppenbart att anpassningen i de flesta länderna behöver drivas vidare på ett hållbart sätt. I ett medellångt perspektiv välkomnar EMI samtliga medlemsländers åtagande att formalisera sina fortsatta ansträngningar mot konsolidering i form av en "stabilitetspakt". En sådan pakt kan inte utgöra ett substitut för en övertygande budgetkonsolidering före den monetära unionen.

Kriteriet för växelkursutvecklingen

Som nämnts ovan anser inte EMI att det skulle vara lämpligt att på detta stadium ge ett på förhand exakt operationellt innehåll åt måttet på växelkursstabilitet, enligt artikel 109j i fördraget, som skulle kunna tillämpas mekaniskt även i kommande perioder. Istället lämnas en detaljerad redovisning av den senaste utvecklingen som kan bidra till en bedömning.

ERM-valutorna betedde sig enligt olika mönster under den tvååriga referensperioden (oktober 1994-september 1996). Mätta som bilaterala kurser gentemot de starkaste valutorna i ERM har ett antal

valutor förblivit stabila. Dessa inbegriper den belgisk/luxemburgska francen, D-marken, den nederländska gulden och den österrikiska schillingen.² Flera andra valutor (den danska kronan, den franska francen och det irländska pundet) har en eller flera gånger drivit iväg från sina centralkurser, men i september 1996 låg de nära sina centralkurser igen.

I början av 1995 steg trycket mot den spanska pesetan och i mars, efter en framställning av de spanska myndigheterna, justerades valutan ned med 7%. I anslutning till beslutet att ändra pesetans centralkurs enade sig ministerna och centralbankscheferna också om att justera ned den portugisiska escudons centralkurs med 3,5%. Efter kursjusteringen hämtade sig båda valutorna till nivåer nära de som rådde i slutet av 1994 och nära de nya centralkurserna.

De allra senaste trenderna kan tyda på att utvecklingen går i rätt riktning även om de delvis kan relateras till marknadsförväntningar om deltagande i EMU. I den mån växelkurserna speglar hur marknaderna uppfattar den makroekonomiska konvergensen i stort måste detta betraktas som en positiv signal. Ser man till de reala växelkursernas nivåer erhålls samma intryck, att de senaste trenderna antyder att ett mera hållbart växelkursmönster växer fram.

Vad beträffar utvecklingen av de valutor som förblivit utanför ERM har den finska marken³ varit i stort sett stabil under den studerade perioden. Samma gäller i mindre utsträckning den grekiska drachman. Däremot genomgick den italienska liran och det brittiska pundet stormiga perioder, följda av fullständig eller delvis återhämtning. Den svenska kronan upplevde också en period med turbulens men den apprecierade betydligt under den tvååriga referensperioden.

Räntekriteriet

Över referensperioden (oktober 1995-september 1996) låg räntan på tioåriga statsobligationer i ett spann på 6,3 till 7,4% i de tre bästa länderna vad gäller prisstabilitet. Deras räntesatser har använts för att räkna fram referensvärdet på 8,7%.

Elva länder hade lägre räntor än referensvärdet, dvs. alla medlemsländer utom Spanien, Italien och Portugal samt även Grekland.⁴ Det var samma medlemsländer som klarade priskriteriet, plus

² Den österrikiska schillingen anslöts till Europeiska monetära systemets växelkursmekanism fr.o.m. den 9 januari 1995.

³ Den finska marken anslöts till Europeiska monetära systemets växelkursmekanism fr.o.m. den 14 oktober 1996 (dvs. efter den period som täcks av denna rapport).

⁴ I Grekland är de långa räntorna indexerade på tolv månaders statsskuldssedlar. De kan inte användas för jämförelser med andra länder, men tjänar som en grov vägledning vid jämförelser över tiden.

Storbritannien. Räntorna i de länder som inte uppfyllde kriteriet tenderade att ligga klart över referensvärdet. Dock tenderade gapet att krympa under referensperioden, särskilt påtagligt under tredje kvartalet 1996.

Den senaste utvecklingen tyder på att utvecklingen mot konvergens i de långa räntorna återtog under de tolv månaderna som denna rapport täcker. Flera faktorer verkar ha samverkat till denna trend. I några länder tycks inflationsförväntningarna ha avtagit. Att riskpremierna minskat förefaller också ha spelat en viktig roll. Mera positiva förväntningar om utsikterna för den monetära unionen har även spelat in. Ser man till enskilda länder kan resultaten tolkas som att marknaderna verkar emotse att den makroekonomiska utvecklingen blir likartad i medlemsländerna med inga eller bara mycket små räntedifferenser sinsemellan. Detta är särskilt fallet för Belgien, Tyskland, Frankrike, Luxemburg, Nederländerna och Österrike. I de länder vars räntor ligger kvar ovanför referensvärdet, nämligen Spanien, Grekland, Italien och Portugal, har nivåerna visserligen konvergerat i betydande mån. Dock förblir deras differenser vida, vilket tyder på att hela utvecklingen mot konvergens behöver stärkas. På den allra senaste tiden har emellertid iaktagits att konvergens i långa räntor gått snabbare. Särskilt gäller detta de länder vars långa räntor legat över referensvärdet över den studerade tolv månadersperioden.

Andra faktorer

Utöver de ovannämnda konvergenskriterierna beaktar rapporten också "andra faktorer". Sammanfattningsvis ger inte enhetsarbetskostnaderna eller andra prisindex anledning att ompröva den bedömning som gjorts av hur medlemsländerna uppfyllt priskriteriet. Inga större obalanser kan spåras i bytesbalanserna. Framsteg har även gjorts när det gäller integrationen av marknaderna. I frågan om marknadsintegration är indirekt beskattning och kapitalbeskattning av särskild betydelse och det föreligger stora skillnader mellan medlemsländerna. Härtill kommer att medan marknaden för privata ecu totalt sett krympt så tyder växelkurs- och ränteutvecklingen för ecun sedan första kvartalet 1996 på att spänningar och osäkerheter minskat.

1.3 Dagordningen för antagande av gemensamma valutan

Bekräftelse av deltagande medlemsländer i början på 1998

Starten av den ekonomiska och monetära unionens tredje etapp den 1 januari 1999 kräver inte att en majoritet av medlemsländerna uppfyller de nödvändiga villkoren. I början på 1998 skall istället rådet vid ett möte på statschefs- eller regeringschefs nivå bekräfta vilka medlemsländer som klarar de

nödvändiga villkoren för att anta den gemensamma valutan. Bedömningen kommer att göras på grundval av faktiska data, vilka för de offentliga finanserna kommer att täcka utfallet för 1997.

Samtidigt måste det väsentliga kravet på en hög grad av hållbar konvergens uppfyllas. Faktiskt börjar aktörerna se bortom 1999 och bilda sig förväntningar om vilken utveckling som är trolig på sikt i det gemensamma valutaområdet, bl.a. vad gäller prisstabilitet och budgetutveckling. De beaktar också läget i omvärlden för att t.ex. bedöma euroområdets relativa konkurrenskraft, dragningskraft och öppenhet, i såväl realekonomiskt som monetärt och finansiellt hänseende. Alla dessa faktorer tenderar att i växande grad slå igenom i aktuella långa räntor och växelkurser. I sista hand kommer de att bestämma den långa räntan och växelkursen för euron.

I ljuset av detta påkallas att en sund ekonomisk politik fasthålls och, där det behövs, stärks. När det gäller penningpolitiken kommer dess inriktning framöver att i ökande grad påverka inflationen under 1999 och därefter. Följaktligen kommer den också att påverka inflationförväntningarna för euroområdet. För finanspolitiken gäller att budgetkriterierna inte bara kommer att tillämpas med sikte på konvergens i etapp två utan också i etapp tre. Resoluta och uthålliga korrigerande åtgärder av strukturell karaktär behövs i flertalet länder. Den uppbyggda skuldstocken måste räntas och amorteras. Räntebetalningarna belastar inte bara de löpande budgetarna utan bördan kvarstår tills att skuldnivåerna minskats mera påtagligt. Hög och ihållande arbetslöshet och demografiska trender lägger ytterligare sten på bördan. Mot denna bakgrund står det klart att utmaningarna mot finanspolitiken varken härrör från Maastrichtfördraget eller kan hanteras genom budgetförbättringar som bara är kortsiktiga. Ett gott råd till myndigheterna är därför att inte endast koncentrera sig på att klara konvergensen ett enstaka år utan demonstrera politisk vilja att angripa de underliggande problemen. Den senaste utvecklingen pekar på att flera gynnsamma effekter kan uppstå. Om den löpande finanspolitiken konsekvent är förenlig med kraven på medellång sikt kan detta stärka förtroendet, såväl i den reala ekonomin som på de finansiella marknaderna. Vidare kan under sådana förhållanden eventuella kortfristiga kontraktiva effekter av budgetkonsolideringen åtminstone delvis uppvägas av att de privata utgifterna växer. För det andra finns en koppling mellan budgetkonsolidering och reala långa räntor. Återställs sunda budgetställningar bidrar detta till att sänka landspecifika riskpremier och därigenom till att de reala långa räntorna allmänt sjunker. Slutligen behöver sådan politik kompletteras med åtgärder som stärker marknadsmekanismernas förmåga att fungera väl, särskilt på arbetsmarknaden.

De pågående ansträngningarna att nå en hög grad av hållbar konvergens görs mot bakgrund av ett intensivt arbete på alla nivåer att förbereda den monetära unionen. Bl.a. håller EMI nu på att slutföra ett viktigt steg i utformningen av det regelverk samt den organisatoriska och logistiska ram som ECBS behöver för att fullgöra sina uppgifter i etapp tre. En rapport som täcker dessa aspekter kommer att publiceras tidigt 1997. Samtidigt arbetar myndigheterna med den uppföljning som övergången till euron drar med sig, vilken bl.a. omfattar dennas rättsliga ställning. Finans- och bolagssektorena förbereder övergången i ljuset av deras särskilda behov och förhållanden. Vidare håller medlemsländerna på att utforma ramen för smidiga växelkursrelationer mellan de länder som ansluts till euroområdet från början och de som inträder senare. Som tidigare nämnts utvecklas slutligen vässade mekanismer för att befrämja budgetdisciplin sedan etapp tre startat, inom ramen för den s.k. "stabilitetspakten".

2 STADGEENLIGA KRAV SOM NCB MÅSTE UPPFYLLA FÖR ATT BLI EN INTEGRERAD DEL AV ECBS

Artikel 108 i fördraget anger att varje medlemsland senast när ECBS upprättas skall säkerställa att dess nationella lagstiftning, inbegripet stadgan för dess NCB, är förenlig med fördraget och stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken ("stadgan"). Förpliktelsen till rättslig konvergens kräver inte att NCB:s stadgor harmoniseras. Den innebär bara att den nationella lagstiftningen och NCB:s stadgor behöver anpassas för att eliminera oförenligheter med fördraget. För att anpassningen skall kunna ske i god tid krävs att lagstiftningsprocessen inleds under etapp två. Detta gör det också möjligt för EMI och andra gemenskapsinstitutioner att bedöma de framsteg som görs för att uppfylla de krav som etapp tre ställer. För att identifiera de områden där en anpassning av stadgorna är nödvändig kan en åtskillnad göras mellan NCB:s oberoende och deras integrering i ECBS. I kapitel II av denna rapport betonas den rättsliga konvergensens vad gäller NCB:s oberoende. Samtidigt är det klart att både integreringen av NCB i ECBS och övergången till etapp tre kan kräva att NCB:s stadgor och annan lagstiftning anpassas ytterligare. Rapporten är därför inte uttömmande och den föregriper inte kommande bedömningar av den rättsliga konvergensens, eftersom de kommer att utvecklas i framtida rapporter som EMI skall avge i enlighet med artikel 109j i fördraget och artikel 7 i dess stadga.

2.1 Centralbankernas oberoende

Principen att centralbanker skall vara oberoende har särskilt utvecklats i fördragets artikel 107 och stadgans artikel 14.2. Artikel 107 innehåller ett förbud mot extern påverkan på ECB, NCB och på medlemmarna av deras beslutande organ, och artikel 14.2 ger ett skydd mot uppsägning för sådana

medlemmar. På grundval av dessa artiklar har EMI kommit fram till att följande kännetecken för oberoende för centralbanker är tillämpliga på ECBS-relaterade uppgifter.

Vad beträffar institutionellt oberoende menar EMI att en rätt för tredje part (dvs regering och parlament) att:

- ge instruktioner till NCB eller deras beslutande organ,
- godkänna, suspendera, upphäva eller uppskjuta NCB:s beslut,
- granska lagligheten i en NCB:s beslut,
- delta med rösträtt i möten i en NCB:s beslutande organ, eller
- konsulteras (ex ante) om en NCB:s beslut

är oförenliga med fördraget och/eller stadgan och därför kräver ändring.

Vad beträffar personligt oberoende anser EMI att NCB:s stadgor bör säkerställa att:

- NCB:s centralbankschefer har en lägsta ämbetsperiod på fem år,
- en centralbankschef i en NCB inte får avskedas av andra skäl än dem som nämns i stadgans artikel 14.2 (dvs. om han/hon inte längre uppfyller de villkor som krävs för utförandet av hans/hennes uppgifter eller om han /hon gjort sig skyldig till allvarlig försummelse),
- andra medlemmar av NCB:s beslutande organ vilka deltar i utförandet av ECBS-relaterade uppgifter har samma skydd mot uppsägning som centralbankscheferna,
- inga intressekonflikter uppstår mellan de skyldigheter som medlemmar i NCB:s beslutande organ har gentemot resp. NCB (och också centralbankscheferna gentemot ECB) och andra funktioner som medlemmar i beslutande organ med ECBS-relaterade uppgifter kan ha, vilka kunde äventyra deras personliga oberoende.

Funktionellt oberoende kräver att NCB:s lagstadgade mål stämmer överens med ECBS:s mål enligt artikel 2 i stadgan. Vidare måste varje uppgift, som NCB har och som ECB-rådet finner inkräkta på ECBS-relaterade uppgifter, avskaffas enligt artikel 14.4 i stadgan.

Finansiellt oberoende innebär att NCB har tillräckliga medel till sitt förfogande för att utföra sitt uppdrag. Rättsliga hinder i det avseendet måste kompletteras med en skyddsklausul för att säkra att ECBS-relaterade uppgifter kan utföras korrekt.

Den ovan gjorda specificeringen av vad som kännetecknar oberoende centralbanker gör det möjligt att bedöma vilka bestämmelser i NCB:s stadgor som, enligt EMI:s uppfattning, är oförenliga med fördraget och med stadgan och som därför måste ändras. Bilaga 1 till kapitel II i denna rapport innehåller en beskrivning av NCB:s institutionella egenskaper och identifierar bestämmelser i NCB:s stadgor som bedöms vara oförenliga med fördraget och stadgan.

2.2 Integreringen av NCB i ECBS

Ett fullvärdigt deltagande av NCB i ECBS kommer att kräva fler åtgärder än dem som syftar till att säkerställa oberoende. Särskilt kan det behövas sådana åtgärder för att sätta NCB i stånd att utföra uppgifter som medlemmar i ECBS och till följd av beslut som ECB fattat. Uppmärksamheten riktas här främst på de författningsenliga bestämmelser som kan hindra en NCB från att uppfylla ECBS:s krav eller som kan hindra en centralbankschef från att fullgöra sina förpliktelser som medlem i ECB-rådet. Även fall där författningsenliga bestämmelser inte respekterar ECB:s företrädesrätt uppmärksammas.

2.3 Utvecklingen sedan slutet av 1995

Under perioden mellan 1995 års konvergensrapport och föreliggande rapport har medlemsländerna ägnat betydande uppmärksamhet åt behovet att anpassa sina resp. centralbankers stadgor till de krav som fördraget och stadgan ställer. I flera fall har detta resulterat i propositioner till parlamenten om anpassningar av stadgorna. EMI har konsulterats om dessa i enlighet med artikel 109f.6 i fördraget och artikel 5.3 i dess stadga. Vissa av de föreslagna ändringarna har syftat till att göra den nationella lagstiftningen förenlig med artikel 104 och 104a i fördraget. I andra fall har de särskilt tagit sikte på att stärka centralbankernas oberoende. Det krävs emellertid ytterligare anpassningar av de flesta NCB-stadgorna, särskilt vad gäller integreringen av NCB i ECBS.

INLEDNING

INLEDNING

Detta är den första EMI-rapporten enligt artikel 109j.1 i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen. Denna artikel anger att "kommissionen och EMI skall rapportera till rådet om hur medlemsstaterna fullgör sina förpliktelser när det gäller att förverkliga den ekonomiska och monetära unionen". Fördraget stipulerar att dessa rapporter skall behandlas i ett förfarande som inbegriper rådet, Europaparlamentet och rådet på stats- eller regeringschefsnivå (se box A).

I överensstämmelse med fördraget granskas i kapitel 1 hur en hög grad av hållbar konvergens åstadkommits. Detta sker med hänvisning till hur varje medlemsland uppfyllt de nämnda kriterierna och även med beaktande av "övriga faktorer" som specificeras i fördraget. Kapitel 2 innehåller en granskning av i vad mån varje medlemslands nationella lagstiftning, inbegripet stadgan för dess centralbank, är förenlig med artikel 107 och 108 i fördraget och ECBS:s stadga. Rapporten drar slutsatsen att ett flertal medlemsländer för närvarande inte uppfyller de nödvändiga villkoren för antagandet av en gemensam valuta.

I enlighet med fördraget och den konsensus som nåddes vid toppmötena i Madrid och Florens skall etapp tre av den ekonomiska och monetära unionen starta den 1 januari 1999. Till följd härav kommer förfarandet enligt artikel 109j.4 att tillämpas. Detta kräver att ytterligare en rapport enligt artikel 109j utarbetas i början av 1998. Förfarandet i år påkallar ett beslut om flertalet medlemsländer uppfyller de nödvändiga villkoren, om det är lämpligt att gå vidare till etapp tre och, i så fall, om datum härför. Däremot kommer inget sådant beslut att tas 1998. Då är i stället målet uteslutande att bekräfta vilka medlemsländer som kvalificerar för att ingå i den grupp länder som antar den gemensamma valutan, oavsett om det finns ett flertal. Mot den bakgrunden belyser föreliggande rapport vilken grad av konvergens som nu uppnåtts som ett steg mot 1997 års resultat. Årets förfarande prejudicerar därför ingalunda den bedömning som skall göras 1998.

Genom att behandla frågor om framstegen mot konvergens och de rättsliga krav som de nationella centralbankerna behöver uppfylla för att inlemmas i ECBS uppfyller denna rapport också två av de förpliktelser som anges i artikel 7 i EMI:s stadga. Artikeln anger att EMI en gång om året måste överlämna en rapport till rådet om läget i förberedelsema för etapp tre. Det tredje ämnet som nämns i artikel 7 i EMI:s stadga, dvs "anpassningen av instrumenten för den monetära politiken, förberedelsema för de förfaranden som är nödvändiga för att genomföra en gemensam monetär politik under den tredje etappen" kommer i stället att behandlas i en separat rapport. Denna andra rapport kommer att publiceras i början på 1997. Den kommer också att uppfylla kravet i artikel 109f.3 i fördraget som i sitt sista stycke ger EMI i uppdrag att precisera den rättsliga, organisatoriska och logistiska ram som är nödvändig för att ECBS skall kunna fullgöra sina uppgifter under den tredje etappen.

BOX A: Förfarandet enligt fördragets artikel 109j

"1. Kommissionen och EMI skall rapportera till rådet om hur medlemsländerna fullgör sina förpliktelser när det gäller att förverkliga den ekonomiska och monetära unionen. Dessa rapporter skall omfatta en granskning av i vilken utsträckning som varje medlemsstats nationella lagstiftning, inklusive stadgan för dess centralbank, är förenlig med artiklarna 107 och 108 i detta fördrag och ECBS-stadgan. I rapporterna skall också granskas om en hög grad av varaktig konvergens har uppnåtts; detta skall ske genom en analys av i vad mån varje medlemsstat har uppfyllt följande kriterier:

- En hög grad av prisstabilitet; detta skall framgå av att inflationstakten ligger nära den i de, högst tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet.
- En hållbar finansiell ställning för den offentliga sektorn; detta skall framgå av att den offentliga sektorns finanser inte uppvisar ett alltför stort underskott enligt bestämmelserna i artikel 104c.6.
- Ett iakttagande av det normala fluktuationsutrymmet enligt Europeiska monetära systemets växelkursmekanism under minst två år utan devalvering i förhållande till någon annan medlemsstats valuta.
- En varaktighet i den konvergens som medlemsstaten har uppnått i dess deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism, såsom det kommer till uttryck i den långfristiga räntenivån.

De fyra kriterier som nämns i denna punkt och de tider under vilka de skall uppfyllas, anges närmare i ett protokoll som är fogat till detta fördrag. Kommissionens och EMI:s rapporter skall även beakta ecuns utveckling, resultaten av marknadsintegrationen, situationen för och utvecklingen av bytesbalansen samt utvecklingen av enhetsarbetskostnader och andra prisindex.

2. På grundval av dessa rapporter skall rådet, genom beslut med kvalificerad majoritet på rekommendation av kommissionen, bedöma

- om varje enskild medlemsstat uppfyller de nödvändiga villkoren för införande av en gemensam valuta,
- om en majoritet av medlemsstaterna uppfyller de nödvändiga villkoren för införande av en gemensam valuta,

och i form av en rekommendation meddela resultaten till rådet som skall sammanträda på stats- eller regeringschefsnivå. Europaparlamentet skall höras och yttra sig till rådet i dess sammansättning på stats- eller regeringschefsnivå.

3. Med beaktande av de rapporter som avses i punkt 1 och det yttrande från Europaparlamentet som avses i punkt 2 skall rådet, som skall sammanträda på stats- eller regeringschefsnivå, med kvalificerad majoritet och senast den 31 december 1996

- på grundval av rådets rekommendationer enligt punkt 2 besluta i frågan om en majoritet av medlemsländerna uppfyller de nödvändiga villkoren för införande av en gemensam valuta,
 - besluta i frågan om det är ändamålsenligt att gå över till den tredje etappen,
- och, om så är fallet,
- fastställa den tidpunkt då den tredje etappen skall börja.

4. Om den tidpunkt då den tredje etappen skall börja inte har fastställts vid utgången av år 1997, skall den tredje etappen börja den 1 januari 1999. Före den 1 juli 1998 skall rådet, som skall sammanträda på stats- och regeringschefsnivå - efter att det förfarande som anges i punkterna 1 och 2 med undantag av punkt 2 andra strecksatsen på nytt har iakttagits - med beaktande av rapporter som som avses i punkt 1 och Europaparlamentets yttrande, genom beslut med kvalificerad majoritet och på grundval av rådets rekommendationer enligt punkt 2 bekräfta vilka medlemsstater som uppfyller de nödvändiga villkoren för införande av en gemensam valuta".

KAPITEL I

KONVERGENSKRITERIERNA

1. VIKTIGA ASPEKTER VID BEDÖMNINGEN AV KONVERGENSEN 1996

Uppfyllandet av konvergenskriterierna

Detta kapitel diskuterar framstegen mot en hög grad av hållbar konvergens i medlemsländerna och belyser områden där behovet av mer ekonomisk anpassning kvarstår. Liksom i förra årets rapport "Utvecklingen mot konvergens" har EMI följt ett antal vägledande principer vid tillämpningen av konvergenskriterierna. Följande är citat från den rapporten: "För det första tolkas och tillämpas de enskilda kriterierna strikt. Motivet bakom denna princip är att kriterierna har som huvuduppgift att säkra att endast de medlemsstater som har ekonomiska förhållanden som främjar prisstabilitet och det europeiska valutaområdets funktionsduglighet deltar i detta. För det andra utgör konvergenskriterierna en sammanhängande helhet och de måste alla uppfyllas. Fördraget lägger lika stor vikt vid samtliga kriterier och anger ingen inbördes rangordning. För det tredje måste konvergenskriterierna uppfyllas på basis av löpande statistik. För det fjärde bör tillämpningen av konvergenskriterierna vara konsekvent, öppen och enkel."

I detta kapitel granskas resultaten såväl utifrån vart och ett av de konvergenskriterier som anges i fördraget som land för land. Som stadgan föreskriver tillhandahåller kommissionen de data som används vid tillämpningen av konvergenskriterierna. I allmänhet täcker uppgifterna perioden t.o.m. september 1996. Data över budgetställningarna visar även kommissionens senaste prognoser för 1996. Ingen hänvisning görs till prognoser för 1997 och inte heller värderar rapporten budgetförslagen för 1997.

Vad beträffar de enskilda kriterierna grundas bedömningarna av konvergensen när det gäller pris- och räntekonvergens på genomsnittet för de tre länder som haft lägst inflation. Prisutvecklingen i länderna med lägst inflation verkar nämligen i stort sett vara likartad och förenlig med prisstabilitetsmålet. Utvecklingen ifråga om budgetkriterierna har bedömts mot bakgrund av referensvärdena. Övervägande görs om indikatorer som kan ytterligare underlätta tillämpningen av fördragets formulering om underskottskvoter som "nått en nivå som ligger nära referensvärdet" och om skuldkvoter som "minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredsställande takt". Ifråga om växelkursutvecklingen menar EMI att det i nuvarande skede inte vore ändamålsenligt att ge ett på förhand exakt operationellt innehåll åt måttet på växelkursstabilitet, enligt art. 109j i fördraget, som också kunde tillämpas mekaniskt på kommande perioder. I stället avser EMI att göra en bedömning ex post. När det gäller fördragets bestämmelser om deltagande i ERM menar en övervägande majoritet inom EMI-rådet att kravet på ERM-deltagande gäller. En minoritet anser att växelkursstabilitet som grundas på hållbara underliggande ekonomiska fundamenta är viktigare än den institutionella ram inom vilken stabiliteten åstadkoms.

Att uppfylla konvergenskriterierna är väsentligt, inte bara vid någon viss tidpunkt utan också varaktigt. Behovet av en stark fokusering på hållbarheten kan bäst förklaras genom att ta finanspolitiken som exempel. Med hänsyn till att de offentliga budgetarna för närvarande är den svagaste punkten när det gäller konvergens inriktas den offentliga debatten främst på detta problem. Denna fokusering är helt berättigad eftersom finanspolitiken står inför svåra utmaningar som verkligen måste tacklas på ett resolut och uthålligt sätt. Detta gäller både för åtgärdande av gamla fel och lösningen av framtida problem. Minskningar i underskottet genom engångsåtgärder säkerställer inte i sig själv en hållbar konsolidering.

En tillbakablick visar att många länder har byggt upp höga eller mycket höga offentliga skuldnivåer eftersom de inte klarat att hantera t.ex. ekonomiska chocker, fördelningsproblem eller regionala skillnader. Följden har blivit att bördan burits av offentlig upplåning. Typiska problem i förbindelse med alltför stora skuldkvoter har bl.a. varit utträngning av andra utgifter än stora räntebetalningar och en större börda på penningpolitiken. Ser man framåt måste räntor och amorteringar betalas på den uppsamlade skulden. Dessa räntebetalningar belastar inte bara de aktuella budgetarna, utan de fortsätter tynga tills dess att skuldnivåerna påtagligt reducerats. Ju större skuldkvoten är i utgångsläget, desto mer resoluta måste konsolideringsåtgärderna vara. Härtill kommer att en uthållig konsolidering måste hantera två utmaningar. Den ena är hög och ihållande arbetslöshet. Den andra härrör från de demografiska trenderna, framför allt när det gäller resurser för hälsovård och pensioner. Mot denna bakgrund står det klart att utmaningarna som finanspolitiken står inför inte kommer från Maastrichtfördraget och också att det inte går att klara dem bara genom budgetförbättringar på kort sikt. I stället erfordras i flertalet länder en beslutsam och uthållig strukturpolitik, oavsett fördragets konvergenskrav. Vidare behöver sådan policy kompletteras med åtgärder som stärker marknadsmekanismernas funktionsförmåga, särskilt på arbetsmarknaden.

Det är värt att notera att frågor om hållbarhet tycks få ökad uppmärksamhet, t.ex. i samband med "stabilitetspakten". Aktörerna börjar se bortom år 1999 och börja bilda sig förväntningar om den sannolika utvecklingen på sikt i det gemensamma valutaområdet, bland annat ifråga om prisstabilitet och budgetutveckling. De beaktar också den globala omgivningen, t.ex. för att bedöma euroområdets relativa konkurrenskraft, attraktion och öppenhet, såväl när det gäller realekonomiska aspekter som monetära och finansiella. Alla dessa faktorer tenderar att påverka de aktuella långa räntorna och växelkurserna och de kommer i slutändan att bestämma den långa räntan och kursnivån på euron.

Box 1.1 Fördragets bestämmelser om konvergenskriterierna

1 Prisstabilitet

Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen anger i artikel 109j att priskriteriet skall bedömas på grundval av det relativa inflationsresultatet. Kriteriet uppfylls när inflationstakten "ligger nära den i de, högst tre medlemsländer som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet".

Protokollet (nr. 6) om konvergenskriterierna som hänvisas till i artikel 109j.1 i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, anger i artikel 1:

"Kriteriet om prisstabilitet enligt artikel 109j.1 första strecksatsen i detta fördrag innebär att en medlemsstat under en tid av ett år före granskningen skall uppvisa en hållbar prisutveckling och en genomsnittlig prisutveckling som inte med mer än 1,5 procentenheter överstiger inflationstakten i de, högst tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet. Inflationen skall mätas med hjälp av konsumentprisindex på en jämförbar grund, med beaktande av skillnader i nationella definitioner".

2 Offentliga finanser

Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen artikel 109j.1 kräver att den offentliga sektorns finansiella ställning skall vara hållbar. Detta är fallet om budgetpositionen inte visar ett underskott som är "alltför stort". Artikel 104c anger kriterierna för avgörandet om ett alltför stort underskott föreligger och uppdrar åt kommissionen att utarbeta en rapport om ett eller båda av följande villkor uppfylls:

a) *"andelen av det förväntade eller faktiska underskottet i den offentliga sektorns finanser i procent av bruttonationalprodukten överstiger ett visst referensvärde (angivet i protokollet om förfarandet vid alltför stora underskott som 3% av BNP) såvida inte:*

- *detta procenttal minskat väsentligt och kontinuerligt och nått en nivå som ligger nära referensvärdet, eller*
- *referensvärdet endast undantagsvis och övergående överskrids och procenttalet fortfarande ligger nära referensvärdet;*

b) *skuldsättningen i den offentliga sektorn i procent av bruttonationalprodukten överstiger ett visst referensvärde (angivet i protokollet om förfarandet vid alltför stora underskott till 60% av BNP), såvida inte detta procenttal minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredställande takt".*

Därtill skall det i en rapport som kommissionen skall utarbeta beaktas "huruvida den offentliga sektorns underskott överstiger utgifterna för de offentliga investeringarna" samt "alla övriga faktorer av betydelse, inbegripet medlemsstatens ekonomiska och budgetmässiga läge på medellång sikt". Kommissionen kan också utarbeta en rapport om den trots att kriteriets krav uppfyllts menar att det finns risk för ett alltför stort underskott i ett medlemsland. Monetära kommittén (eller dess efterföljare i etapp tre, ekonomiska och finansiella kommittén) skall yttra sig över kommissionens rapport. På grundval av kommissionens rekommendation skall slutligen rådet med kvalificerad majoritet besluta om det föreligger ett alltför stort underskott i ett medlemsland. Kriteriet avseende den offentliga sektorns finansiella ställning som hänvisas till i artikel 109j.1 andra strecksatsen betyder att ett medlemsland vid tidpunkten för granskningen inte får vara föremål för ett rådsbeslut enligt artikel 104c.6 i fördraget att ett alltför stort underskott föreligger.

3 Växelkursstabilitet

Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, artikel 109j.1 föreskriver "ett iakttagande av det normala fluktuationsintervallet enligt Europeiska monetära systemets växelkursmekanism under minst två år utan devalvering i förhållande till någon annan medlemsstats valuta". Därtill specificeras i protokollet om konvergenskriterier (nr. 6, artikel 3) att "kriteriet på deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism ... betyder att ett medlemsland skall ha iakttagit den normala fluktuationsintervallet i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism utan att allvarliga spänningar har uppstått, under minst de senaste två åren före granskningen. Särskilt skall medlemsstaterna inte på eget initiativ ha devalverat sin valutas bilaterala centralkurs i förhållande till någon annan medlemsstats valuta under denna period".

4 Långa räntor

Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen anger i artikel 109j.1 att varaktigheten i den konvergens som medlemsstaten har uppnått och i dess deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism skall komma till uttryck i den långfristiga räntenivån. Kriteriet definieras närmare i protokollet om konvergenskriterierna (nr. 6) som anger:

Kriteriet om konvergens i räntesatserna enligt artikel 109j.1 fjärde strecksatsen i detta fördrag innebär att en medlemsstat under en tid av ett år före granskningen skall ha haft en genomsnittlig långfristig räntesats som inte med mer än två procentenheter överstiger motsvarande räntesats i de, högst tre, medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet. Räntesatserna skall beräknas på grundval av långfristiga statsobligationer eller jämförbara värdepapper, med beaktande av skillnader i nationella definitioner".

5 Övriga faktorer

I tillägg till de kriterier om prisstabilitet, budgetställning, växelkurser och långa räntor som behandlats i rapportens föregående avsnitt görs även hänvisning till ett antal "övriga faktorer" vid bedömningen av konvergensgraden i medlemsländerna. Artikel 109j.1 i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen anger att:

"Kommissionens och EMI:s rapporter skall också beakta ecuns utveckling, resultatet av marknadsintegrationen, situationen för och utvecklingen av bytesbalansen samt utvecklingen av enhetsarbetskostnader och andra prisindex"

2 KRITERIET FÖR PRISSTABILITET

2.1 Prisutvecklingen i förhållande till referensvärdet

Inflationstakten i de femton medlemsländerna redovisas i tabell 2.1. Den visar också referensvärdena baserade på det aritmetiska genomsnittet för inflationstakten i de tre länder som lyckats bäst plus 1,5 procentenheter. Prisstabilitet återspeglas i princip bäst av landet med den lägsta inflationstakten. Genomsnittet för de tre länder som visat bäst resultat kan emellertid ge en startpunkt för bedömningen av förenligheten med referensvärdet om det inte finns några kraftigt avvikande länder. Använda data är interimindex över konsumentpriserna (IIKP) som utvecklats för kunna bedöma konvergens ifråga om prisstabilitet och utgör första steget mot harmoniserade konsumentprisindex (HIKP) vilka kommer att beräknas från början av 1997. Det bör betonas att IIKP inte är något fullständigt mått på inhemsk inflation eftersom betydande anpassningar gjorts för jämförbarhetens skull. De är emellertid mer jämförbara än nuvarande nationella index. De ger alltså en mer enhetlig grund för att bedöma konvergens (se bilaga 1 för ytterligare uppgifter om framstegen mot harmoniserad statistik över konsumentpriserna).

Över den studerade referensperioden (oktober 1995-september 1996) var den genomsnittliga inflationstakten lägst i Finland, Nederländerna och Tyskland med prisstegringar på 0,9%, 1,2% resp. 1,3%. Denna ökningstakt, som kan betraktas som förenlig med prisstabilitet, har använts för att beräkna referensvärdet. Detta referensvärde har legat förhållandevis stabilt på ca 2,5% under 1996 (se diagram 2.1).

Tio medlemsländer (Belgien, Danmark, Tyskland, Frankrike, Irland, Luxemburg, Nederländerna, Österrike, Finland och Sverige) hade inflation på tolv månadersgenomsnitt fram till september 1996, mätt med IIKP, som låg under referensvärdet på 2,6%.

I fem länder (Grekland, Spanien, Italien, Portugal och Storbritannien) låg inflationstakten över referensvärdet. Inflationstakten var 3,0% i Portugal och Storbritannien, 3,8% i Spanien och 4,7% i Italien. Med 8,4% låg den grekiska inflationen kvar högt över referensvärdet. I Grekland, Spanien, Italien och Portugal minskade tolv månadersgenomsnittet för IIKP-inflationen från skilda nivåer och i olika takt under loppet av 1996, vilket krympte gapet till referensvärdet. Skillnaden mellan den brittiska inflationen och referensvärdet är mindre än för andra länder och den har krympt litet under de senaste månaderna (se diagram 2.1).

Tabell 2.1 Interimsindex över konsumentpriserna
(årlig procentuell förändring)

	1995	Okt 95- Sep96	4 Kv 95	1 Kv 96	2 KV 96	3 K v 96
Belgien	1,4	1,6	1,2	1,7	1,7	2,0
Danmark	2,3	2,2	2,2	2,0	2,2	2,5
Tyskland	1,5	***1,3	1,4	1,4	1,3	1,3
Grekland	9,0	8,4	8,0	8,4	8,8	8,3
Spanien	4,7	3,8	4,3	3,6	3,6	3,7
Frankrike	1,7	2,1	2,0	2,2	2,5	1,9
Irland(a)	2,4	2,1	2,3	2,1	1,9	2,2
Italien(b)	5,4	4,7	5,8	5,1	4,3	3,5
Luxemburg	1,9	1,3	1,4	1,1	1,5	1,4
Nederländerna	1,1	**1,2	0,7	1,3	1,4	1,5
Österrike(c)	2,0	1,7	1,6	1,5	1,7	2,1
Portugal	3,8	3,0	3,5	2,3	3,0	3,4
Finland	1,0	*0,9	0,3	0,9	1,3	1,1
Sverige	2,9	1,6	2,9	1,4	1,1	0,8
Storbritannien	3,1	3,0	3,3	3,1	2,9	2,9
EU-15	3,0	2,7	2,9	2,7	2,6	2,4
Standardavvikelse (b)	2,1	1,9	2,1	2,0	1,9	1,8
Referensvärde (d)	2,7	2,6	-	-	-	-

	Apr 96	Maj 96	Juni 96	Juli 96	Aug 96	Sep 96
Belgien	1,9	1,7	1,7	1,9	2,0	2,1
Danmark	2,2	2,1	2,2	2,6	2,5	2,5
Tyskland	1,5	1,4	1,1	1,4	1,2	1,3
Grekland	9,0	8,9	8,5	8,4	8,3	8,1
Spanien	3,4	3,7	3,5	3,7	3,7	3,6
Frankrike	2,6	2,6	2,4	2,4	1,7	1,6
Irland(a)	1,9	1,9	1,9	2,2	2,2	2,2
Italien(b)	4,5	4,5	4,0	3,7	3,5	3,5
Luxemburg	1,6	1,5	1,4	1,4	1,5	1,5
Nederländerna	1,6	1,5	1,1	1,7	1,3	1,4
Österrike(c)	2,0	1,5	1,7	2,1	2,2	2,2
Portugal	2,6	3,1	3,3	3,5	3,5	3,2
Finland	1,2	1,5	1,2	1,1	1,1	1,2
Sverige	1,3	1,2	1,0	1,0	0,8	0,6
Storbritannien	3,0	2,8	2,9	2,9	2,8	2,9
EU-15	2,7	2,6	2,5	2,5	2,3	2,4
Standardavvikelse (b)	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8	1,8

Källa: EUROSTAT

*, **, *** = landet med bäst, näst bäst resp. land nr 3 i prisstabilitet. De genomsnittliga procentuella förändringarna har beräknats med flera decimaler än som redovisas i tabellen. Dessa icke avrundade resultat har använts för att identifiera dels de tre länder som lyckats bäst med prisstabiliteten, dels alla länders ställning i förhållande till referensvärdet.

(a) För Irland finns endast kvartalsdata.

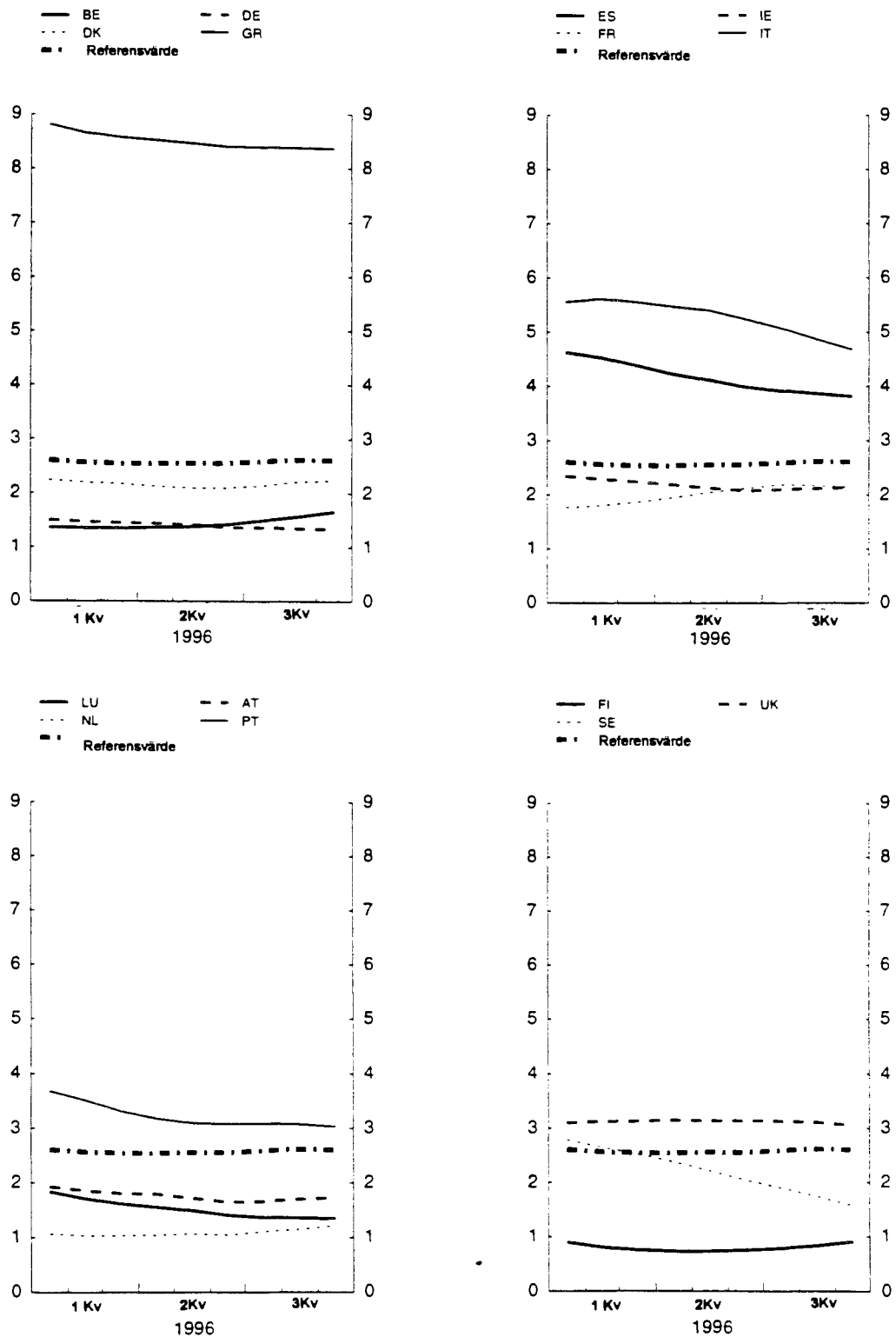
(b) Data för 1996 är preliminära.

(c) Data för september 1996 är preliminära.

(d) Övägd standardavvikelse.

(e) Referensvärdena är beräknade som det övägda genomsnittet av de tre länder som klarat priskriteriet bäst (plus 1.5 procentenheter).

Diagram 2.1 Referensvärde* och interimsindex för konsumentpriserna
(12-månaders rörligt genomsnitt av årliga procentuella förändringar)



älla: EUROSTAT

* Se fotnot (e) under tabell 2.1

2.2 Den senaste konsumentprisutvecklingen i perspektiv och underliggande faktorer

IHKP-inflationstakten har bara beräknats sedan januari 1995. Följaktligen måste nationella konsumentprisindex (KPI) användas för att studera långa trender som en del i bedömningen av hållbarheten. Som framgår av diagram 2.2 har KPI-inflationen i EU-länderna minskat betydligt i alla medlemsländer sedan början på 1990-talet. Detta har inte bara lett till en avsevärd minskning i den genomsnittliga inflationen, från 5,3% 1991 till 2,7% de första nio månaderna av 1996. Det har också betytt en påtaglig rörelse i riktning mot konvergens i inflationstakten länderna emellan, vilket belyses av fallet i standardavvikelsen från 4,6 procentenheter 1991 till 2,0 procentenheter för de tre första kvartalen 1996.

Medan inflationstakten i ett antal länder genom hela 1990-talet legat i underkant av den spännvidd som rått i EU har andra länder upplevt en markerad nedgång. Detta gäller särskilt Portugal, Sverige och Storbritannien där inflationstakten föll avsevärt från de höga nivåer som rådde i början av 1991. Förbättringen har också varit remarkabel i Spanien och Italien. Där har inflationen fallit snabbt sedan ca mitten av 1995. Även om inflationen i Grekland fortfarande är högst i EU har den mer än halverats sedan början av 1991.

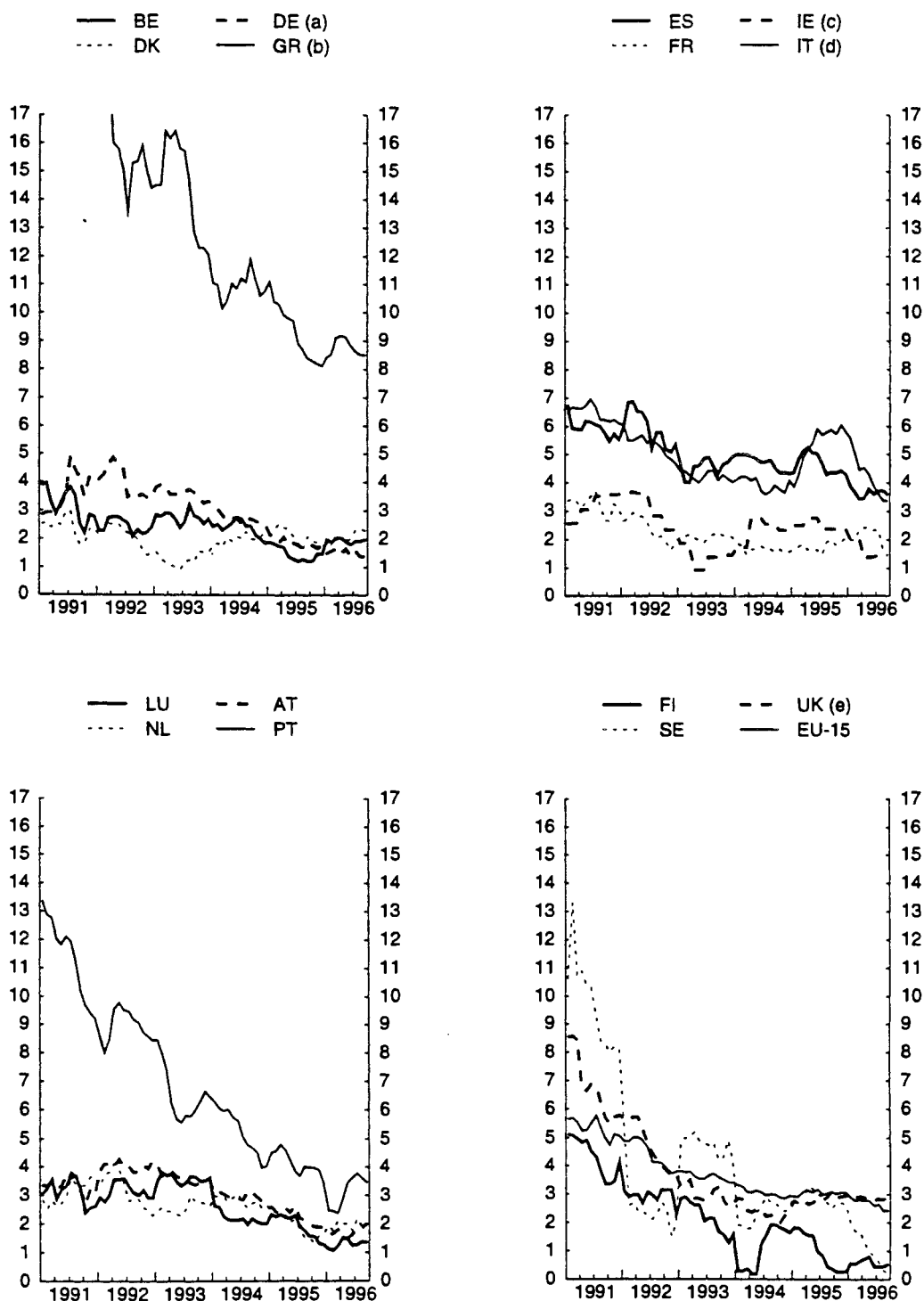
I ett längre perspektiv har de viktigare förklaringsfaktorena bakom denna helhetstrend varit en tilltagande tendens hos medlemsländerna att alltmer inrikta penningpolitiken mot prisstabilitet och centralbanksberoende. Ökad konkurrens i samband med framväxten av den inre marknaden men också globalt, effekterna av arbetsmarknadsreformer i några länder samt konjunkturavmattningen i början av 1990-talet bidrog också till att pris- och kostnadstrycket dämpades (se också box 2.1). Mot den bakgrunden studeras ett antal faktorer vilka normalt har en kortsiktig inverkan på prisklimatet. Bland dessa är: i) ändringar i råvarupriser och växelkurser som påverkar importpriserna, ii) internationella och inhemska efterfrågetrender som påverkar produktion och kapacitetsutnyttjande, liksom autonoma kostnadstryck som särskilt påverkar lönekostnader och vinstmarginaler och iii) verkningar av finanspolitiken.

Av de tio medlemsländer som lyckats hålla IHKP-inflationen under referensvärdet har flertalet haft låga eller negativa ökningar i importpriserna under 1990-talet. De är Belgien, Danmark, Tyskland, Frankrike, Luxemburg, Nederländerna och Österrike (se diagram 2.3). De återstående tre länderna visade ett mera sårbart mönster beroende på att deras valutor deprecierat markant under vissa perioder. Ökningarna i importpriserna var stora i Irland 1993 och 1995, i Finland 1992 och 1993 samt i Sverige 1993 till 1995. Med dessa valutors förnyade styrka har ökningarna emellertid varit låga eller negativa 1996.

Diagram 2.2

Konsumentprisernas ökningstakt

(Månadstal, årlig procentuell förändring)



Källa: Nationella icke harmoniserade data.

(a) Västra Tyskland t.o.m. 1994, därefter återförenade Tyskland.

(b) Den grekiska serien är inte kontinuerlig på grund av skalan.

(c) Baserad på kvartalsdata.

(d) Levnadskostnadsindex

(e) KPI exkl. bolåneräntor (RPIX).

I de fem länder där IIKP-inflationen fortsatt ligger över referensvärdet var det typiskt att importpriserna steg mycket markant efter perioder med deprecierande valuta, dock mindre än under tidigare perioder med depreciering. Ökningstakten i de spanska importpriserna var hög 1993 men föll gradvis under följande år, medan de italienska importpriserna steg kraftigt 1993 och 1995 samt i mindre grad 1994. I Portugal var ökningarna lägre än i andra länder vilkas valutor också deprecierat och de har saktat av under de allra senaste åren. I Storbritannien steg importpriserna avsevärt 1993 och 1995. För 1996 väntas ökningarna bli relativt begränsade eller negativa i alla dessa fyra medlemsländer. Grekland har upplevt en hög men gradvis avtagande importprisinflation sedan 1991. Minskningen påskyndades 1996, främst till följd av stramare växelkursmål.

Box 2.1 Prisutvecklingens hållbarhet

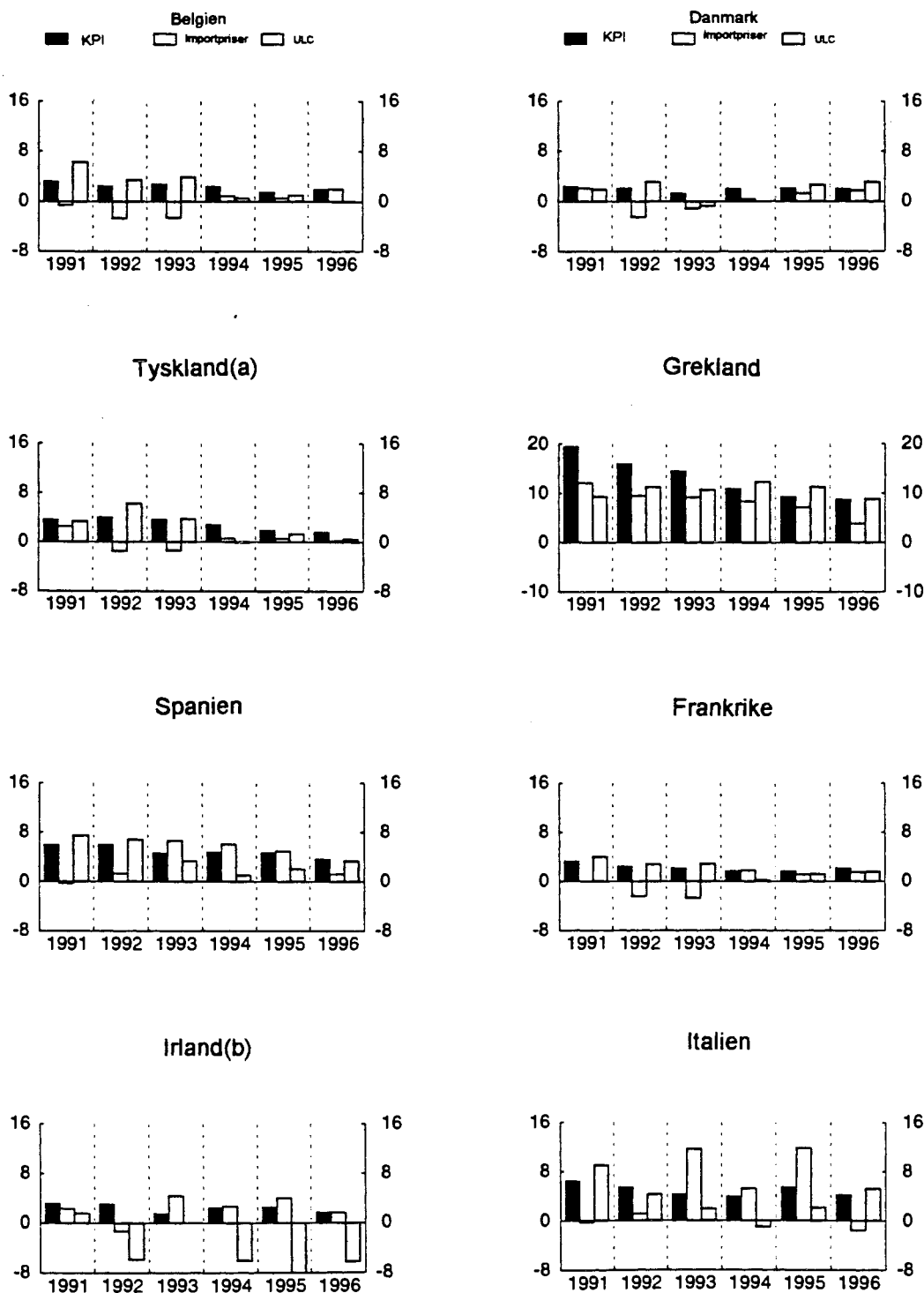
Kravet på hållbarhet betyder att prisstabilitet kan upprätthållas. Följande överväganden kan spela roll för bedömningen i denna rapport av prisutvecklingens hållbarhet. För det första kan prisutvecklingen analyseras i syfte att identifiera tillfälliga faktorer som leder till prisändringar av engångskaraktär. Mest uppenbara av dessa är en ändring i indirekta skatter, vilka påverkar konsumentpriserna, allt annat lika, under innevarande år. Sådana faktorer exkluderas ofta från mått på underliggande inflation. För det andra finns den mer allmänna frågan om den aktuella inflationstakten är hållbar med tanke på det makroekonomiska läget. Inflationen tenderar t.ex. ofta att avta under en konjunkturförsvagning och under tider med hög och stigande arbetslöshet. Om det finns strukturella stelheter kan dessutom en konjunkturåterhämtning pressa upp inflationen. Därför kunde den inflationstakt som noteras under den ettåriga referensperioden bedömas i ljuset av resultaten under en given period i det förflutna, eller alternativt kan ett antal inflationsindikatorer studeras (som enhetsarbetskostnader). För det tredje kan det finnas situationer, såsom skulddeflation, när fallande priser på makroekonomisk nivå är ett tecken på att läget inte är hållbart. Indikatorer på en sådan situation skulle inbegripa en hög konkursfrekvens, en bankkras, en kraftig nedgång i penningmängd och krediter samt snabbt fallande priser på kommersiella fastigheter och bostadsfastigheter.

Vid bedömningen av hållbarhet finns det flera företeelser som är av avgörande betydelse i ett längre perspektiv. Först är det penningpolitikens roll. Eftersom inflation är ett monetärt fenomen på lång sikt är det penningpolitikens stringens, uttryckt i penningmängdens långsiktiga tillväxt, som bestämmer den långsiktiga inflationstakten. I detta hänseende kan centralbanksoberoende och uppdraget till centralbankerna att primärt fokusera på prisstabilitet ses som större framsteg mot att säkra hållbarhet. För det andra är det frågan hur ekonomin reagerar på inhemskt inflationstryck. Här kan den pågående integrationen av varumarknaderna och skilda ansträngningar att minska stelheter på arbetsmarknaderna ses som bidragande till en gynnsam utveckling. För det tredje verkar den gradvisa liberaliseringen av de finansiella marknaderna, både inhemskt och internationellt, kraftfullt mot inflation. Slutligen minskar risken ifråga om finanspolitiken för en ohållbar "policy mix" med den pågående fokuseringen på att hålla tillbaka underskotten och minska skuldkvoterna. Denna samlade utveckling leder till att prisstabilitet kan upprätthållas på sikt. (Beträffande länken mellan inflationens hållbarhet och räntekriteriet, se box 5.1).

Diagram 2.3

Konsumentprisernas ökningstakt* och viktiga bestämningsfaktorer

(Årlig procentuell förändring)



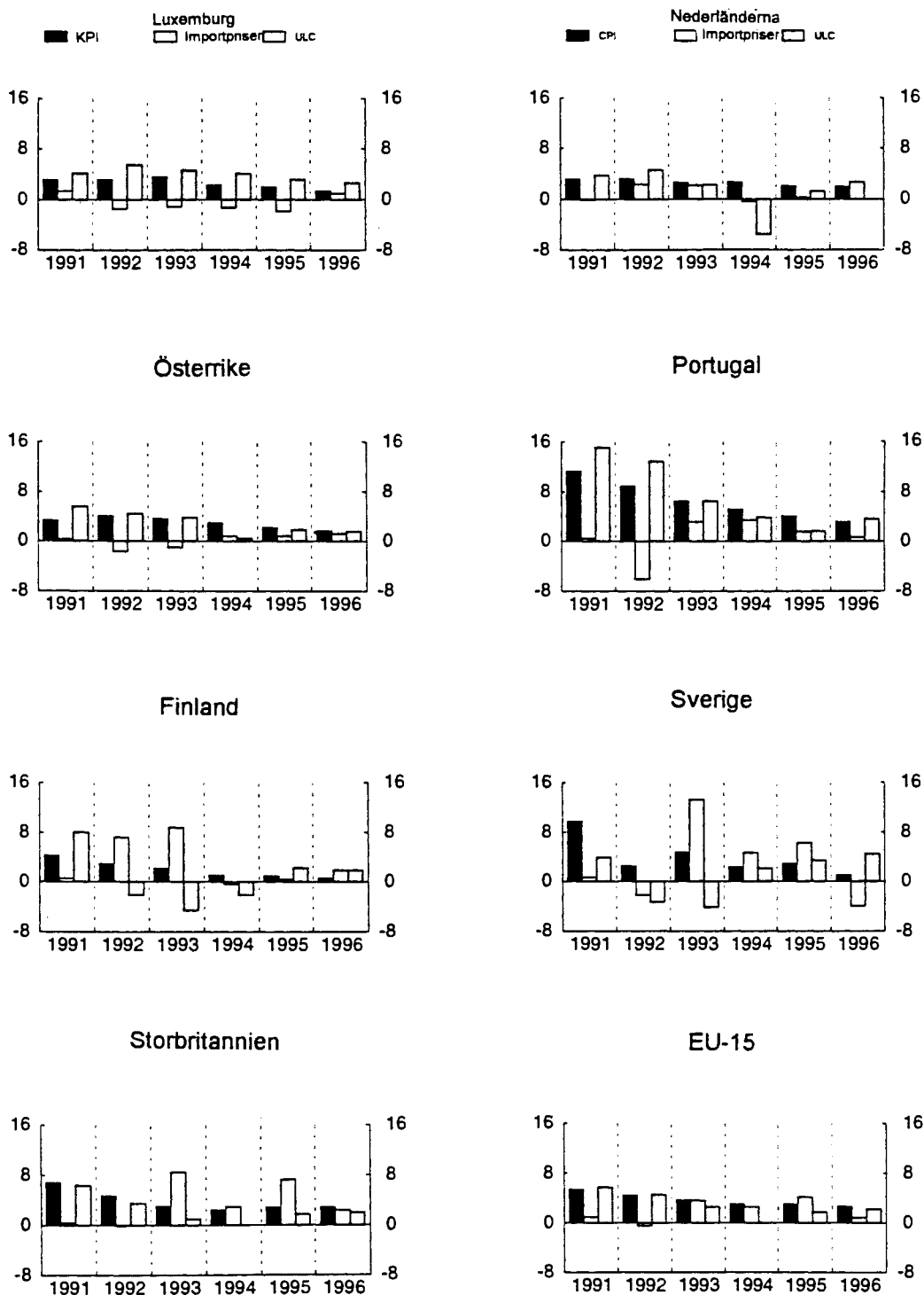
Källa: Nationella icke harmoniserade data.

* För ytterligare förklaring av använda indexserier över konsumentpriserna, se fotnoterna till dia 2.2.

(a) Västra Tyskland t.o.m. 1991, därefter återförenade Tyskland.

(b) På grund av skalproblem går indexserien för importprisökningen utanför diagrammets ramar. År 1995 låg den på -9,3%.

Diagram 2.3 (Forts.) Konsumentprisernas ökningstakt* och viktiga bestämningsfaktorer
(Årlig procentuell förändring)



Källa: Nationella icke harmoniserade data.

* För ytterligare förklaring av använda indexserier över konsumentpriserna, se fotnoterna till dia 2.2.

En blick på utvecklingen av enhetsarbetskostnaderna i de tio medlemsländerna med IIKP-inflationstakt under referensvärdet över referensperioden visar att det verkar finnas föga tecken på uppkommande kostnadstryck. Efter en acceleration i början av 1990-talet i ett antal medlemsländer har ökningstakten varit mycket mer begränsad eller t.o.m. negativ under senare år (särskilt i Nederländerna, men också i Belgien, Tyskland och Österrike). Irland har haft låga eller t.o.m. starkt minskande enhetsarbetskostnader på 1990-talet, främst på grund av stora produktivitetsvinster. I Danmark och i mindre utsträckning Frankrike har ökningen i enhetsarbetskostnaderna gått upp under senare år men är fortfarande modest, medan utvecklingen i Finland och Sverige svängt mycket från år till år, delvis i samband med den djupa konjunkturedgången i början av 1990-talet.

Vad beträffar de medlemsländer där ytterligare framsteg krävs i konvergensen ifråga om inflationen har enhetsarbetskostnaderna tenderat att öka snabbare 1995-1996 i Spanien, Italien och Portugal efter en markant avmattning de föregående åren. I Storbritannien iaktogs en liknande minskning i början på 1990-talet och ökningen väntas bli låg också 1996. I Grekland förblev enhetsarbetskostnadernas ökning hög under hela den studerade perioden, om än med en tendens att sakta av under de två senaste åren.

Uppskattningar av effekterna av ändrade indirekta skatter, under antagande av fullt genomslag på konsumentpriserna, redovisas i tabell 2.2. I flertalet medlemsländer har de indirekta skatterna tenderat att stiga och därmed att höja konsumentpriserna.

Tabell 2.2 Indirekta skatters effekter på konsumentpriserna*

	(Procent)					
	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Belgien	0,1	0,1	0,3	0,7	0,0	0,5
Danmark	-0,2	0,0	-0,2	0,4	0,2	0,2
Tyskland(a)	0,3	0,4	0,0	0,3	0,0	0,0
Grekland	1,0	1,6	0,5	0,8	0,6	0,9
Spanien	-	-	0,0	0,3	1,0	0,2
Frankrike	0,3	0,3	0,4	0,2	0,8	0,0
Irland	0,1	0,3	0,4	0,3	0,1	0,1
Italien	0,4	0,1	0,0	0,3	0,8	0,3
Luxemburg	-	-	-	0,1	0,1	-
Nederländerna	0,5	0,6	0,2	0,4	0,2	0,6
Österrike	0,0	0,2	0,0	0,2	0,5	0,1
Portugal	-	2,4	1,0	0,2	0,5	-
Finland	1,8	1,3	1,4	0,6	1,1	0,8
Sverige	4,1	-1,6	0,4	0,7	1,3	0,3
Storbritannien	0,1	0,3	0,2	0,7	0,7	0,4

Källa: Nationella uppskattningar

* Uppskattningarna baseras på antagande om fullt genomslag på konsumentpriserna av ändringar i indirekta skatter.

(a) Västra Tyskland.

2.3 Bedömning

Ett antal strukturella förändringar har ägt rum vilka spelat en viktig roll för att förklara konvergensen ifråga om inflationstakt under 1990-talet. Framför allt märks den ökade fokuseringen på prisstabilitet och den ihållande inriktningen av penningpolitiken på detta mål. Vidare har konjunkturavmattningen i början på 1990-talet dämpat pris- och kostnadspressen och den är därmed ytterligare en allmän faktor bakom denna utveckling. De ovan behandlade indikatorema pekar inte på att prisutvecklingen skulle ha varit allvarligt snedvriden i EU i dess helhet. Importpriserna varslar inte om förekomsten av någon uppåttrend som skulle motivera särskild uppmärksamhet. De länder som företedde vissa tecken på skuldeflation i början av 1990-talet (såsom Finland, Sverige och Storbritannien) verkar inte längre uppleva någon press nedåt på priserna från denna källa. Slutligen var det inga sänkningar, netto, av indirekta skatter i medlemsländerna. Snarare har de höjts i många medlemsländer. En varning kan utfärdas med anledning av tendensen att enhetsarbetskostnaderna ökar i ett antal länder, medan för andra länder den begränsade prisstegringen delvis måste ses i ljuset av den senaste tidens svaga efterfrågan.

Sammantaget dras slutsatsen att det inte är någon omedelbar risk att den aktuella inflationstrenden skulle visa sig ohållbar i de länder där inflationen ligger under referensvärdet. I de fem länder som haft en inflation som överstiger referensvärdet (Grekland, Spanien, Italien, Portugal och Storbritannien) förefaller utsikterna fördelaktiga för fortsatta framsteg mot prisstabilitet, förutsatt att en lämplig politik förs. Avgörande mot denna bakgrund blir att medlemsländerna för en penningpolitik som är strikt inriktad på att nå prisstabilitet och därigenom leder till stabila växelkurser, att tillväxten i enhetsarbetskostnaderna hålls dämpad och där så behövs minskas samt att budgetunderskotten reduceras ytterligare.

3 KRITERIET FÖR DEN OFFENTLIGA SEKTORNS BUDGETSTÄLLNING

3.1 Budgetställning i förhållande till referensvärdena

Budgetuppgifter publicerade av Europeiska kommissionen hösten 1996 visas i tabell 3.1. Siffrorna för 1996 är kommissionens prognos (för statistiska frågor, se bilaga 1). Vad gäller budgetunderskotten visar siffrorna för 1995 att endast Danmark och Irland klarade ett budgetunderskott på under 3% av BNP, dvs. fördragets referensvärde, medan Luxemburg visade överskott. I åtta av de övriga länderna minskade underskotten i de offentliga finanserna 1995, i vissa fall avsevärt. Däremot försämrades underskotten i Tyskland, Spanien, Nederländerna och Österrike. För 1996 pekar de senaste uppgifterna på att fyra länder kan få underskott under 3% (de som hade lägre underskott eller överskott 1995 plus Nederländerna). Alla andra medlemsländer räknar med nedgångar, som i vissa fall kan anses betydande, utom Tyskland där en ytterligare uppgång i underskottskvoten väntas.

Vad gäller den offentliga sektorns skuld visar uppgifterna för 1995 att fem medlemsländer (Tyskland, Frankrike, Luxemburg, Finland och Storbritannien) låg under referensvärdet på 60% av BNP. Av de tio länder med högre skuldkvot åstadkom bara Irland och Danmark en större minskning, medan Belgien, Italien och Sverige också redovisade en viss nedgång. Prognosen för 1996 är att skuldminskningen i dessa länder kommer att fortsätta, låt vara i olika takt (se tabell 3.1). Därtill väntas skuldkvoten minska litet i Grekland, Nederländerna och Portugal. Däremot stiger skuldkvoterna i Tyskland, Spanien, Österrike och Finland. I Tyskland och Finland väntas skuldkvoten överstiga referensvärdet på 60%. Tre medlemsländer (Frankrike, Luxemburg och Storbritannien) väntas upprätthålla en skuldkvot som understiger referensvärdet på 60%.

Varje år sedan etapp 2 av EMU inleddes 1994 har kommissionen och rådet granskat medlemslänternas budgetställning inom ramen för det förfarande vid alltför stora underskott som anges i fördragets artikel 104c och därtill hörande protokoll. Till följd av den årliga tillämpningen av denna procedur omfattas för närvarande alla medlemsländer utom Danmark, Irland och Luxemburg av ett rådsbeslut att det föreligger ett alltför stort underskott. På rekommendation av kommissionen har ett beslut om alltför stort underskott mera nyligen (juni 1996) upphävts för Danmarks del medan det återinförts för Tysklands del. Trots att skuldkvoten klart översteg 60% av BNP även i Danmark och Irland har i förfarandet hänsyn tagits till det framsteg dessa länder gjort med att minska skuldkvoten.

Tabell 3.1 Offentliga sektorns finansiella ställning

(i procent av BNP)

	Offentliga sektorns kreditgivning(+)/upplåning(-), netto					
	1991	1992	1993	1994	1995	1996(a)
Belgien	-6,5	-7,2	-7,5	-5,1	-4,1	-3,3
Danmark	-2,1	-2,9	-3,9	-3,5	-1,6	-1,4
Tyskland	-3,3	-2,8	-3,5	-2,4	-3,5	-4,0
Grekland	-11,5	-12,3	-14,2	-12,1	-9,1	-7,9
Spanien	-4,9	-3,6	-6,8	-6,3	-6,6	-4,4
Frankrike	-2,2	-3,8	-5,6	-5,6	-4,8	-4,0
Irland	-2,3	-2,5	-2,4	-1,7	-2,0	-1,6
Italien	-10,2	-9,5	-9,6	-9,0	-7,1	-6,3
Luxemburg	1,9	0,8	1,7	2,6	1,5	0,9
Nederländerna	-2,9	-3,9	-3,2	-3,4	-4,0	-2,6
Österrike	-2,6	-1,9	-4,2	-4,4	-5,9	-4,3
Portugal	-6,7	-3,6	-6,9	-5,8	-5,1	-4,0
Finland	-1,5	-5,9	-8,0	-6,2	5,2	-3,3
Sverige	-1,1	-7,8	-12,3	-10,8	-8,1	-3,9
Storbritannien	-2,6	-6,3	-7,8	-6,8	-5,8	-4,6
EU-15	-4,3	-5,1	-6,2	-5,4	-5,0	-4,4
	Offentliga sektorns bruttoskuld					
	1991	1992	1993	1994	1995	1996(a)
Belgien	129,4	130,6	137,0	135,0	133,7	130,6
Danmark(b)	64,6	68,7	80,1	76,0	71,9	71,2
Tyskland	41,5	44,1	48,2	50,4	58,1	60,8
Grekland	92,3	99,2	111,8	110,4	111,8	110,6
Spanien	45,8	48,4	60,5	63,1	65,7	67,8
Frankrike	35,8	39,6	45,6	48,4	52,4	56,4
Irland	95,0	92,0	94,5	87,9	81,6	74,7
Italien	101,4	108,5	119,3	125,5	127,9	123,4
Luxemburg	4,2	5,2	6,2	5,7	6,0	7,8
Nederländerna	78,8	79,6	80,8	77,4	79,7	78,7
Österrike	58,7	58,3	62,8	65,1	69,0	71,7
Portugal	71,1	63,3	68,2	69,6	71,7	71,7
Finland	23,0	41,5	57,3	59,5	59,2	61,3
Sverige	53,0	67,1	76,0	79,3	78,7	78,1
Storbritannien	35,7	41,9	48,5	50,4	54,1	56,3
EU-15	56,1	60,4	66,1	68,168,2	71,3	73,5

Källa: Europeiska kommissionen (hösten 1996).

a) För 1996 är det data för budgetåret 1996/1997 som använts.

(b) Siffrorna för den offentliga sektorns bruttoskuld har inte korrigerats för tillgångar som den danska socialförsäkringsfonden har på sektorerna utanför den offentliga sektorn och heller inte för den offentliga sektorns inlåning i centralbanken för förvaltning av valutarenserven. I överensstämmelse med rådets och kommissionens uttalande nr 5 och 6 avseende rådsförordning nr 3605/93 av den 22 november 1993 har rådet och kommissionen enats om att för Danmark skall dessa poster anges separat i redovisningen av offentliga sektorns bruttoskuld. De uppgick till 13,9% av BNP 1992, till 20,8% av BNP 1993, till 16,4% av BNP 1994, till 12,0% av BNP 1995 och väntas uppgå till 10,0% av BNP 1996. Härutöver kommer att uppgifterna inte är korrigerade för utestående belopp för finansiering av offentliga företag, något som enligt uttalande nr 3 i ovannämnda förordning skall redovisas separat för medlemsländerna. I Danmark uppgick denna post till 7,0% av BNP 1992, till 7,1% av BNP 1993, till 6,8% av BNP 1994, till 6,5% av BNP 1995 och väntas uppgå till 6,2% av BNP 1996. Om skulden korrigeras för dessa poster skulle nivån vid slutet av året vara 47,7% av BNP 1992, 52,3% av BNP 1993, 52,9% av BNP 1994, 53,4% av BNP 1995 och väntas bli 54,0% av BNP 1996.

3.2 Offentliga sektorns underskott

3.2.1 Senaste utvecklingen av underskott i perspektiv

De allra första åren av innevarande årtionde skedde en påtaglig försämring i de offentliga finanserna i nästan alla medlemsländer. Detta ledde till att det genomsnittliga budgetunderskottet för EU i dess helhet ökade snabbt från 2,4% av BNP till som högst 6,2% 1993. Vid denna tidpunkt stod de flesta länderna inför stora utmaningar när det gällde att vända en trend som var klart ohållbar. Som en reaktion på dessa utmaningar har nationella myndigheter genom korrigerande åtgärder ansträngt sig att undan för undan få ned underskotten. Vid fokusering på perioden efter 1993 är det uppenbart att den finansiella ställningen förbättrats i genomsnitt, men betydande framsteg återstår att göra. Detta framgår av att utfallet av budgeten på EU-nivå väntas visa ett underskott på 4,4% 1996 enligt kommissionens höstprognos.

Vad beträffar enskilda länders erfarenheter visar kommissionens data i tabell 3.1 att både Irland och Luxemburg stannade under referensvärdet på 3% under första hälften av 1990-talet. 1996 väntas de få ett underskott på 1,6% resp. ett överskott på 0,9%. Danmark lyckades minska underskottet från en topp på 3,9% 1993 till 1,6% 1995. För 1996 förutses ytterligare en liten nedgång till 1,4%. Nederländerna beräknas minska sin skuldkvot till under 3% 1996. Bland övriga medlemsländerna som väntas visa budgetunderskott som överstiger 3% av BNP är de senaste resultaten blandade. Belgien och Finland (med ett underskott på 3,3%) förväntas nå en kvot mellan underskott och BNP som inte ligger långt ifrån referensvärdet. I Tyskland har tidigare förbättringar vänts i försämring och underskottet i de offentliga finanserna har efter 1994 vidgats till förväntade 4,0% 1996. Det österrikiska underskottet ökade också betydligt under senare år och nådde en topp på 5,9% 1995, men förväntas falla till 4,3% 1996. För flertalet återstående länder kan en kontinuerlig nedåtgående trend i skuldkvoten iaktas sedan 1993. Trots den allmänna trenden mot minskade underskott väntas underskotten 1996 fortfarande ligga betydligt över referensvärdet på 3% i Spanien (4,4%), Frankrike (4,0%), Portugal (4,0%), Sverige (3,9%) och Storbritannien (4,6%) samt långt över referensvärdet i Grekland (7,9%) och Italien (6,6%). Delvis som en återspeglning av olika utgångspunkter för nedbringandet av kvoten uppgår spannvidden i minskningarna t.o.m. 1996 från 1,6 procentenheter för Frankrike till hela 8,4 procentenheter för Sverige.

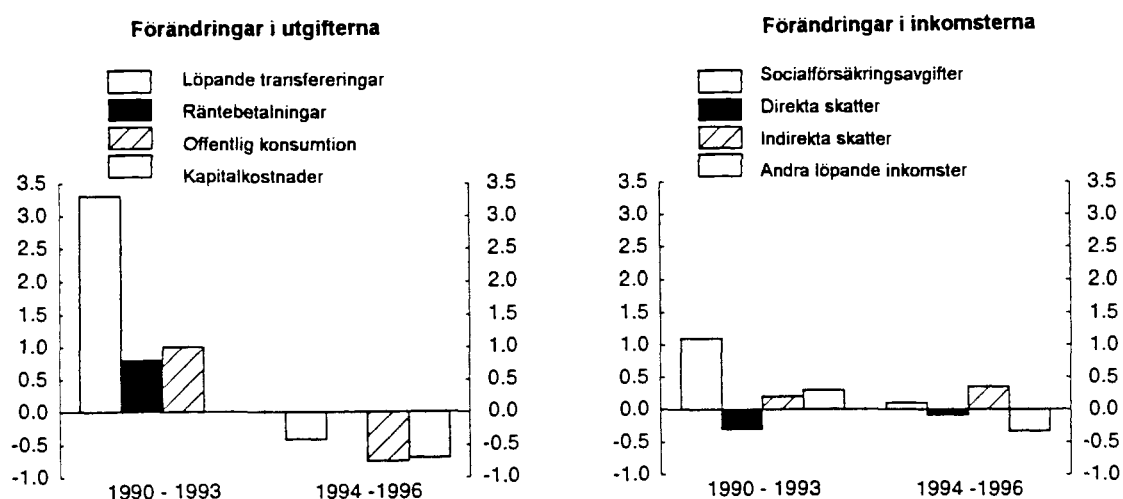
3.2.2 Underliggande faktorer

För att vinna ytterligare insikt i de offentliga underskottens natur kan man beakta den påverkan som konjunkturen och engångshändelser har, eftersom dessa tenderar att dölja det underliggande eller strukturella underskottet. Vidare granskas förändringarna i utgifternas och intäkternas nivå och sammansättning mera ingående. Denna information ger också bakgrundsmaterial för att bedöma hållbarheten i de offentliga finanserna i ett långtidsperspektiv.

Vissa fingervisningar om konjunktorens inverkan på budgetstatistiken kan erhållas genom att jämföra (förändringar i) faktiska och uppskattade "konjunkturrensade" eller "strukturella" underskott. Det bör emellertid betonas att varje beräkning av den strukturella budgetbalansen behäftas med metod- och mätproblem. Eftersom dessutom bara den cykliska delen rensas bort kan indikatorn på (förändringar i) strukturella underskott innehålla bestämda engångsposter som också bör uteslutas när man gör bedömningar av budgetställningens hållbarhet på sikt. Med tanke på den osäkerhet som omger beräkningarna bör vidare inte alltför stor vikt fästas vid de strukturella balanserna när budgetställningen bedöms. Det kan inte antas att budgetsårigheterna löses automatiskt om produktionsgapet skulle slutas. Relevant begrepp för att bedöma konvergens är det totala underskottet. Begreppet strukturellt underskott bör alltså primärt användas för att värdera förbättringar eller tillbakagång i konsolideringsprocessen.

Med dessa förbehåll i minne pekar kommissionens uppskattningar på att en stor del av förbättringen i budgetbalansen på EU-nivå mellan 1993 och 1996 var av strukturell natur (nämligen 1,3 procentenheter av en total underskottsminskning på 1,8 procentenheter). Merparten av detta framsteg beräknas ske 1996 (0,8 procentenheter). Även om detta pekar på en tydlig omsvängning är det prognosticerade strukturella budgetunderskottet i EU på ca 4% 1996 fortfarande för högt. Försiktighet motiveras också av att en del av minskningen i det strukturella underskottet i några länder beror på räntenedgång och inte på budgetåtstramning.

Diagram. 3.1 Förändringar i offentliga utgifters och inkomsters struktur i EU*
(procent av BNP)



Källa: Europeiska kommissionen (hösten 1996).

* Data t.o.m. 1993 exkluderar Luxemburg. Västra Tyskland t.o.m. 1991, därefter återförenade Tyskland.

Slutligen kan viss ytterligare indikation på konsolideringsprocessen i dess helhet erhållas från EU-vida trender i utgifternas och intäkternas sammansättning, vilka belyses i diagram 3.1. Jämförs utgifterna mellan perioderna 1990-1993 och 1994-1996 är det tydligt att ett brådskande behov att korrigera de stora ökningarna i de totala transfereringarna kvarstår, så att inte investeringsutgifterna måste bära huvudbördan. En av de viktigaste orsakerna till den totala uppskrivningen av de offentliga utgifterna i början på 1990-talet ligger i socialförsäkringssektorn. Detta framgår också av den pågående ökningen i avgifterna till socialförsäkringen på intäktssidan.

3.2.3 Budgetunderskott och investeringar

Bland de övriga faktorer som skall beaktas nämner stadgan uttryckligen "huruvida den offentliga sektorns underskott överstiger utgifterna för de offentliga investeringarna" (artikel 104c.3). Detta kan förklaras med de offentliga investeringarnas självfinansierande förmåga. Åren 1995 och 1996 hade bara Danmark, Irland och Luxemburg - dvs länder med en underskottskvot under 3% ett upplåningsbehov som inte översteg de offentliga investeringarna. På grund av ett förhållandevis stort behov att låta investeringarna återhämta sig väntas också Portugal uppfylla detta villkor 1996.

3.3 Offentliga sektorns skuld

3.3.1 Senaste skuldutvecklingen i perspektiv

I flera medlemsländer höll trenden mot höga och stigande kvoter mellan skuld och BNP i sig under 1995 och 1996 (se tabell 3.1), vilket understryker hur brådskande det är att förstärka konsolideringsansträngningarna. Enligt kommissionens höstprognos väntas den EU-vida skulden nå 73,5% av BNP 1996 vilket är nästan dubbelt så högt som 1980. En särskilt markant ökning inträffade i början på 1990-talet under inverkan av en ond cirkel med ständigt ökande räntebetalningar, underskott och skulder.

Box 3.1**Hållbarheten i budgetställningarna**

Med en hållbar budgetställning förstås ofta ett budgetläge som är förenligt med en stabil kvot över tiden mellan skuld och BNP. Även om det är viktigt att stabilisera en alltför hög och stigande skuldkvot kan detta bara vara ett interimsmål. Det är nödvändigt, med tanke på framtida budgetutmaningar, att sikta på en minskning. Detta kan också vara tillrådligt eftersom nationalräkenskaper vanligen inte inkluderar den offentliga sektorns potentiella förpliktelser såsom ofinansierade pensionsåtaganden (se också box 3.3). Målet att stabilisera skuldkvoten tar vidare inte hänsyn till stora problem i förbindelse med en alltför stor offentlig skuldstock, såsom behovet av ökande skatteintäkter eller stora räntebetalningars utträngning av andra utgifter, de potentiella problemen med refinansieringen av förfallande skuld, sårbarheten inför kraftiga fluktuationer i räntor och växelkurser och den minskade flexibiliteten när det gäller att reagera på ekonomiska chocker. Ett relaterat problem är att höga skuldnivåer i sig själva kan utlösa instabilitet på marknaderna och allvarligt försvåra penningpolitiken om räntorna behöver höjas för att säkra prisstabiliteten, särskilt när det finns en hög andel kortfristig skuld eller skuld som indexerats till korta räntor. Då skulle stigande korta räntor bli en viktig faktor som försämrar budgetställningen i länder med hög skuld. Sammantaget är argumentet att högt skuldsatta länder måste anstränga sig särskilt hårt för att förbättra sin budgetställning.

Mot denna bakgrund kräver fördraget konvergens av skuldkvoterna mot referensvärdet på 60% eller under. För att bedöma om finanspolitikens aktuella inriktning pekar hän mot en sådan skuldminskning betraktas först skillnaden mellan den primära balansen (totalbalansen exkl. räntebetalningar) och den erforderliga primära balansen (typiskt ett överskott) för att minska skuldkvoten (en skillnad som visar om ett s.k. primärt gap (eller skuldkonvergensgap) föreligger, se box 3.2). I detta sammanhang preciserar emellertid fördraget inte uttryckligen inom vilken tidshorisont som ett land med skuldkvot över 60% vid tidpunkten för bedömningen skall ha konvergerat till denna nivå. Tillämpningen av en gemensam horisont leder till ett resultat som tillmötesgår uppfattningen att ju högre skuldkvoten är, desto större konsolideringsansträngningar bör göras. Emellertid kan det i praktiken finnas begränsningar på hur fort den nationella anpassningen kan göras vilket tyder på att de faktiska tidshorisonterna för skuldkonvergens kan skilja sig åt mellan länderna. Att upprätthålla ett tillräckligt stort primärt överskott är emellertid i alla fall den enda väg som ökar manöverutrymmet för finanspolitiken på medellång sikt. En ytterligare fördjupad ansats skulle vara att studera om underliggande offentliga utgiftsprogram och intäktsrender tyder på att det går att upprätthålla primära underskott. Därvid skulle man också beakta jämvikten mellan varaktiga och tillfälliga åtgärder. I detta hänseende är det särskilt viktigt att konsolideringen bygger på genuina och varaktiga strukturpolitiska åtgärder.

Tre medlemsländer förväntas ha mycket höga skuldnivåer i slutet av 1996, nämligen Belgien (130,6% av BNP), Grekland (110,6%) och Italien (123,4%). Utvecklingen de senaste åren visar att Belgien lyckats sänka sin skuldkvot från toppen 1993 medan skuldkvoten i Italien minskat marginellt. Med utgångspunkt från mycket lägre nivåer har Tyskland, Spanien och Österrike haft en kontinuerligt stigande skuldutveckling fram till 1995, medan i Nederländerna, Portugal, Finland och Sverige ansträngningarna att hålla tillbaka skuld tillväxten givit varierande resultat. Aktuella prognoser tyder på denna grupp om sju länder kommer att få se skuldkvoterna gå upp 1996 eller förbli praktiskt taget oförändrade på en hög nivå på mellan 60 och 80% av BNP. Danmark och Irland befinner sig i samma högskuldsintervall. De skiljer emellertid tydligt ut sig genom att ha haft påtagliga nedgångar under senare år. 1996 väntas deras skuld i förhållande till BNP falla till 70,2% (från en topp på 80,1% 1993) resp. 74,7% (från 94,5% 1993). I Frankrike och Storbritannien ökade den offentliga skulden snabbt i början av 1990-talet, en trend som ännu inte bringats under full kontroll. Med förväntade skuldnivåer för 1996 på strax över 56% av BNP ligger emellertid bägge länderna kvar under referensvärdet 60%. Slutligen har Luxemburgs skuldposition tenderat att stabiliseras vid ca 6% av BNP.

Mot bakgrund av den trendmässiga uppgången i skuldkvoterna har diskussionens fokus skiftat till frågor som har att göra med hållbarheten i de offentliga finanserna. I detta hänseende ligger den

största betoningen på framtida utmaningar, dvs. på behovet att minska nuvarande höga skuldkvoter och kunna hantera bl.a. den växande belastning på budgeten som pensionerna inom socialförsäkringssystemet innebär. Den allt tyngre bördan av räntebetalningar tenderar att tränga ut andra utgifter än räntor och gör de nationella budgetarna alltmer sårbara inför instabila växelkurser och räntor. Särskilt gäller detta när skulden har korta löptider eller är indexerad till korta räntor, samtidigt som den tenderar att utlösa sådan instabilitet (se också box 3.1). Socialförsäkringssystemen leder till svårigheter för de offentliga finanserna i många EU-länder, och i framtiden accentueras dessa problem av de kombinerade effekterna av åldrande befolkning och nivån på utfästelserna (se box 3.3). Problemen tenderar att vara allvarigare i länder där pensionssystemet till stor del vilar på fördelningsprincipen i stället på försäkringsprincipen.

3.3.2 Underliggande faktorer

Flera faktorer förklarar skuldkvoternas utveckling över tiden. Den första är den primära balansen, dvs. det totala budgetunderskottet korrigerat för räntebetalningar på den utestående skuldstocken. Såsom framgår av tabell 3.2 har de primära balanserna allmänt tenderat att förbättras sedan 1993, särskilt i medlemsländer med mycket höga skuldkvoter och även i de nordiska länderna och Storbritannien. I flertalet fall behöver emellertid ytterligare korrigering göras för att minska skulden i förhållande till BNP.

Den andra underliggande faktorn är skillnaden mellan räntan som betalas på underliggande skuld och den nominella BNP-tillväxten (den "tillväxtrensade effektiva räntan"). Sedan början av 1980-talet har denna skillnad genomsnittligt sett i allmänhet varit positiv. I princip innebär detta att länder behöver upprätthålla ett tillräckligt primärt överskott bara för att hindra skuldkvoten från att stiga.

Tabell 3.2 Offentliga primära balanser och räntebetalningar
(procent av BNP)

	Offentliga primära balanser						Räntebetalningar					
	1991	1992	1993	1994	1995	1996(a)	1991	1992	1993	1994	1995	1996(a)
BE	3,7	3,6	3,3	4,9	5,0	5,2	10,2	10,8	10,8	10,1	9,1	8,5
DK	5,3	4,0	3,9	3,6	5,0	5,0	7,4	6,8	7,8	7,1	6,7	6,4
DE	-0,6	0,4	-0,2	1,0	0,2	-0,2	2,7	3,3	3,3	3,4	3,7	3,8
GR	-2,1	-0,6	-1,4	2,1	4,0	3,9	9,4	11,7	12,8	14,2	13,1	11,9
ES	-1,0	0,6	-1,6	-1,2	-1,3	1,0	3,9	4,2	5,2	5,1	5,4	5,4
FR	0,9	-0,6	-2,3	-2,0	-1,1	-0,2	3,1	3,2	3,4	3,6	3,7	3,8
IE	5,1	4,4	4,0	4,0	3,0	2,9	7,5	6,9	6,5	5,7	5,0	4,5
IT	0,0	1,9	2,5	1,7	4,1	4,0	10,2	11,4	12,1	10,7	11,2	10,5
LU	2,3	1,1	2,0	3,1	1,9	1,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
NL	3,3	2,3	3,0	2,5	1,9	3,0	6,2	6,3	6,2	5,9	6,0	5,6
AT	1,6	2,4	0,2	-0,3	1,5	0,3	4,3	4,3	4,3	4,1	4,3	4,5
PT	1,9	4,2	-0,1	0,0	0,5	0,9	8,6	7,8	6,8	5,8	5,6	4,9
FI	0,4	-3,2	-3,4	-1,1	0,1	2,5	1,9	2,6	4,6	5,1	5,4	5,9
SE	4,0	-2,4	-6,1	-4,0	-1,0	3,6	5,1	5,4	6,2	6,8	7,1	7,5
UK	0,3	-3,4	-4,9	-3,5	-2,1	-0,9	3,0	2,9	2,9	3,3	3,7	3,8
EU-15	0,5	0,2	-0,8	-0,1	0,4	1,1	4,9	5,3	5,4	5,3	5,4	5,4

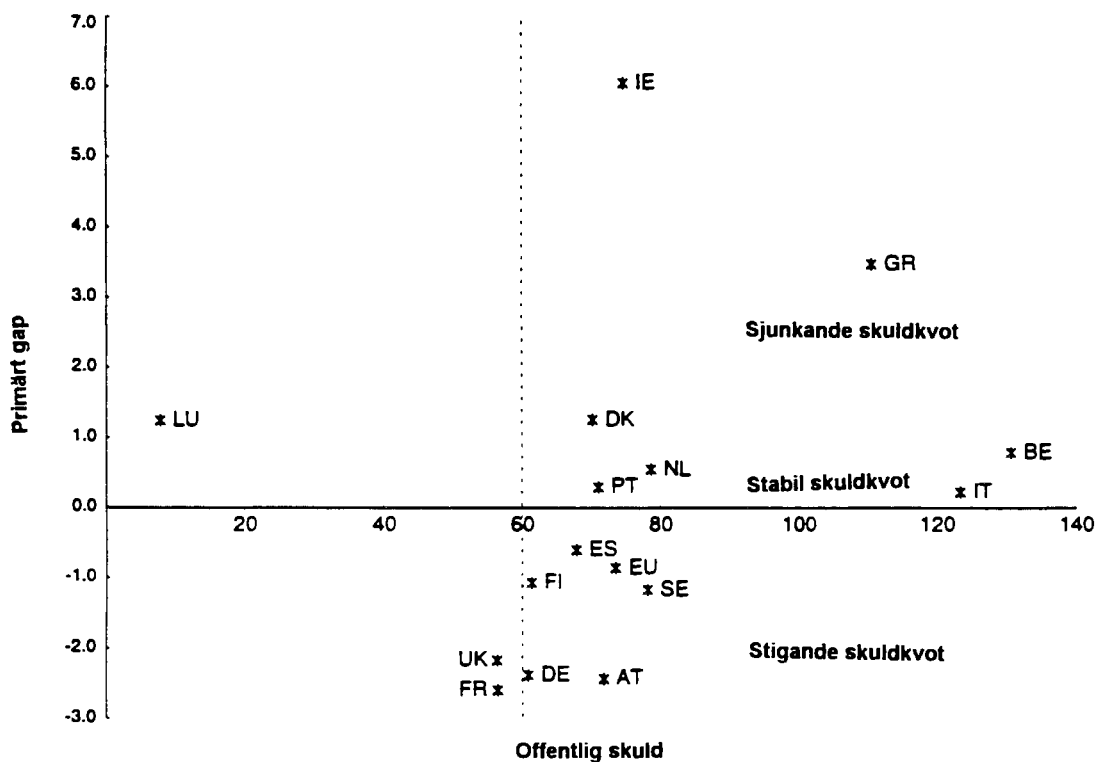
Källa: Europeiska kommissionen (höst 1996).

(a) Europeiska kommissionens prognoser.

En tredje faktor som förklarar dynamiken i den offentliga skulden täcks under rubriken "stock/flow"-anpassning. Denna omfattar ett spektrum med anpassningar av bruttoskuldstocken som sker utanför statsbudgeten, såsom omräkning av skuld som emitterats i utländsk valuta, ökning/minskning av finansiella tillgångar genom emissioner/återköp av statspapper, intäkter från privatiseringar av offentliga företag, övertaganden av andra ekonomiska sektors skuld samt statistiska korrigeringar. År 1996 beräknas t.ex. skuldkvoterna stiga på grund av stock/flow-anpassningar i flera länder, mest markant i Grekland och Luxemburg (anpassningarna uppskattas uppgå till 2,4% resp. 2,9% av BNP).

Box 3.2**Skulddynamik och det primära gapet**

Diagrammet nedan försöker belysa budgetställningarnas hållbarhet med särskild hänvisning till det nära sambandet mellan den primära balansen och framtida skuldutveckling. Man måste emellertid komma ihåg att den primära balansen är ett analytiskt instrument. Det bör inte misstolkas så att budgetsvarigheterna underskattas. Diagrammet visar för varje medlemsland om dess skuldkvot 1996 väntas överskrida referensvärdet på 60%. Härutöver visar det om det finns ett s.k. "primärt gap", dvs i vilken grad den primära balans som förutses 1996 avviker från den primära balans som vore förenlig med en oförändrad skuldkvot, under beaktande av landets tillväxtrensade effektiva ränta 1996 och med bortseende från "stock/flow"-anpassningar. Ett land som befinner sig under den horisontella axeln kommer typiskt att se sin skuldkvot stiga över tiden. Anledningen är att dess primära överskott utan ytterligare budgetanpassning inte förslår till att stabilisera kvoten, för att inte tala om att reducera den. Ytterligare policyåtgärder skulle därför krävas för att åstadkomma en omsvängning. Ett land som ligger över den horisontella axeln har däremot ett så pass stort överskott att om detta upprätthålls skulle skuldkvoten sjunka kontinuerligt. I anknytning till diagrammet må påpekas att snabbheten i närmandet till referensvärdet för det första beror på hur stort det faktiska primära överskottet är i förhållande till det primära överskott som skulle stabilisera skulden (se vertikala axeln) och för det andra på hur stort avståndet till referensvärdet är i utgångsläget (se horisontella axeln).

Diagram**Det primära gapet och offentlig skuld 1996***
(procent av BNP)

Källa: Europeiska kommissionen (hösten 1996).

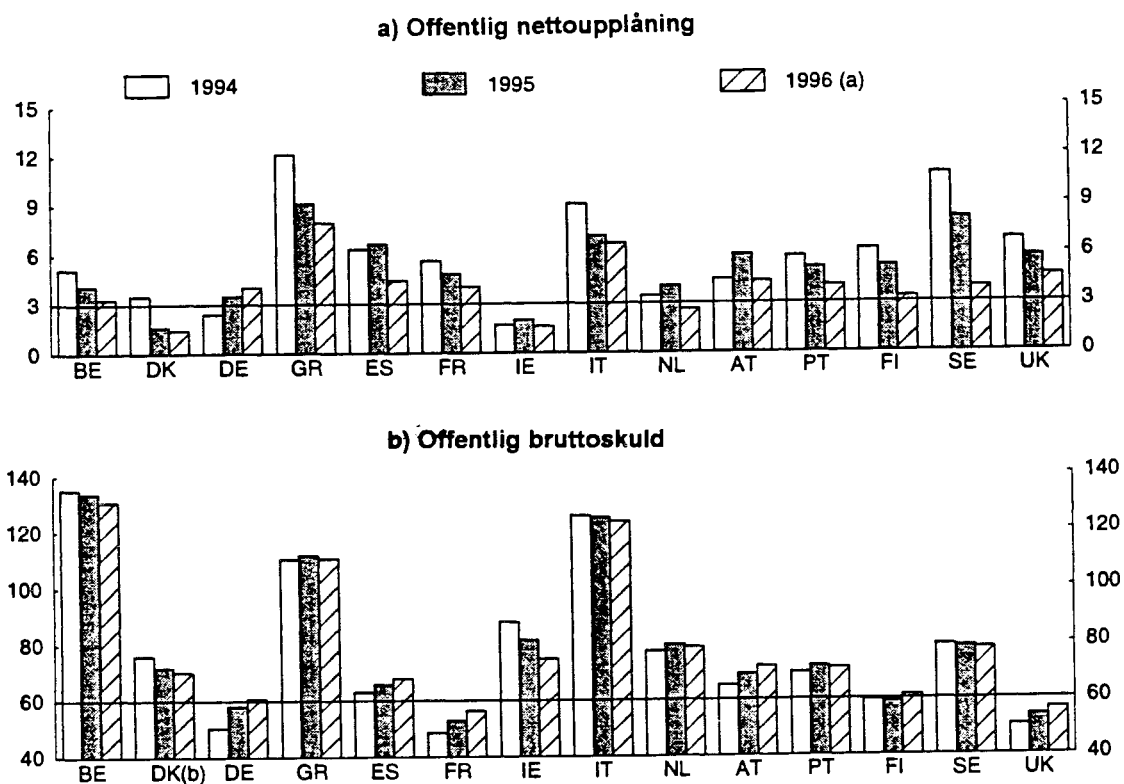
* Det primära gapet visar skillnaden mellan den faktiska primära balansen och den balans som skulle stabilisera skulden, givet varje enskilt lands tillväxtrensade ränta och utan hänsyn till "stock/flow"-anpassning.

Två viktiga aspekter behöver övervägas i anslutning till denna presentation. Som nämnts ovan tas för det första ingen hänsyn till stock/flow-anpassningar. Detta medför att enskilda medlemsländers lägen som de framgår av diagrammet inte stämmer fullt överens med de faktiska förändringarna i skuldkvoten. Användningen av skillnaden mellan räntan som betalas på utestående skuld och den nominella BNP-tillväxten å ena sidan och å andra sidan den primära balansen för det enstaka året 1996 betyder, för det andra, att slutsatser måste dras med största försiktighet. I ett framåtblickande perspektiv kunde t.ex hänsyn tas till den gynnsamma effekten av budgetära konsolideringsprogram på den tillväxtrensade räntan. Resoluta korrigeringsåtgärder som i första hand inriktas på att skära ned offentliga utgifter kan ge positiva effekter på förtroendet. Därigenom skulle ihållande produktionsförluster kunna undvikas (medan däremot skattehöjningar kan påverka ett lands tillväxtpotential). Härtill kommer att de finansiella marknaderna kan belöna vissa regeringar med lägre räntor och på så sätt lätta räntebördan på den offentliga skulden. Sammantaget skulle detta göra det lättare att uppnå ett läge där, för ett givet primärt överskott, skuldkvoten minskar tillräckligt och närmar sig referensvärdet på 60% i en tillfredsställande takt. Men yttre påverkan på den reala räntan kan naturligtvis leda till ogynnsam utveckling. Vid tillämpningen av den analytiska ansatsen måste detta hållas i minne liksom de andra nämnda reservationerna innan slutsatser dras.

3.4 Bedömning

Ovanstående analys visar att framstegen med budgetkonsolidering i allmänhet varit för långsamma. I elva EU-länder (alla utom Danmark, Irland, Luxemburg och Nederländerna) beräknas underskotten 1996 fortfarande ligga över 3% av BNP och förbli en källa till stort bekymmer. Och detta oavsett att åtta av dem minskade sina budgetunderskott 1995 och tio förväntas göra det 1996 (se diagram 3.2). I allmänhet behövs en snabbare korrigering av strukturella jämviktsbrister. Flertalet länder har ännu inte nått ett läge som, allmänt sett, kan betraktas som hållbart på medellång sikt. Detta framgår klart av den oroväckande skuldutvecklingen. Endast Frankrike, Luxemburg och Storbritannien väntas upprätthålla en skuldkvot under 60% 1996. I de övriga EU-länderna är skuldkvoten högre och väntas i många fall stiga ytterligare 1996 eller bara minska litet. I Belgien väntas skuldkvoten falla med 3% och i Irland med 7% av BNP. För att utlösa en god cirkel med kontinuerligt minskande skuldkvot behöver myndigheterna åstadkomma och upprätthålla ett tillräckligt högt primärt överskott. Resoluta korrigerande åtgärder, som i första hand inriktas på utgiftsnedskämningar, kan också väntas belöna regeringarna med lägre räntor vilket skulle minska räntebetalningarna på den offentliga skulden. Länder med ett "arv" i form av hög skuldkvot skulle alltså över en utdragen period behöva inrikta sig på totalbalans eller överskott i budgeten för att reparera tidigare överdrifter. Detta skulle också göra det lättare att hantera kommande utmaningar till följd av de kombinerade effekterna av åldrande befolkning och socialförsäkringssystemen.

**Diagram. 3.2 Resultat i förhållande till Maastrichttrichts budgetära konvergenskrav
(procent av BNP)**



Källa: Europeiska kommissionen (hösten 1996).

På grund av skalan visas inga data för Luxemburg. Genom hela perioden 1994-1995 låg Luxemburg under referensvärdena för offentliga sektorns nettoupplåning och bruttoskuld.

(a) Europeiska kommissionens prognoser.

(b) För Danmark, se fotnot (b) till tabell 3.1.

Trots denna sammantagna bedömning tyder de senaste prognoserna för 1996 på att ytterligare framsteg gjorts i konsolideringsprocessen. Det är emellertid också tydligt att denna anpassning måste drivas vidare i de flesta länderna på ett hållbart sätt. Minskningar i underskott med hjälp av engångsåtgärder säkerställer inte i sig en hållbar konsolidering. I ett medellångt perspektiv välkomnar EMI alla medlemsländers åtagande att binda dessa ansträngningar i en "stabilitetspakt".

Box 3.3**Den växande belastningen på budgeten från pensioner inom socialförsäkringen**

Pensioner inom socialförsäkringen som erbjuds pensionärer i många EU-länder medför svårigheter för de offentliga finanserna, med hänsyn till deras betydelse för socialförsäkringarnas totala underskott och/eller den avgiftsnivå utan motstycke som krävs. Emellertid är det sannolikt att de framtida svårigheterna blir ännu mycket värre, på grund av den kombinerade effekten av åldrande befolkning och nivån på utfästelserna.

Demografiska prognoser (se tabell 1) visar att åldrandet blir särskilt markant under åren efter 2010. I Nederländerna, Tyskland och Italien t.ex. väntas försörjningskvoten för äldre (förhållandet mellan dem över 65 år och dem mellan 15 och 65) stiga från ca 20% 1990 till över 45% 2030. Andelen mycket gamla personer väntas också öka. Dessa kan behöva ytterligare, och dyrbar, sjukvård såväl som pensioner. Andelen yngre försörjda väntas gå ned, men dessa tenderar att påverka de offentliga finanserna i mindre omfattning och dessutom är nedgången i försörjningskvoten för yngre mindre än uppgången för de äldre. Den totala försörjningskvoten (inkl. såväl dem under 15 som dem över 65 år i täljaren) blir över 70% 2030 i Tyskland, Nederländerna och Sverige. Detta demografiska mönster är till stor del ett resultat av sjunkande födelsetal. Längre levnad och ändringar i immigrationen kommer också att spela roll för det totala mönstret i åldrandet.

Tabell 1 **Prognoser för försörjningskvoten för äldre 1990-2030**
(Befolkning 65 år och äldre i procent av befolkningen 15-64 år)

	BE	DK	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI	SE	UK	EU ^(a)
1990	22.4	22.7	21.7	21.2	19.8	20.8	18.4	21.6	19.9	19.1	22.4	19.5	19.7	27.6	24.0	21.4
2010	25.6	24.9	30.3	28.8	25.9	24.6	18.0	31.2	25.9	24.2	27.7	22.0	24.3	29.1	25.8	25.9
2030	41.1	37.7	49.2	40.9	41.0	39.1	25.3	48.3	44.2	45.1	44.0	33.5	41.1	39.4	38.7	40.6

Källa: E. Bos (1994): "World population projections 1994-1995", Världsbanken, Washington, DC.

a) Aritmetiskt genomsnitt

För att belysa den troliga omfattningen av den framtida belastningen har t.ex. OECD (Roseveare et. al., 1996) uppskattat framtida pensionsutgifter för EU-länderna på jämförbar basis. Det konstruerade detaljerade simuleringsmodeller för varje land grundade på kända egenskaper hos pensionssystemen (pensioneringsålder, indexeringsbestämmelser etc.) och använde demografiska prognoser som i tabell 1. OECD gjorde naturligtvis ett antal förenklade antaganden som innebär att siffrorna kanske inte helt beaktar olika nationella pensionssystemers särdrag och olikheter i den ekonomiska utvecklingen. Med denna reservation i minne kan ett antal inressanta mönster urskiljas. Som visas i tabell 2 tyder uppskattningarna på att de offentliga pensionsutgifterna stiger med 7 procentenheter eller mer i förhållande till BNP 1995-2040 i Italien, Tyskland, Finland och Portugal. År 2040 kommer de högsta kvoterna mellan offentliga ålderspensioner och BNP att vid oförändrad politik vara minst 15% i Belgien, Tyskland, Spanien, Italien, Portugal och Finland. Vid samma tidpunkt skulle de bara vara 2,9% i Irland och 5% i Storbritannien. Det är anmärkningsvärt att problemen tenderar att vara mer uttalade där det är ett större beroende av fördelningssystem snarare än försäkringssystem.

Tabell 2

Prognoser för offentliga pensionskostnader*
(i procent av BNP)

	BE	DK	DE	ES	FR	IE	IT	NL	PT	FI	SE	UK
1995	10.4	6.8	11.1	10.0	10.6	3.6	13.3	6.0	7.1	10.1	11.8	4.5
2000	9.7	6.4	11.5	9.8	9.8	2.9	12.6	5.7	6.9	9.5	11.1	4.5
2010	8.7	7.6	11.8	10.0	9.7	2.6	13.2	6.1	8.1	10.7	12.4	5.2
2020	10.7	9.3	12.3	11.3	11.6	2.7	15.3	8.4	9.6	15.2	13.9	5.1
2030	13.9	10.9	16.5	14.1	13.5	2.8	20.3	11.2	13.0	17.8	15.0	5.5
2040	15.0	11.6	18.4	16.8	14.3	2.9	21.4	12.1	15.2	18.0	14.9	5.0

Källa: D. Roseveare, W. Leibfritz, D. Fore och E. Wurzel (1996): "Ageing populations, pension systems and government budgets: simulations for 20 OECD countries", Economic Department Working Paper No. 168, OECD, Paris.

* Anm: Uppskattningar från nationella myndigheter kan skilja sig från OECD-studiens.

Om politiken förblir oförändrad när det gäller utfästelserna och om avgiftssatserna inte anpassas i framtiden skulle avgifterna till pensionssystemen inom socialförsäkringen bli otillräckliga i de flesta EU-länder. Det betyder stora offentliga underskott och stigande offentlig skuld i förhållande till BNP. Under tiden kan realräntorna komma att öka, vilket tillsammans med ogynnsam skulddynamik kunde utlösa en "snöbollseffekt" med stigande skuld och räntebetalningar.

I ljuset av dessa potentiella bördor försöker regeringarna att direkt begränsa sina pensionsåtaganden inom socialförsäkringen. Reformen har redan införts i många länder, men i flertalet fall tyder problemen omfattning på att ytterligare handling behövs.

Den totala bördan kommer att ytterligare tyngas eller lättas beroende på i vilket skick de offentliga finanserna befinner sig i när effekterna av befolkningens åldrande börjar framträda. Ett land med hög och stigande befintlig skuld löper helt klart en mycket större risk för en finansieringskris, varvid stigande ränteförpliktelser ger en "snöbollseffekt" på underskott och skuld, än ett land med en mer hållbar finansiell ställning. OECD visar t.ex. i en separat studie (Economic Outlook, juni 1995) att en varaktig enprocentig förbättring i den primära balansen från år 2000 skulle minska nettoskulden med 40-55% av BNP till 2030. Detta understryker vikten av tidiga konsolideringsåtgärder. Konsolidering "köper tid" vilket gör det möjligt att genomföra reformer gradvis (för att sätta individerna i stånd att anpassa sina planer på lämpligt sätt) och senarelägger den tidpunkt då den ogynnsamma skulddynamiken gör sig gällande.

4 KRITERIET FÖR VÄXELKURSENTVECKLINGEN

4.1 Växelkursutvecklingen sedan oktober 1994

I överensstämmelse med fördraget fokuseras här på växelkursutvecklingen enligt artikel 109j under de två år som föregått granskningen. För denna rapport betyder detta perioden från oktober 1994 till september 1996. Denna period utmärktes av gradvis minskande spänningar inom ERM, även om sådana tillfälligtvis förekom. Utvecklingen av valutorna utanför ERM följde också i stort sett detta mönster. Fyra huvudperioder kan urskiljas (se diagram 4.1- 4.3).

Oktober till december 1994. Inom ERM var sista kvartalet 1994 en period då systemet fungerade förhållandevis smidigt, med den maximala bredden på bandet mellan starkaste och svagaste valuta på ca 6%. Den nederländska gulden, som har ett bilateralt avtal att behålla ett band på $\pm 2,25\%$ gentemot D-marken, var starkaste valuta i systemet under denna period. Den belgisk/luxemburgska francen, D-marken och det irländska pundet låg i genomsnitt mindre än 1% under sina centalkurser gentemot den starkaste valutan. De danska, franska och portugisiska valutorna visade avvikelser på ca 3-4% medan den spanska valutans avvikelse var omkring 6%. De korta räntedifferenserna låg vid årsslutet - mätta som månadsgenomsnitt gentemot D-marken - nära noll i Belgien och Nederländerna, mellan 0,5 och 1 procentenhet i Danmark, Frankrike och Irland, under 3 procentenheter i Spanien och på ca 5 procentenheter i Portugal.

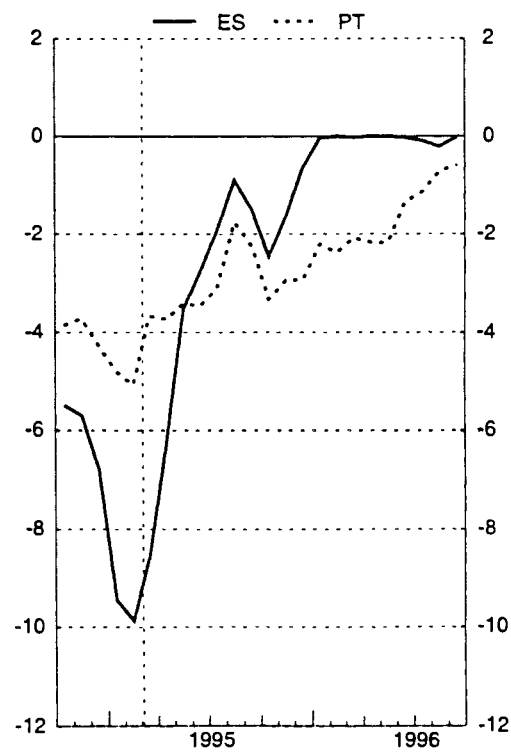
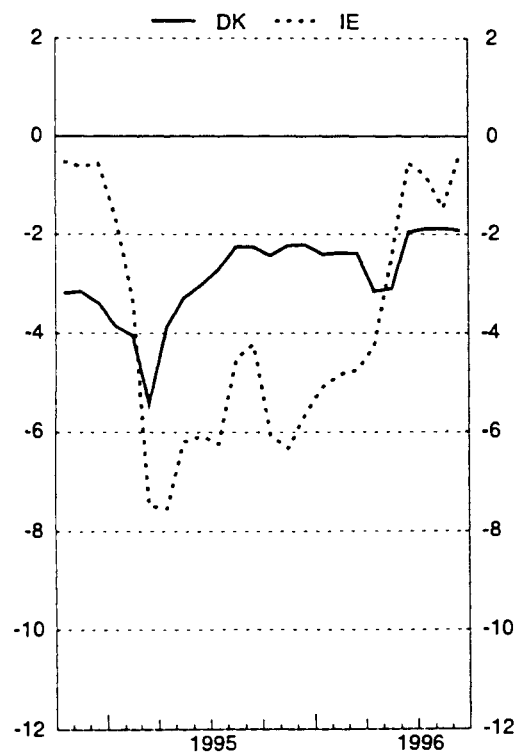
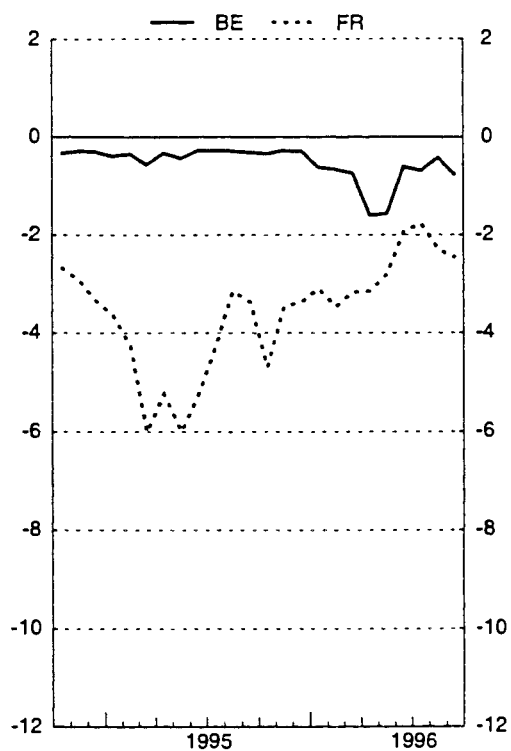
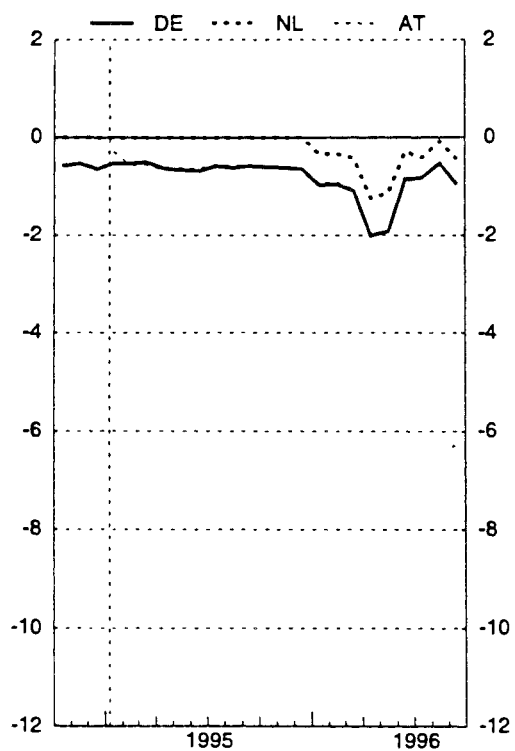
Bland valutorna utanför ERM förblev den österrikiska schillingen - som anslöts till ERM den 9 januari 1995 - fast kopplad till D-marken. Den finska marken¹ och det brittiska pundet förblev i stort sett stabila, liksom den svenska kronan. Däremot fortsatte den italienska liran att försvagas. Likaså gjorde den grekiska drakman, om än i mindre omfattning.

Januari till maj 1995. Inom ERM tilltog spänningarna betydligt från slutet av 1994 till våren 1995. Med undantag för den portugisiska escudon, som låg kvar i en medianposition, samlades medlemsvalutorna i två grupper. Den belgisk/luxemburgska francen, D-marken, den nederländska gulden (som var starkaste valuta i systemet under hela 1995) och den österrikiska schillingen förblev fast kopplade till varandra. Däremot var den spanska pesetan, det irländska pundet, den franska francen och den danska kronan utsatta för betydande tryck, med avvikelsen från deras centalkurser gentemot den starkaste valutan som högst i mars med i genomsnitt 5-10%. De korta räntedifferenserna vidgades och spänningarna återspeglades också i de långa räntorna. I mars justerades den spanska pesetan ned med 7% efter framställning av de spanska myndigheterna. Efter beslutet att ändra pesetans centalkurs enades ministrarna och centralbankscheferna också om nedjustering av den portugisiska escudons centalkurs med 3,5% i linje med den marknadskurs som rått sedan augusti 1993. Detta gav dock ingen omedelbar

¹ Den finska marken knöts till ERM den 14 oktober 1996.

lättnad för systemet i dess helhet, utan trycket skiftade till det irländska pundet och den franska francen. I april och maj lättade spänningarna något. I och med att spänningarna ebbade ut följde valutorna först olika vägar. De danska, spanska och portugisiska valutorna återhämtade sig betydligt och återgick till en nivå på 3-4% under sina centalkurser medan de irländska och franska valutorna förblev tämligen svaga och låg ca 5-6% under sina centalkurser gentemot den starkaste valutan.

Diagram. 4.1 Avvikelser från centrankurserna i ERM
(månadsgenomsnitt; i procent gentemot de starkaste valutorna)
(oktober 1994-september 1996)



Källa: Nationella data.

De vertikala strecken anger den österrikiska schillingens inträde i ERM (januari 1995) och kursjusteringarna för den spanska pesetan och den portugisiska escudon i mars 1995.

Diagram. 4.2

Maximal avvikelse från centalkursen i ERM*
(oktober 1994-september 1996)



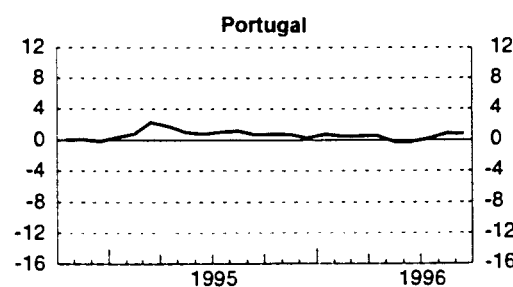
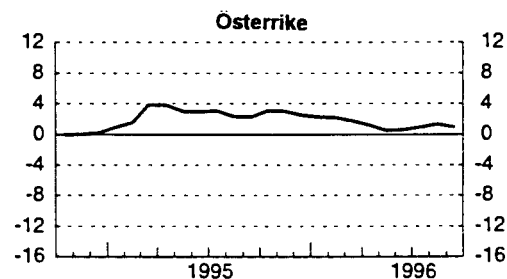
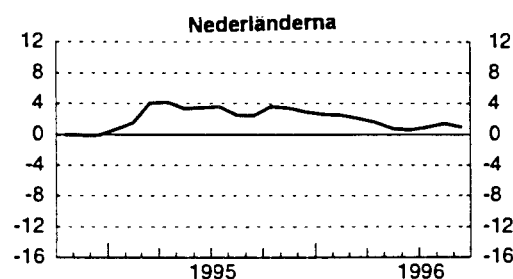
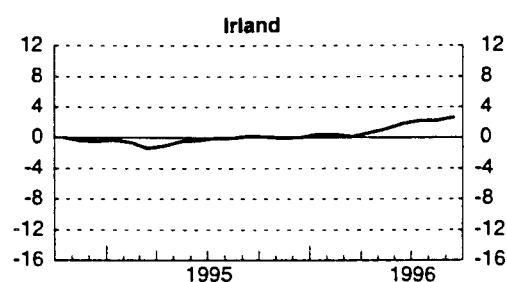
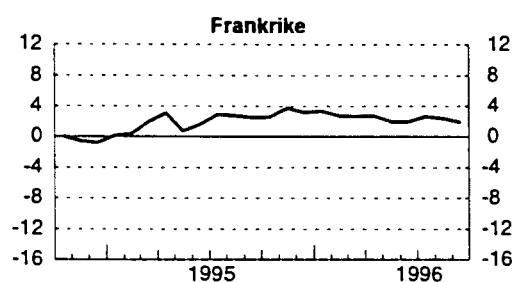
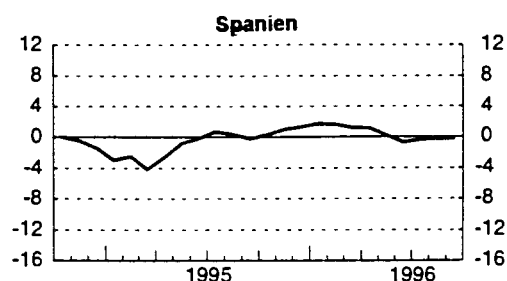
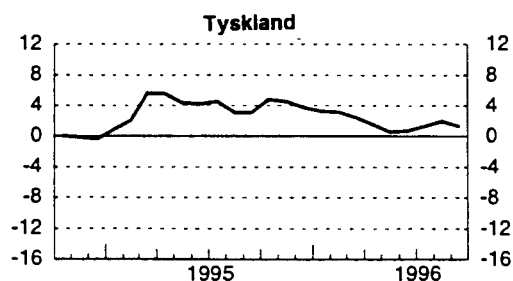
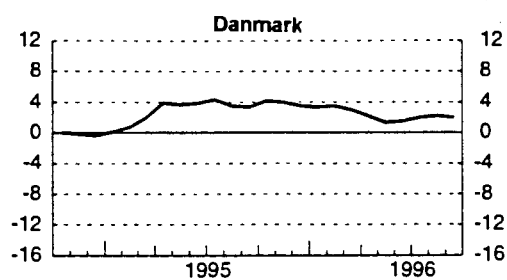
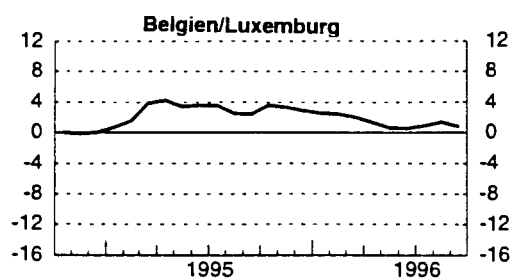
Källa: Nationella data.

* Den starkaste valutans avvikelse från den svagaste valutan i ERM, mätt som den procentuella skillnaden mellan marknadskursen och den bilaterala centalkursen. Det vertikala strecket anger kursjusteringarna för den spanska pesetan och den portugisiska escudon i mars 1995.

Bland valutorna utanför ERM var den italienska liran, den svenska kronan och det brittiska pundet utsatta för avsevärt tryck under de allra första månaderna 1995 och de korta och långa räntedifferenserna gentemot de starkaste valutorna vidgades även. Den grekiska drakman försvagades också, låt vara utan fullt ackommoderande inflationsdifferenser. Däremot påverkades kursen på den finska marken bara något av den turbulens som rådde under årets första del och de finska räntedifferenserna vidgades i mindre grad än för de övriga valutorna utanför ERM.

Diagram. 4.3 Nominella effektiva växelkurser*
(månadstal, procentuell avvikelse sedan oktober 1994)

ERM-länder



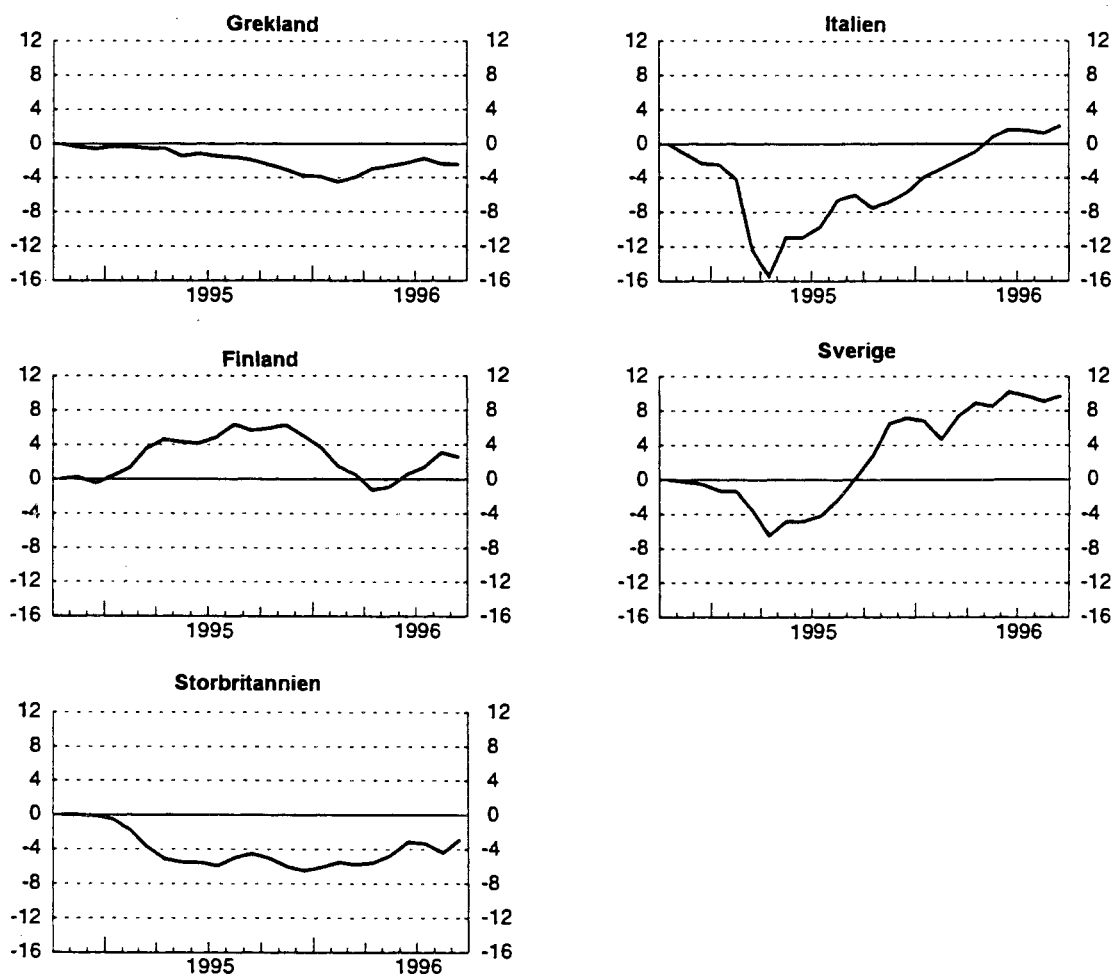
Källa: BIS.

* Gentemot en korg bestående av 26 industriländers valutor.

Diagram. 4.3 (forts.)

Nominella effektiva växelkurser*
(månadstal, procentuell avvikelse sedan oktober 1994)

Länder utanför ERM



Källa: BIS.

* Gentemot en korg bestående av 26 industriländers valutor.

Juni till december 1995. Under andra halvåret alternerade lugna förhållanden med uppblossande tryck men spänningarna höll sig under topparna från våren 1995. Under sommarmånaderna lättade förhållandena inom ERM väsentligt då den danska kronan, den spanska pesetan och den portugisiska escudon rörde sig inom ett spann på 1-2% under sina resp. centralkurser. Efter mitten av augusti följdes de av den franska francen och det irländska pundet som drog sig ca 3 resp. 4% under sina centralkurser gentemot den starkaste valutan. Även räntedifferenserna krympte betydligt. Senare, i september och oktober, förekom upprepade spänningar som särskilt koncentrerade på den franska francen men också berörde de irländska, portugisiska och spanska valutorna. De franska korta räntedifferenserna vidgades som en återspeglning av dessa spänningar. Från slutet av oktober till årets slut var förhållandena lugnare, med undantag för mindre och kortvariga tryck på den franska francen. Vid årets slut hade de flesta valutorna återhämtat sig till nivåer närmare respektive centralkurs.

Tabell 4.1

**Korta räntedifferenser, instabilitet i växelkurser
och korta räntor**

		ERM länder							
		4kv94	1kv95	2kv95	3kv95	4kv95	1kv96	2kv96	3kv96
BE	Räntedifferenser	0,0	0,7	0,5	0,1	0,1	-0,0	-0,0	0,0
	Växelkurssväng.	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Räntesväng.	4,5	15,9	7,2	5,2	3,4	2,7	2,4	2,5
DK	Räntedifferenser	1,0	1,4	2,2	1,6	1,31,0	0,9	0,5	0,5
	Växelkurssväng.	0,1	0,3	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
	Räntesväng.	5,6	18,0	5,5	5,2	6,2	4,9	3,7	3,3
DE	Räntedifferenser	-	-	-	-	-	-	-	-
	Växelkurssväng.	-	-	-	-	-	-	-	-
	Räntesväng.	2,9	3,1	1,7	1,8	2,1	2,4	1,6	2,3
ES	Räntedifferenser	2,7	4,0	4,9	5,2	5,4	5,3	4,2	4,0
	Växelkurssväng.	0,1	0,7	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
	Räntesväng.	3,6	11,6	4,7	2,7	5,3	4,8	4,6	2,9
FR	Räntedifferenser	0,5	1,6	2,9	1,8	2,2	1,1	0,7	0,6
	Växelkurssväng.	0,1	0,4	0,4	0,20,1	0,3	0,1	0,1	0,1
	Räntesväng.	4,7	22,7	13,7	7,8	21,6	6,5	3,4	6,0
IE	Räntedifferenser	0,6	1,5	2,2	1,9	1,7	1,8	1,8	2,4
	Växelkurssväng.	0,2	0,6	0,6	0,4	0,4	0,3	0,2	0,3
	Räntesväng.	6,0	15,4	5,7	4,8	4,6	4,5	3,0	4,1
NL	Räntedifferenser	0,1	0,1	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3
	Växelkurssväng.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Räntesväng.	3,2	2,6	2,3	1,7	1,9	2,5	2,5	2,8
AT	Räntedifferenser	-0,1	-0,0	0,1	0,0	0,2	0,1	-0,0	0,2
	Växelkurssväng.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Räntesväng.	1,5	1,7	1,1	1,8	3,1	2,8	2,1	1,4
PT	Räntedifferenser	5,0	5,5	5,9	5,1	5,2	4,8	4,0	4,1
	Växelkurssväng.	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
	Räntesväng.	32,9	28,8	19,9	19,2	10,6	7,8	5,9	5,0

		Icke-ERM länder							
		4kv94	1kv95	2kv95	3kv95	4kv95	1kv96	2kv96	3kv96
GR	Räntedifferenser	13,7	13,0	11,9	11,0	11,7	10,9	10,9	10,4
	Växelkurssväng.	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
	Räntesväng.	9,6	24,7	8,4	6,5	30,2	7,1	7,3	12,4
IT	Räntedifferenser	3,7	4,7	6,2	6,3	6,7	6,6	5,8	5,4
	Växelkurssväng.	0,3	1,3	0,8	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3
	Räntesväng.	9,5	18,7	9,8	6,8	6,9	9,1	7,5	7,1
FI	Räntedifferenser	0,3	0,9	1,4	1,7	1,1	0,8	0,5	0,2
	Växelkurssväng.	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2
	Räntesväng.	6,5	4,5	3,8	2,9	6,6	4,6	1,4	3,0
SE	Räntedifferenser	2,8	3,1	4,4	4,8	4,8	4,3	2,8	1,9
	Växelkurssväng.	0,5	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,4	0,4
	Räntesväng.	6,3	6,4	5,0	3,3	3,6	6,7	4,0	2,6
UK	Räntedifferenser	0,9	1,6	2,1	2,4	2,7	2,8	2,7	2,5
	Växelkurssväng.	0,3	0,7	0,7	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4
	Räntesväng.	5,4	5,5	7,9	3,3	2,3	3,0	2,6	1,4

Källa: Nationella data

* Differens i tre månaders penningmarknadsränta gentemot Tyskland; kvartalsgenomsnitt i procentenheter.

Växelkursstabilitet gentemot D-märken: För varje kvartal, standardavvikelsen för dagliga förändringar (logaritmerat), multiplicerat med 100. Instabilitet i tre månaders marknadsränta: Standardavvikelsen för dagliga förändringar.

Bland valutorna utanför ERM återvann liran under denna period en del av sina tidigare kursförluster och den svenska kronan, som stärktes kontinuerligt andra halvåret, slutade året med en påtaglig appreciering, netto, gentemot de starkaste ERM-valutorna. Likaså apprecierade den finska marken betydligt under sommarmånaderna och slutade året på en högre nivå gentemot de starkaste ERM-valutorna än vid årets mitt. Däremot förblev det brittiska pundet svagt i juni och juli, återhämtade sig något i augusti och september, men gled tillbaka till nya bottennoteringar i november. Den grekiska drakman deprecierade över året med 3% gentemot ecun, i enlighet med målet för 1995.

Januari till september 1996. Under 1996 åtnjöt ERM mycket lugna förhållanden. Bandbredden som var 5-6% i början krympte kontinuerligt fr.o.m. maj till ca 2%, den lägsta nivån sedan fluktationsmarginalerna vidgades i augusti 1993. Fr.o.m. januari gynnades den spanska pesetan av stark efterfrågan och visade sig utan avbrott bli den starkaste valutan i systemet. Under hela perioden förblev en grupp av valutor nära samlade, nämligen den belgisk/luxemburgska francen, D-marken, den nederländska gulden och den österrikiska schillingen. De redan små korta och långa räntedifferenserna mellan dessa valutor krympte ytterligare. För övriga ERM-valutor rådde lugn; fr.o.m. slutet av maj låg de alla inom det tidigare smala bandet gentemot varandra. Den plötsliga deprecieringen av den amerikanska dollarn och den åtföljande instabiliteten på marknaden i mitten av juli fick praktiskt taget ingen negativ effekt på hur ERM:s paritetssystem fungerade. Den portugisiska escudon återhämtade sig gentemot de starkaste ERM-valutorna och nådde en nivå som låg nära dess bilaterala centralkurser och den nivå som rådde i oktober 1994. Bara i slutet av rapportperioden uppstod ett visst tillfälligt tryck på den franska francen. Tendensen mot lugna förhållanden återspeglades i utvecklingen av de korta och långa räntedifferenserna, vilka krympte betydligt.

Under 1996 följde valutorna utanför ERM olika vägar. Den italienska liran och i mindre omfattning det brittiska pundet apprecierade betydligt varigenom den italienska valutan i slutet av juni återgick till nivåer som översteg dem som rådde i slutet av 1994. Den grekiska drakman var i stort sett stabil under första kvartalet, medan den finska marken tenderade att försvagas. Båda valutorna apprecierade dock från april till juni. Den svenska kronan svängde en hel del under första kvartalet men har därefter varit i stort sett stabil. I juli och augusti hejdades apprecieringen av valutorna utanför ERM temporärt och flertalet av dem föll tillbaka något gentemot de starkaste valutorna, men i slutet av september hade alla dessa valutor återgått till nivåer på eller över resp. tidigare toppnoteringar. Under 1996 fortsatte de korta räntedifferenserna att krympa i de flesta av dessa länder, särskilt i Sverige.

Svängningarna när det gäller spänningarna på valutamarknaderna under referensperioden återspeglades i utvecklingen av instabiliteten i växelkurser och räntor (se tabell 4.1). Under 1995 steg variabiliteten i växelkurserna för några valutor till nivåer som låg nära de toppar som iakttogs vid tidigare spänningstillfällen. Däremot var räntorna i allmänhet mindre instabila än vid tidigare episoder vilket delvis

återspeglade vissa monetära myndigheters benägenhet att mera förlita sig på rörlighet i växelkurserna inom de vidgade banden än på ränteinstrumentet. Vad beträffar valutainterventioner var beloppen 1995 i allmänhet väsentligt lägre än 1992-1993, med undantag för ett fåtal ERM-medlemmar som använde detta instrument i betydande omfattning. Allteftersom spänningarna ebade ut under 1996 minskade instabiliteten i växelkurser och räntor betydligt, till nivåer som för de flesta valutorna understeg dem som rådde 1994. Interventionerna på valutamarknaderna var i allmänhet begränsade, med undantag för ett fåtal centralbanker som köpte valutareserver antingen för att fylla på reserverna eller för att bevara ordnade marknadsförhållanden.

4.2 Underliggande faktorer

Från oktober till december 1994 liksom under hela året fungerade ERM i en omgivning som präglades av att de monetära förhållandena lättades i flertalet medlemsländer och av en ekonomisk återhämtning som var starkare än väntat.

En viktig faktor bakom den utbredda oron på världens valutamarknader första halvåret 1995 var omvärderingen av utsikterna för Förenta staternas ekonomi mot bakgrunde av ökande underskott i betalningsbalansen. Den mexikanska krisen spelade också en inte försumbar roll i den världsvida turbulensen. Dessa faktorer ändrade marknadernas förväntningar om de korta räntedifferenserna och bidrog till ett kraftigt fall i dollars värde och utlöste kapitalflöden i riktning mot japanska yen och de starkare europeiska valutorna.

Att oron inom ERM hade samband med faktorer utanför EU bör emellertid inte tolkas som om de interna faktorerna vore oviktiga. Tvärtom tycks ökad allmän osäkerhet på de finansiella marknaderna ha framkallat en förnyad fokusering på vissa grundläggande ekonomiska förhållanden och inhemska obalanser i flera medlemsländer. Politisk osäkerhet bidrog också. Det uppfattades finnas en länk i flera länder - men inte i alla - med det aktuella och förutsedda läget för de offentliga finanserna. Dessutom visade sig valutorna i länderna med ett mindre fördelaktigt förflutet ifråga om prisstabilitet vara mera sårbara. I motsats till tidigare episoder med spänning inom ERM tycks dock behovet att korrigera bristande jämvikt i enskilda länders konkurrensposition inte ha spelat någon betydande roll.

Både rådande makroekonomiska ram och framstegen i förberedelserna för etapp tre i den monetära unionen bidrog till att ERM kunde fungera smidigt och till att valutorna utanför växelkursmekanismen kunde återhämta sig. Marknaderna förväntade sig att utvecklingen mot lägre räntor skulle fortsätta och fokuserade på de positiva resultaten av både de spanska och italienska ordförandeperioderna. Förnimmelserna av framsteg ifråga om prisstabilitet och budgetkonsolidering (se även box 4.1) kan

vidare ha bidragit till den ökade tilltron till ERM:s växelkurser och till den generella förstärkningen av valutorna utanför ERM, trots vissa tillfälliga svängningar i slutet av den studerade perioden. Denna helhetstrend bekräftas också av en tendens till krympta räntedifferenser och av en avtagande instabilitet i växelkurserna fr.o.m. mitten av 1995.

Box 4.1 Växelkursutveckling och konvergensens hållbarhet

Växelkursstabilitet enligt artikel 109j i fördraget kan ses som en metod att pröva växelkursens "trovärdighet" i förhållande till dess förflutna och framtida "grundläggande" bestämningsfaktorer och att signalera marknadens syn på ett lands åtagande att bemöta asymmetriska chocker med andra medel än växelkursen, dvs. genom inhemsk anpassning. Växelkurskriteriet är alltså ett sätt att fånga marknadens uppfattning om generella makroekonomiska resultat, i analogi med långa räntor. Det vill säga att i allmänhet kan ett lands valuta förväntas vara stabil om marknaderna anser myndigheternas bindning till prisstabilitet trovärdig, om de är övertygade om hållbarheten i finanspolitiken och om de bedömer att dessa två element inte äventyrar landets yttre konkurrenskraft.

Tillfredsställande resultat när det gäller växelkursstabilitet måste ses mot bakgrund av vidmakthållen prisstabilitet. Växelkursstabilitet kan nämligen också åstadkommas i en värld med jämn men hög inflationstakt eller liknande men djuprotade strukturproblem. Därför måste växelkursstabilitet alltid bedömas i ljuset av den ekonomiska totalmiljön. Ökad växelkursstabilitet mellan ett antal valutor skulle kunna spegla marknadsförväntningar om deras utsikter att nå etapp tre. Breddandet av ERM-banden i augusti 1993 skapade vidare ett nytt marknadsklimat, och erfarenheter från dessa förändringar måste vinnas genom en läroprocess.

I en bedömning ex post av växelkursstabiliteten kan två frågor vara relevanta. Den första rör problem i samband med "jämviktsnivån" och den andra problem i samband med "volatilitet". Det är uppenbarligen ytterst svårt att definiera och identifiera en jämviktsväxelkurs exakt. Ändå kan det på grundval av en uppsättning indikatorer vara möjligt att bedöma var det finns allvarliga "misalignments" av växelkurser. Ifråga om volatiliteten kan beaktas att valutamarknaderna fäster avsevärd vikt vid ekonomiska fundamenta (såsom makroekonomiska variabler, ekonomisk politik samt efterfråge- och utbudsschocker) och att förväntningarna om framtiden (och särskilt om framtida fundamenta) är centrala för bestämningen av växelkurserna. Denna växelkursernas framåtblickande natur förklarar delvis valutamarknadernas instabilitet, eftersom det kontinuerliga flödet av ny information leder till kontinuerliga omvärderingar av uppfattade framtida fundamenta (med bortseende från fallet med "alltför stor" volatilitet i den mån som spekulationsbubblor utvecklas ibland som inte har samband med fundamenta).

4.3 Utvecklingen av effektiva växelkurser

Under första halvåret 1995 berördes de effektiva växelkurserna på valutorna i ERM av växelkurssturbulens, fast mindre än de bilaterala kurserna beroende på kompenserande förändringar i kursen på dollarn och på några av EU:s handelspartners valutor. När växelkursspänningarna lättade inledde emellertid växelkurserna korrigerande rörelser i motsatt riktning, så att sommaren 1996 hade positionerna i slutet av 1994 i stort sett återställts.

Jämförs de nominella effektiva växelkurserna i oktober 1994 med dem som rådde i september 1996 (se diagram 4.3) framgår att förändringarna i allmänhet var mycket begränsade. Tre valutor, nämligen den danska kronan, det irländska pundet och den franska francen apprecierade ca 2% medan de övriga (den

belgisk/luxemburgska francen, D-marken, den spanska pesetan, den nederländska gulden, den österrikiska schillingen och den portugisiska escudon) var i stort sett stabila.

Bland valutorna utanför ERM var förändringarna i de nominella reala växelkurserna efter oktober 1994 mera uttalade. Den svenska kronan apprecierade nästan 10%, den italienska liran och den finska marken 2-3% medan det brittiska pundet och den grekiska drakman deprecierade 2-3%.

Box 4.2 Reala växelkursers utveckling

Med tanke på att inflationsdifferenserna anpassar sig långsammare än växelkurserna slår rörelserna i de nominella växelkurserna på kort sikt igenom i förändringar i de reala effektiva växelkurserna, dvs. i måtten på förskjutningarna i konkurrenskraften i priser och kostnader (tabellen nedan redovisar vissa uppskattningar). Sedda på längre sikt ligger nuvarande konkurrenskraft för flertalet ERM-valutor förhållandevis nära de nivåer som rådde 1987, ett år då flertalet EU-länders ekonomier verkade vara i stort sett i jämvikt såväl internt som externt. Partiella undantag kan redovisas för några valutor om man använder särskilda index. I andra fall kan stora förändringar i inhemska efterfrågan göra det tveklaktigt att använda 1987 som bas för jämförelser mellan reala räntor. Därför bjuder försiktigheten att hela tillgången på information beaktas.

För valutorna utanför ERM kan ett mera differentierat mönster iaktas. Uppgifterna tyder på att medan den italienska liran och den finska markens reala effektiva växelkurs kan ha deprecierat sedan 1987 har den grekiska drakmans apprecierat. Indikationer för den svenska kronan och det brittiska pundet tyder på att konkurrenskraften nu ligger ganska nära nivån från 1987.

Sammanfattning av förändringarna i de 15 EU-ländernas reala effektiva växelkurser t.o.m. september 1996 (månadsdata i procent)

	Sedan 1987				Sedan april 1992				Sedan oktober 1994			
	CPI ^(a)	ULC ^(b)	XPI ^(c)	PPI ^(d)	CPI ^(a)	ULC ^(b)	XPI ^(c)	PPI ^(d)	CPI ^(a)	ULC ^(b)	XPI ^(c)	PPI ^(d)
BEF	0.6	9.4	-1.4	1.4	4.8	9.9	-6.8	3.8	-0.1	1.3	-4.1	0.7
DKK	1.0	11.0	-1.0	6.1	5.8	13.8	1.7	7.5	2.2	6.3	-2.2	2.8
DEM	4.8	19.9	-3.9	4.3	8.1	17.1	-1.0	4.1	-0.3	3.6	1.3	-0.8
ESP	4.7	2.4	-1.2	3.8	-13.1	-20.8	-13.2	-10.1	2.8	-1.2	0.8	4.9
FRF	-1.5	-6.5	1.8	-0.5	4.1	-1.2	-1.4	3.1	0.4	-3.9	-7.1	-0.6
IEP	-6.6	-26.9	-6.0	-1.5	-1.5	-16.5	-3.0	0.9	1.6	-7.4	-1.0	1.9
NLG	-1.8	-6.8	-2.6	3.1	5.9	1.3	1.8	4.8	-0.1	-2.0	-1.2	0.3
ATS	2.4	-10.2	-20.3	-0.9	5.8	-2.1	-11.9	-0.3	0.7	-2.9	-10.8	-4.5
PTE ^(e)	27.2	-	-4.6	-	0.5	-	-2.4	-	3.1	-	-0.9	-
GRD ^(f)	26.0	30.9	-	12.9	11.3	15.0	-	5.6	8.2	16.1	-	5.1
ITL	-10.4	-12.8	12.8	-11.2	-15.8	-20.6	8.1	-12.8	6.6	4.7	19.5	7.2
FIM	-13.1	-22.5	6.3	-8.9	-7.7	-12.6	7.5	-0.5	-0.9	1.7	5.2	0.6
SEK	-1.0	-10.5	3.2	2.5	-12.9	-21.9	-0.5	-2.7	7.3	8.3	11.5	11.2
GBP	-3.6	-8.9	3.1	3.7	-15.0	-11.3	-2.9	-7.9	-1.5	0.5	-1.6	-0.2

Källa: BIS

Reala effektiva växelkurser gentemot 26 handelspartner. Minustecken betyder depreciering av den reala effektiva växelkursen. Vissa av de pris/kostnadsindex som använts för att beräkna reala växelkurser bygger på kvartalsstatistik.

(a) Deflaterad med konsumentpriser.

(b) Deflaterad med enhetsarbetskostnader (ULC).

(c) Deflaterad med exportpriser (XPI).

(d) Deflaterad med producentprisindex (PPI).

(e) För ULC och PPI redovisas inga indikatorer eftersom tillförlitliga indexserier saknas för Portugal.

(f) XPI-indikatorer redovisas inte eftersom tillförlitliga indexserier saknas för Grekland.

4.4 Bedömning

I detta skede finner EMI det inte lämpligt att ge ett exakt operationellt innehåll åt måtten på växelkursstabilitet, enligt artikel 109j i fördraget, som skulle kunna tillämpas mekaniskt också under kommande perioder. I stället ges en detaljerad redogörelse för den senaste utvecklingen i detta avsnitt och den kan bidra till bedömningen. När det gäller fördragets bestämmelser om deltagande i ERM menar ett stort flertal inom EMI-rådet att kravet på ERM-deltagande gäller. Detta återspeglas också i analysen. En minoritet menar att växelkursstabilitet grundad på hållbara underliggande ekonomiska fundamenta betyder mer än den institutionella ram inom vilken stabiliteten åstadkommes.

Som visats ovan uppförde sig ERM-valutorna olika. Med de bilaterala kurserna gentemot de starkaste valutorna i ERM som mått har ett antal valutor förblivit stabila under hela den tvåårsperiod som studerats. Dessa inbegriper den belgisk/luxemburgska francen, D-marken, den nederländska gulden och den österrikiska schillingen. Åtskilliga andra ERM-valutor (den danska kronan, den franska francen och det irländska pundet) har en eller flera gånger drivit iväg från sina centralkurser, men i slutet av den tvåårsperiod som behandlas i denna rapport låg de ånyo nära sina centralkurser.

I början av 1995 steg trycket på pesetan och i mars, efter en framställning från de spanska myndigheterna, justerades valutakursen ned med 7%. I anslutning till beslutet att ändra pesetans centralkurs enades ministrarna och centralbankscheferna också om att justera ned centralkursen på den portugisiska escudon med 3,5%. Efter kursjusteringen återhämtade sig båda valutorna till nivåer nära dem som rådde i slutet av 1994 och till de nya centralkurserna.

Utvecklingen mera nyligen kan ses som en indikation på framsteg även om den till viss del är relaterad till marknadsförväntningar om EMU, särskilt för de länder där de långa räntedifferenserna praktiskt taget eliminerats. I den mån växelkurserna återspeglar marknadernas värdering av den allmänna makroekonomiska konvergensen måste detta betraktas som en positiv signal. Betraktas de reala växelkursnivåerna blir intrycket också att de senaste trenderna pekar på en utveckling mot ett mera hållbart växelkursmönster. I själva verket tyder uppgifterna om de reala växelkurserna inte på det skulle råda skeva kursrelationer inom ERM som av sig själva skulle kunna utlösa större korrigerande krafter.

Utvecklingen av de valutor som fortfarande är utanför ERM har beskrivits mera i detalj ovan. Den finska marken förblev i stort sett stabil genom hela den studerade perioden. Det gjorde också i mindre grad den grekiska drakman. Däremot genomgick den italienska liran och det brittiska pundet stormiga perioder, följda av fullständig eller partiell återhämtning. Den svenska kronan var också utsatt för turbulens under en period men apprecierade betydligt under den studerade tvåårsperioden. Den finska marken anslöts till ERM fr.o.m. den 14 oktober 1996.

5 RÄNTEKRITERIET

5.1 De senaste resultaten i förhållande till referensvärdet

Utvecklingen av den långa räntan i de femton medlemsländerna återges i tabell 5.1. Använda data är harmoniserade räntor (se bilaga 1 för mera information om de statistiska aspekterna). Över referensperioden (oktober 1995 till september 1996) låg räntan på tioåriga statsobligationer i de tre länder som lyckats bäst med prisstabiliteten i ett spann på 6,3 till 7,4%. Dessa räntor har använts för att räkna fram referensvärdet på 8,7%. Allmänt visade referensvärdet för räntekriteriet en tendens att minska under 1996.

Elva länder hade räntor under referensvärdet, dvs. alla medlemsländer utom Spanien, Italien, Portugal och Grekland¹. Med undantag för Sverige, som hade en genomsnittlig ränta på 8,5% under den studerade tolv månadersperioden och därmed precis klarade referensvärdet, har ländernas långa räntor legat under referensvärdet sedan början av 1996. Röntorna i länderna som inte uppfyllde konvergenskriteriet tenderade att ligga klart över referensvärdet. Gapet tenderade dock att krympa över referensperioden, särskilt tredje kvartalet 1996 (se diagram 5.1).

¹ I Grekland är de långa räntorna indexerade till räntan på tolv månaders statsskuldväxlar. De kan inte användas för jämförelser med andra länder, men tjänar som vägledning vid jämförelser över tiden.

Tabell 5.1

Långa räntor
(periodgenomsnitt i procent)

	1995	Okt 95 - sep 96	4kv95	1kv96	2kv96	3kv96
Belgien	7,5	6,7	6,9	6,6	6,7	6,6
Danmark	8,3	7,4	7,6	7,3	7,4	7,3
Tyskland	6,9	***6,3	6,3	6,2	6,5	6,3
Grekland(a)	17,4	15,1	15,4	14,8	-	-
Spanien	11,3	9,5	10,5	9,7	9,2	8,7
Frankrike	7,5	6,6	7,1	6,6	6,5	6,3
Irland	8,3	7,5	7,7	7,5	7,6	7,4
Italien	12,2	10,3	11,6	10,5	9,9	9,4
Luxemburg	7,6	7,0	7,4	7,0	6,7	6,8
Nederländerna	6,9	**6,3	6,3	6,2	6,4	6,3
Österrike	7,1	6,5	6,7	6,4	6,5	6,4
Portugal	11,5	9,4	10,7	9,5	9,0	8,6
Finland	8,8	*7,4	7,6	7,5	7,3	7,1
Sverige	10,2	8,5	9,0	8,6	8,4	8,1
Storbritannien	8,3	8,0	7,9	7,9	8,2	8,0
EU-15	8,9	7,7	8,2	7,8	7,8	7,5
Standardavvikelse(b)	4,3	5,1	4,7	4,3	3,5	3,0
Referensvärde baserat på (c)	9,7	8,7	-	-	-	-
	April 96	Maj 96	Juni 96	Juli 96	Augusti 96	September 96
Belgien	6,7	6,7	6,8	6,8	6,6	6,5
Danmark	7,3	7,4	7,5	7,4	7,3	7,2
Tyskland	6,4	6,5	6,6	6,5	6,3	6,2
Grekland(a)	-	-	-	-	-	-
Spanien	9,3	9,2	9,1	8,8	8,9	8,4
Frankrike	6,5	6,5	6,6	6,4	6,3	6,2
Irland	7,6	7,5	7,6	7,5	7,4	7,2
Italien	10,3	9,7	9,6	9,4	9,5	9,2
Luxemburg	6,7	6,7	6,8	6,9	6,8	6,8
Nederländerna	6,3	6,3	6,5	6,4	6,2	6,1
Österrike	6,4	6,5	6,6	6,6	6,4	6,3
Portugal	9,1	9,0	8,9	8,7	8,7	8,3
Finland	7,5	7,4	7,2	7,1	7,2	6,9
Sverige	8,3	8,4	8,3	8,3	8,1	7,8
Storbritannien	8,2	8,2	8,2	8,1	8,0	8,0
EU-15	7,9	7,8	7,8	7,6	7,6	7,4
Standardavvikelse(b)	1,3	1,1	1,1	1,0	1,1	1,0

Källa: Nationella harmoniserade data.

*, **, *** = landet med bäst, näst bäst resp. land nr 3 i prisstabilitet. Den precisa identifikationen av alla ländernas läge i förhållande till referensvärdet är baserad på mera exakta data än tabellens siffror. Data hänför sig till emissioner och redovisas bara om dylika förekom under perioden.

(a) Exakta data för långa räntor finns inte. Siffrorna hänför sig till variabla kupongräntor som konsumerats årligen. Som sådana kan de inte användas för jämförelser med andra länder utan bara som en grov vägledning vid jämförelser över tiden.

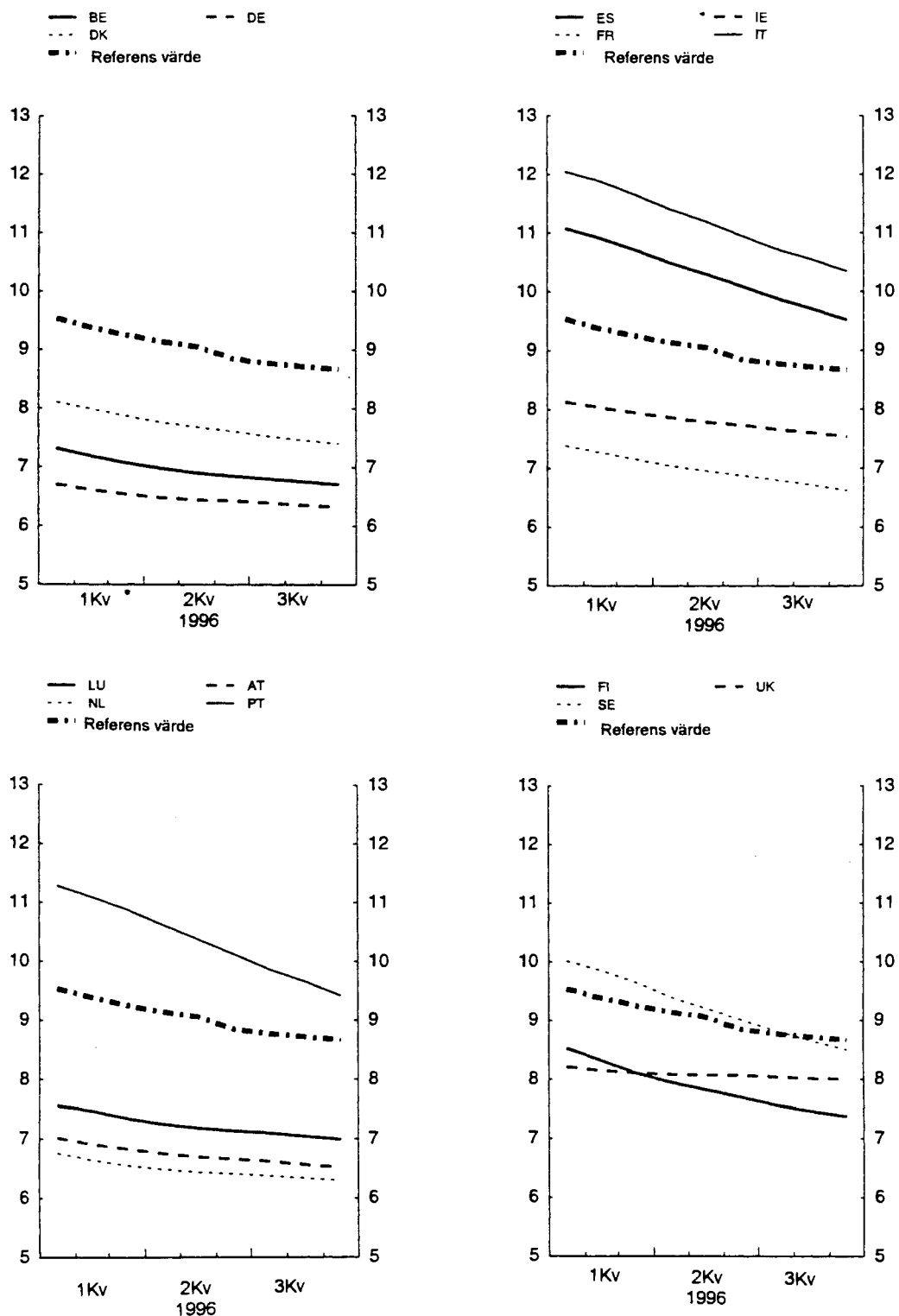
(b) Ovägd standardavvikelse.

(c) Referensvärdena har beräknats som det ovägd aritmetiska genomsnittet av de långa räntorna i de tre länder som klarat priskriteriet bäst (plus 2,0 procentenheter). Se tabell 2.1.

Diagram. 5.1

Referensvärdet* och långa räntor**

(12-månaders rörligt genomsnitt i procent)



Källa: Nationella harmoniserade data.

* Se fotnot (c) till tabell 5.1.

** Inga data visas för Grekland. Se fotnot (a) till tabell 5.1.

5.2 Den senaste utvecklingen av långa räntor i perspektiv och underliggande faktorer

Som framgår av diagram 5.2 sjönk de långa räntorna under perioden 1990-1993. Den allmänna nedåtgående trenden avbröts under 1994. Till följd av det starka sambandet med räntorna på den amerikanska marknaden steg jämförbara räntor inom EU brant. Under 1995 började de långa räntorna peka nedåt igen. Denna trend fick ett avbrott i början av 1996. Efter hand föll de långa räntorna i ett antal EU-länder ytterligare, särskilt i tredje kvartalet. Andra länders räntor fortsatte att följa globala trender vilka leddes av i stort sett sidlänges rörelser i de amerikanska räntorna. Differenserna inom EU minskade.

Ett antal faktorer kan ligga bakom avbrottet i den fallande trenden på de internationella obligationsmarknaderna i början på 1996. Som för det första framgår av en allt brantare avkastningskurva ledde en ändring i förväntningarna om den ekonomiska aktiviteten till farhågor för att inflationen kanske inte förblir under kontroll i Förenta staterna under hela konjunkturcykeln. Detta bidrog till förnyat uppåtriktat tryck på de långa räntorna, även om genomslaget på räntorna i EU-länderna var mera begränsad än under tidigare episoder. Eftersom den japanska ekonomin visade vissa tecken på att komma ur sin långvariga konjunkturavmattning fick, för det andra, förväntningar om en ökning i landets styrräntor en betydande effekt på den globala utvecklingen. Detta skedde i den utsträckning som de som investerat i amerikanska och EU-obligationer hade finansierat köpen i yen till historiskt låga japanska räntor. Andra och mera landspecifika faktorer svarade för krympningen av räntedifferenserna inom EU som närmare beskrivs nedan.

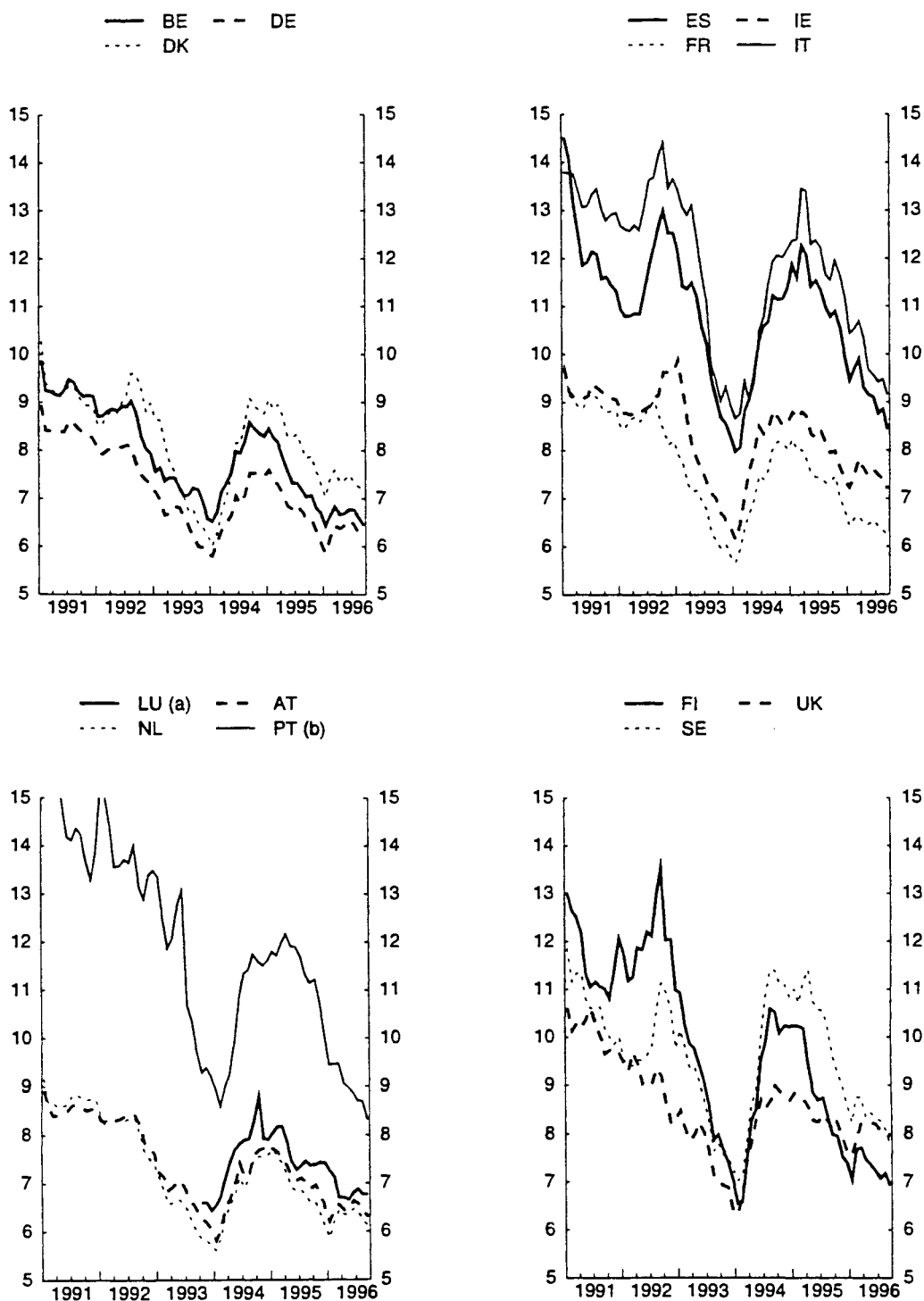
5.3 Den senaste utvecklingen av räntedifferenserna och underliggande faktorer

Räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Luxemburg, Nederländerna och Österrike har konsekvent varit lägst i EU och differenserna mellan dessa länder har förblivit mycket små. I andra länder har differenser gentemot dessa länders räntor vittnat om instabilitet. Dock har en allmän trend mot krympande differenser varit märkbar. Enskilda länders erfarenheter har emellertid varierat över referensperioden. Som framgår av diagram 5.3 har viss ytterligare krympning skett i Danmark och Irland och betydande nedgångar i differenserna har också ägt rum i Spanien, Italien, Portugal, Finland och Sverige. En avvikelse från den generella trenden är att räntedifferenserna mellan Storbritannien och länderna med lägst ränta var i stort sett oförändrade över tolv månadersperioden t.o.m. september 1996.

Denna allmänna tendens mot konvergens i de långa räntorna tyder på att landspecifika faktorer – såsom inflationsförväntningar och skiftande riskpremier och därmed frågor förknippade med hållbarhet liksom förväntningarna när det gäller utsikterna för EMU - spelade en betydande roll (se box 5.1). Vid en granskning av landspecifika trender kan lutningen på avkastningskurvan ge nyttig information om inhemska inflationsförväntningar - även om denna även kan vara påverkad av ekonomins läge i konjunkturcykeln och av förväntningarna om den monetära unionen. Under de allra första månaderna 1996 tenderade avkastningskurvorna i många EU-länder (mätta som spreaden mellan ettåriga och tioåriga löptider) att bli brantare mot en allmän bakgrund av svag ekonomisk aktivitet. En viss omsvängning skedde dock under de senaste månaderna. Detta pekar på en minskning i inflationsförväntningarna i många länder i linje med de faktiska nedgångarna.

Diagram. 5.2

Långa räntor*
(månadsgenomsnitt i procent)



Källa: Nationella harmoniserade data.

* Inga grekiska data redovisas.

(a) Jämförbara data finns bara från den 22 oktober 1993.

(b) Den portugisiska serien är inte kontinuerlig på grund av skalan.

Utvecklingen den senaste tiden tyder också på att förändrade riskpremier spelade en viktig roll i räntedifferensernas minskning. Två iakttagelser kan stödja denna uppfattning. Eftersom länder med högre ränta också tenderar att ha högre riskpremium tenderar, för det första, deras obligationsräntor att vara mera känsliga för utvecklingen på de globala obligationsmarknaderna. När globala obligationsräntor sjunker tenderar dessa länders räntor följaktligen att falla med större marginal än genomsnittligt och differenserna tenderar att krympa vid stark uppgång på obligationmarknaderna, såsom inträffade 1993 eller andra halvåret 1995. När räntorna stiger globalt tenderar differenserna på motsvarande sätt att vidgas, såsom hände under normaliseringen på obligationsmarknaderna 1994. En krympning av differenserna när de globala obligationsräntorna är stabila eller t.o.m. stigande såsom delvis var fallet under 1996 kan därför tyda på en nedgång i riskpremierna i vissa länder, såsom Spanien, Italien, Portugal, Finland och Sverige.

En andra faktor är hur volatiliteten i obligationsräntorna beter sig. När den globala obligationsmarknaden ändrade riktning första halvåret 1996 minskade instabiliteten i de långa räntorna genomsnittligt i några medlemsländer jämfört med 1995. I överensstämmelse med minskade riskpremier kunde tendenser till avtagande instabilitet i obligationsräntorna iaktas i de länder där differenserna krympte mest.

Box 5.1

Långa räntor och konvergensens hållbarhet

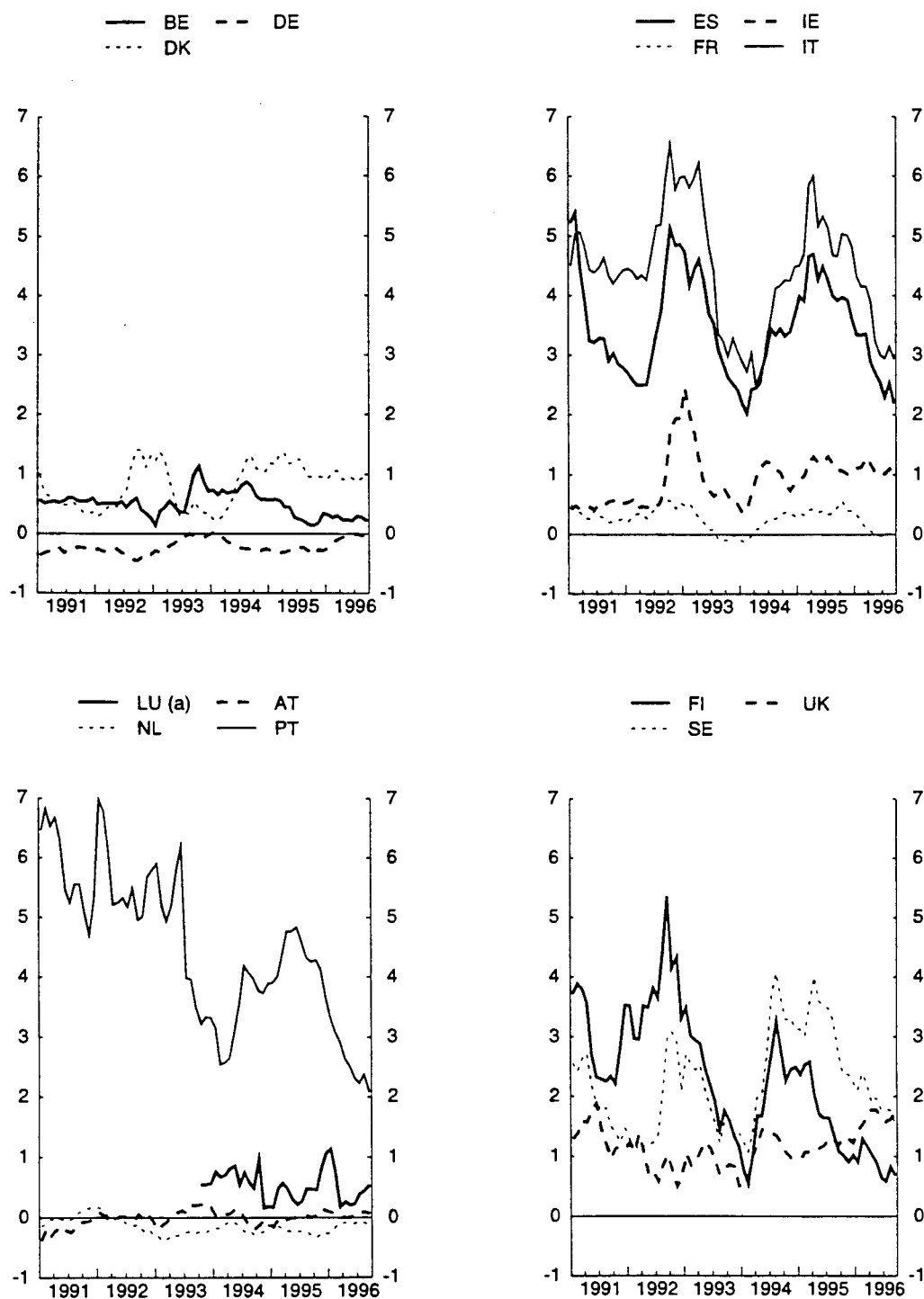
I princip återspeglar de inhemska långa räntornas nivå en kombination av inflationsförväntningar, förväntningar om långa reala räntor och olika riskpremier som investerarna kräver som kompensation för osäkerhet om faktorer som risk för betalningsinställelse, växelkursrisk, marknadsinstabilitet och varierande inflation. När det gäller långa räntedifferenser kan därför en åtskillnad göras mellan nominella differenser som företrädesvis återspeglar skillnader i inflationsförväntningar och differenser i reala räntor.

För de reala räntorna gäller att de borde utjämnas länderna emellan om det råder en hög rörlighet för varor och kapital. De förväntade reala räntorna skulle följaktligen i princip bara skilja sig mellan länderna i den mån som riskpremierna är olika. När det gäller riskpremier har osäkerhet om framtida inflation och penningpolitikens inriktning, kreditvärdighet och överväganden om växelkursen blivit centrala i förklaringen av differenser i långa räntor. Inhemska och/eller yttre jämviktsbrister vilka betraktas som ohållbara kan leda till att sådana riskpremier införlivas med den inhemska obligationsräntan. Inhållande höga bytesbalansunderskott eller höga utländska nettoskuldpositioner kan också bidra till förväntningar om framtida växelkursrisker och därmed höja riskpremierna. Slutligen har vi inflationsriskpremiernas påverkan på de långa räntorna - vilka kan urskiljas från inflationsförväntningarna i sig eftersom denna påverkan ofta beror på landets förflutna ifråga om inflation.

Sammantaget kan de långa räntorna återspegla hur de finansiella marknaderna bedömer hållbarheten i de makroekonomiska trenderna, särskilt då inflationsförväntningarna och skilda riskpremier. För medlemsländer som uppfattas kvalificera sig för att bilda den grupp som antar den gemensamma valutan skiftar emellertid fokuseringen allteftersom den monetära unionen närmar sig, bort från landperspektivet till marknadens bedömning av de sannolika utsikterna för det gemensamma valutaområdet i dess helhet. Detta gäller trots att vissa landspecifika riskpremier kan finnas kvar. Därför kan i detta hänseende en trend mot konvergens i långa räntor anses tyda på att såväl inflationsförväntningar som de fundamenta som speglas i riskpremierna konvergerar. Detta kan ha samband med ansträngningar att nå hållbar konvergens i enskilda länder, liksom konvergens till följd av monetära unionen själv. Konvergens i långa räntor måste emellertid också ses mot bakgrund av prisstabiliteten, eftersom två länder kan ha liknande nivåer på sina långa räntor och liknande höga nivåer av inflation.

Diagram. 5.3

Långa räntedifferenser mot länderna med lägst ränta*
(månadsgenomsnitt i procentenheter)



Källa: Nationella harmoniserade data.

* Vägt genomsnitt av Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

Inga grekiska data visas.

(a) Jämförbara data finns bara från den 22 oktober 1993.

5.4 Bedömning

Den senaste utvecklingen tyder på att utvecklingen mot konvergens i långa räntor, som hejdades 1994 och första halvåret 1995, återtogs under den tolv månadersperiod som studeras i denna rapport. En kombination av faktorer verkar ligga bakom denna trend. I några länder verkar inflationsförväntningarna ha minskat, medan en viktig roll också tycks ha spelats av en nedgång i riskpremierna. Minskningen av riskpremierna kan hänföras till en förändring i marknadens förnimmelser av långsiktiga framsteg mot prisstabilitet, till härmed sammanhängande faktorer såsom pågående ansträngningar att konsolidera de offentliga finanserna, till stabiliteten i växelkurserna och till en minskning i den politiska osäkerheten. Mera positiva förväntningar om utsikterna för den monetära unionen har också spelat roll. Ser man på enskilda länder kan resultaten tolkas som en fingervisning om att marknaderna emotser i stort sett likartad makroekonomisk utveckling i de medlemsländer som uppvisar inga eller bara mycket små differenser i de långa räntorna. Detta är särskilt fallet för Belgien, Tyskland, Frankrike, Luxemburg, Nederländerna och Österrike. I de länder vilkas räntor ligger kvar över referensvärdet, nämligen Spanien, Grekland, Italien och Portugal förblir differensen vida, även om en betydande konvergens i räntorna skett, vilket indikerar att utvecklingen mot generell konvergens måste stärkas. Mera nyligen har emellertid en generell acceleration i konvergensen i långa räntor iakttagits. Detta gäller särskilt de länder vilkas långa räntor legat över referensvärdet under den studerade tolv månadersperioden.

6 ANDRA FAKTORER VID BEDÖMNINGEN AV KONVERGENS

6.1 Inledning

Enligt artikel 109j.1 i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen måste vid bedömningen av konvergens hänsyn också tas till ett antal "andra faktorer". Dessa är utvecklingen av enhetsarbetskostnader och andra prisindex, situationen för och utvecklingen av bytesbalansen, resultatet av marknadsintegrationen och ecuns utveckling. Såsom påpekades i EMI:s rapport från november 1995 "Utvecklingen mot konvergens" är hänvisningen till dessa faktorer av mera allmän natur jämfört med konvergenskriterierna. Och även om vissa av dessa faktorer har ett nära samband med konvergenskriterierna kan andra (särskilt marknadsintegrationen och ecuns utveckling), mera betraktas som fristående ämnen. Vid bedömningen av den information som dessa faktorer ger är det emellertid viktigt komma ihåg att siffrorna i vissa fall (särskilt gäller det arbetsmarknadsdata och prisindex) är mindre harmoniserade än dem som använts i föregående avsnitt (se även bilaga 1).

6.2 Utvecklingen av enhetsarbetskostnader och andra prisindex

6.2.1 Enhetsarbetskostnader

De senaste uppgifterna om enhetsarbetskostnaderna redovisas i tabell 6.1. Tabellen särredovisar två komponenter, ökningen i ersättningen per anställd och produktivitetstillväxten. Enhetsarbetskostnaderna väntas stiga mera 1996 än de gjorde 1994 och 1995 för EU i dess helhet, men mindre än 1993 och genomsnittet för 1991-1992. Sammantaget väntas ersättningen stiga långsammare under 1996, men enligt prognosen mer än uppvägs detta av en nedgång i produktivitetstillväxten. Enhetsarbetskostnaderna väntas falla nominellt i Irland, förbli oförändrade i Belgien och Nederländerna och stiga måttligt i Tyskland, Frankrike, Österrike, Finland och Storbritannien. I andra länder väntas uppgången i arbetskostnaderna bli större.

På medellång sikt kan ökningar i enhetsarbetskostnaderna som överstiger konsumentprisernas tyda på att det finns ett uppdämt tryck på priserna som kan signalera en möjlig uppgång i inflationen. Ett intryck av hur starkt ett sådant tryck är kan fås genom att jämföra kumulativa förändringar i enhetsarbetskostnaderna med konsumentpriserna. För perioden 1991-1996 visar en jämförelse mellan kumulativa enhetsarbetskostnader och konsumentpriser inte på något större inflationstryck från denna källa.

Tabell 6.1

Enhetsarbetskostnader, löner och produktivitet (årlig procentuell förändring)

		1991	1992	1993	1994	1995	1996(a)
Belgien	Nom. enhetsarbetskostnader	6,3	3,5	3,9	0,5	1,0	0,0
	Ersättning per anställd	8,1	5,9	4,3	4,0	2,6	1,2
	Produktivitet	1,8	2,4	0,4	3,5	1,6	1,2
Danmark	Nom. enhetsarbetskostnader	1,9	3,1	-0,7	0,0	2,6	3,1
	Ersättning per anställd	4,3	3,8	1,6	3,6	3,6	3,7
	Produktivitet	2,4	0,7	2,3	3,6	1,0	0,6
Tyskland(b)	Nom. enhetsarbetskostnader	3,3	6,2	3,7	-0,1	1,3	0,4
	Ersättning per anställd	5,9	10,6	4,3	3,4	3,6	2,6
	Produktivitet	2,5	4,4	0,6	3,5	2,3	2,2
Grekland	Nom. enhetsarbetskostnader	9,3	11,3	10,7	12,3	11,3	8,8
	Ersättning per anställd	15,4	10,2	8,6	11,9	12,5	10,0
	Produktivitet	6,1	-1,1	-2,1	-0,4	1,2	1,2
Spanien	Nom. enhetsarbetskostnader	7,4	6,8	3,3	1,0	2,0	3,3
	Ersättning per anställd	8,6	9,7	6,5	3,1	2,4	3,7
	Produktivitet	1,2	2,9	3,2	2,1	0,4	0,4
Frankrike	Nom. enhetsarbetskostnader	4,0	2,8	2,9	0,2	1,2	1,6
	Ersättning per anställd	4,4	4,4	2,3	2,0	1,9	1,9
	Produktivitet	0,4	1,6	-0,6	1,8	0,7	0,3
Irland	Nom. enhetsarbetskostnader	1,6	-5,9	0,0	-6,1	-9,3	-6,2
	Ersättning per anställd	5,6	4,6	5,8	1,6	2,4	3,5
	Produktivitet	4,0	10,5	5,8	7,7	11,7	9,7
Italien	Nom. enhetsarbetskostnader	9,0	4,3	2,0	-1,0	2,1	5,2
	Ersättning per anställd	8,8	6,4	4,1	2,9	6,0	5,7
	Produktivitet	-0,2	2,1	2,1	3,9	3,9	0,5
Luxemburg	Nom. enhetsarbetskostnader	4,1	5,5	4,6	4,0	3,1	2,6
	Ersättning per anställd	4,5	4,9	5,4	4,2	3,0	2,9
	Produktivitet	0,4	-0,6	0,8	0,2	-0,1	0,3
Nederländerna	Nom. enhetsarbetskostnader	3,8	4,6	2,2	-5,6	1,2	0,0
	Ersättning per anställd	4,4	4,1	2,7	2,3	2,7	0,7
	Produktivitet	0,6	-0,5	0,5	7,9	1,5	0,7
Österrike	Nom. enhetsarbetskostnader	5,6	4,5	3,8	0,5	1,9	1,6
	Ersättning per anställd	6,5	5,6	4,2	3,1	3,8	2,8
	Produktivitet	0,9	1,1	0,4	2,6	1,9	1,2
Portugal	Nom. enhetsarbetskostnader	15,1	12,9	6,5	3,9	1,7	3,6
	Ersättning per anställd	14,2	13,8	7,4	4,7	4,7	5,7
	Produktivitet	-0,9	0,9	0,9	0,8	3,0	2,1
Finland	Nom. enhetsarbetskostnader	8,0	-2,1	-4,6	-2,1	2,3	1,9
	Ersättning per anställd	7,0	1,8	1,2	2,5	4,4	3,4
	Produktivitet	-1,0	3,9	5,8	4,6	2,1	1,5
Sverige	Nom. enhetsarbetskostnader	3,9	-3,3	-4,1	2,2	3,5	4,5
	Ersättning per anställd	5,7	3,7	3,7	3,6	3,5	5,8
	Produktivitet	1,8	7,0	7,8	1,4	0,0	1,3
Storbri- tannien	Nom. enhetsarbetskostnader	6,3	3,5	1,0	0,0	1,7	2,0
	Ersättning per anställd	8,0	6,1	3,6	3,8	3,4	3,7
	Produktivitet	1,7	2,6	2,6	3,8	1,7	1,7
EU-15	Nom. enhetsarbetskostnader	5,7	4,5	2,6	-0,0	1,7	2,2
	Ersättning per anställd	7,0	7,2	4,0	3,2	3,7	3,4
	Produktivitet	1,3	2,7	1,4	3,2	2,0	1,2

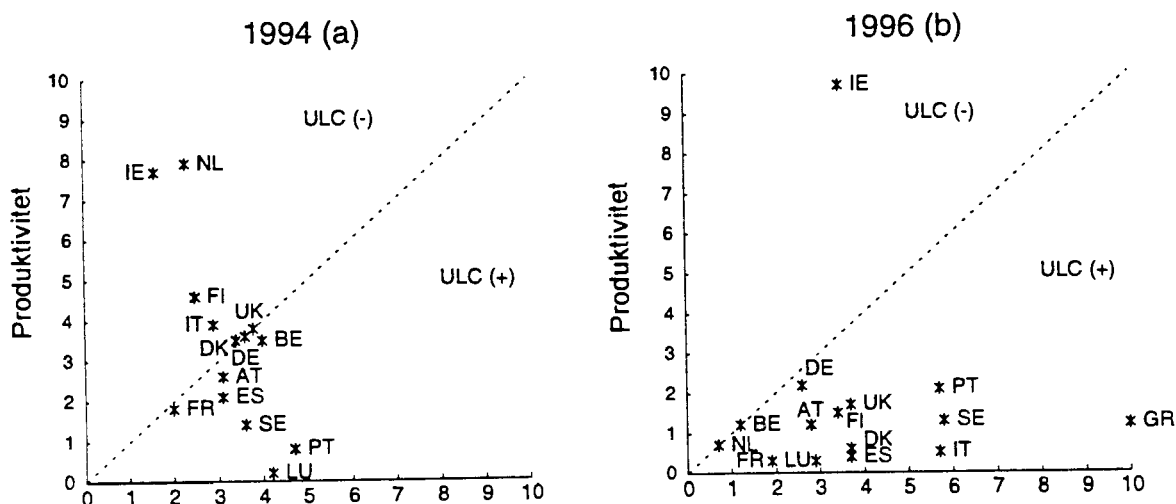
Källa: Nationella data

(a) Framskrivningar.

(b) Västra Tyskland till 1991, återförenade Tyskland därefter

Den senaste utvecklingen i ersättningen per anställd och i produktiviteten kan även ge viss information om hur sannolikt det är att prisutvecklingen är hållbar. Diagram 6.1 jämför inflationen i medlemsländerna för två särskilda år, 1994 och 1996. Som synes har det varit en omsvängning i enhetsarbetskostnaderna från 1994, då de avtog eller t.o.m. föll i ett antal medlemsländer, till 1996. Under 1996 är det bara i Irland som enhetsarbetskostnaderna väntas falla genom att produktivitetstillväxten mer än uppväger högre löneökningar. På det hela taget har löneökningarna skiljt sig mera åt mellan länderna under en allmän tendens att ökningen i ersättningen överstiger tillväxten i produktiviteten. I Belgien, Tyskland, Grekland, Luxemburg, Nederländerna och Österrike har löneökningen dämpats något från 1994 till 1996. I övriga länder har det varit obetydlig ändring eller en uppgång i löneinflationen. Det är också så att en avmattning i produktiviteten, vilka i de flesta fall kan förklaras av konjunkturen, gjort att enhetsarbetskostnaderna stigit kraftigare. Allteftersom den ekonomiska aktiviteten förstärks kan tillväxten i produktiviteten väntas gå snabbare. Men en nyckelfaktor blir om återhållsamhet på lönesidan upprätthålls och vid behov förstärks. De senaste upptriktade tendensen i ett antal medlemsländer ger anledning till försiktighet.

Diagram. 6.1 Löner och produktivitetstillväxt 1994 och 1995
(årlig procentuell förändring)



Källa: Nationella data.

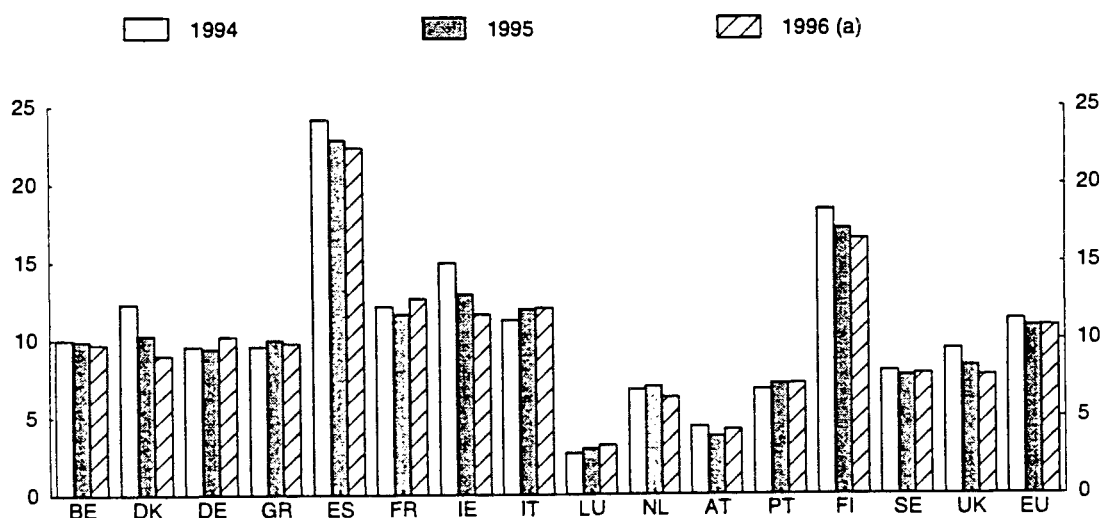
(a) På grund av skalan visas inga data för Grekland 1994. Den årliga procentuella förändringen i ersättningen per anställd var 11,9% och produktivitetens förändring var -0,4%.

ULC = nominella enhetsarbetskostnader.

(b) Data för 1996 är prognoser.

En faktor som kan ha bidragit till att dämpa lönekraven i några länder, samtidigt som det leder till en större lönespridning, är arbetslöshetstrenden (se diagram 6.2). Allmänt sett steg arbetslösheten påtagligt under den senaste konjunkturavmattningen och den har i flertalet länder legat kvar på höga nivåer. Bara i fem länder (Danmark, Spanien, Irland, Finland och Storbritannien) har det varit någon betydande nedgång sedan 1994. Dock är arbetslösheten i Spanien och Finland fortfarande mycket högre än i slutet av 1980-talet. Sålunda är det i de flesta fall osannolikt att stramheten på arbetsmarknaden orsakar betydande uppåttryck på lönerna under den närmaste framtiden. Å andra sidan talar förekomsten av stora strukturella stelheter i flertalet EU-länder för att de rådande höga arbetslöshetsnivåerna kanske inte korrekt speglar graden av outnyttjade resurser i ekonomin. Detta understryker hur viktigt det är med strukturella reformer som undanröjer stelheter och förbättrar marknadernas funktionsförmåga.

Diagram. 6.2 **Arbetslöshet***
(i procent av arbetskraften)



Källa: Nationella data.

* Siffrorna är inte fullt jämförbara mellan länder på grund av skilda nationella definitioner.

(a) Data för 1996 är prognoser.

6.2.2 Producentpriser

Vissa indikationer på hållbarheten i prisutvecklingen kan erhållas av prisstegringar på halvfabrikat, investerings- och konsumtionsvaror tillverkade inom industrin. I synnerhet finns en risk att ökningar i de sistnämnda som överstiger den allmänna inflationstakten i konsumentledet tenderar att pressa marginalerna och slå igenom i priserna till konsumenten. Risker är särskilt stora vid ihållande stegringar i producentledet. Den senaste utvecklingen vittnar dock om att skillnaderna mellan de två kan uppvägas av andra faktorer, inklusive ändringar i vinstmarginalerna. Åtminstone gäller detta på kort sikt.

De senaste data för KPI (för vilka längre serier finns än för IIKP) och producentpriser (PPI) redovisas i tabell 6.2. Tillväxten i PPI steg från 1994 till 1995 och översteg 1995 ökningen i KPI i flertalet medlemsländer. Detta var emellertid inte oförenligt med förhållandet att takten i konsumentprisökningen ytterligare föll i några av dessa länder. För 1996 visar tillgängliga data för PPI att de i allmänhet saktat av. Under den senaste tolv månaders perioden har dessutom PPI stigit långsammare än KPI i alla länder, trots visst tryck uppåt på oljepriserna. Sålunda finns det ingen anledning att ifrågasätta den nuvarande hållbarheten i inflationstakten med hänvisning till utvecklingen i PPI.

Tabell 6.2 Producentpriser* (PPI) och konsumentpriser (KPI)
(årlig procentuell förändring)

		År					Månad		
		91-92	1993	1994	1995	1995(a)	Jul 96	Aug 96	Sep 96
Belgien	KPI	2,8	2,8	2,4	1,5	1,9	1,9	1,9	2,0
	PPI	-0,4	-1,0	1,4	2,2	0,8	0,1	0,1	-
Danmark	KPI	2,2	1,3	2,0	2,1	2,0	2,3	2,4	2,3
	PPI	-0,1	-0,5	1,3	2,9	1,1	1,1	1,2	1,0
Tyskland(b)	KPI	3,8	3,6	2,7	1,8	1,5	1,6	1,4	1,4
	PPI	1,9	-0,0	0,6	1,8	-0,4	-0,7	-0,7	-
Grekland	KPI	17,7	14,4	10,9	9,3	8,8	8,6	8,5	8,5
	PPI	14,0	11,9	8,7	7,8	6,6	-	-	-
Spanien	KPI	5,9	4,6	4,7	4,7	3,6	3,7	3,7	3,6
	PPI	1,4	2,4	4,3	6,4	1,8	0,9	0,8	-
Frankrike	KPI	2,8	2,1	1,7	1,7	2,1	2,3	1,6	1,6
	PPI	-	-	1,1	6,3	-2,6	-3,5	-3,6	-
Irland	KPI	3,1	1,5	2,4	2,5	1,7	1,5	1,5	1,5
	PPI	1,2	4,6	1,1	2,5	0,9	0,8	0,1	-0,7
Italien	KPI	5,9	4,2	3,9	5,4	4,2	3,6	3,4	3,4
	PPI	2,7	3,6	3,6	7,3	2,6	0,8	0,5	-
Luxemburg	KPI	3,1	3,6	2,2	1,9	1,3	1,3	1,4	1,3
	PPI	-2,3	-1,7	0,5	3,7	-1,8	-	-	-
Nederländerna	KPI	3,2	2,6	2,7	2,0	2,0	2,2	1,9	2,0
	PPI	0,9	-1,6	0,7	3,0	1,4	2,3	2,2	-
Österrike	KPI	3,7	3,6	3,0	2,2	1,7	1,9	1,8	2,0
	PPI	0,3	-0,4	1,3	0,4	-0,4	-0,1	0,6	1,1
Finland	KPI	3,6	2,2	1,1	1,0	0,6	0,4	0,4	0,5
	PPI	1,5	4,7	1,6	0,2	0,5	0,5	0,3	0,5
Sverige	KPI	6,1	4,7	2,3	2,9	1,1	0,6	0,3	0,2
	PPI	0,1	4,9	4,9	9,8	-2,1	-4,3	-5,0	-
Storbritannien	KPI	5,7	3,0	2,4	2,8	2,9	2,8	2,8	2,9
	PPI	4,3	3,9	2,5	4,2	2,9	2,2	2,0	2,2

Källa: Nationella data. För ytterligare förklarande noter om konsumentprisindex, se tabell 2.1

* För Danmark, Grekland och Österrike används grossistpriser. För Portugal saknas siffror.

(a) Baserat på senast tillgängliga data.

(b) KPI- och PPI-data t.o.m. 1994 hänförs till västra Tyskland och därefter till återförenade Tyskland.

6.2.3 Alternativa prisindex

Andra prisindex kan också komplettera analysen, särskilt utvecklingen av deflatorn för den privata konsumtionen (IPI) och av BNP-deflatorn. Vid sidan av KPI ger IPI-index ett alternativt mått på konsumentprisernas utveckling, medan BNP-deflatorn täcker ett mycket bredare spann av varor och tjänster (inkl. export men exkl. import).

1995 var inflationen mätt med KPI lägre än både BNP-deflatorn och IPI i tre länder, nämligen Tyskland, Luxemburg och Portugal. 1996 väntades så bli fallet ånyo i Luxemburg samt i Frankrike, Irland, Italien och Finland. Viss försiktighet kan också vara motiverad i ljuset av de stora skillnaderna 1995 mellan ökningarna i BNP-deflatorn och KPI i ett antal länder.

6.2.4 Bedömning

Enhetsarbetskostnader och andra prisindex ger inte anledning att ompröva bedömningen av medlemsländernas resultat när det gäller priskriteriet (se avsnitt 2). I flertalet länder väntas enhetsarbetskostnaderna stiga ganska långsamt 1996 om än snabbare än 1995, eftersom lägre ökningar i ersättningen per anställd till stor del uppväger en avmattning i produktiviteten. Om man blickar framåt skulle likväl varje tendens till betydande lönestegring som medför att enhetsarbetskostnaderna stiger ytterligare ge anledning till vaksamhet. Producentpriserna signalerar ingen större anledning till oro. Dessa index har i allmänhet ökat långsammare 1996 och ökningen är mindre än konsumentprisernas. Alternativa prisindex tyder också på att nuvarande inflationstakt är generellt hållbar, även om skillnader mellan alternativa deflatorer och KPI faktiskt manar flera medlemsländer till försiktighet.

6.3 Bytesbalansens läge och utveckling

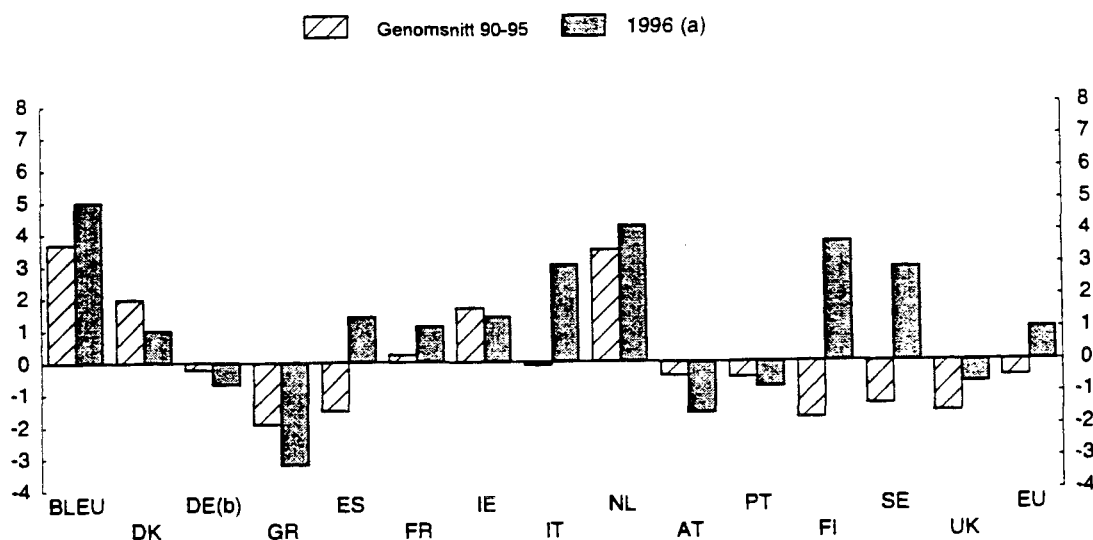
Bytesbalansen kan ses som relaterade till kriteriet rörande den offentliga sektorns budgetställning, växelkursstabiliteten och inflationstrycket. Vad beträffar länken till finanspolitiken så försöker man med en sådan ansats värdera budgetläget inom ramen för en samlad bedömning av sektorsbalansen, inbegripet utlandssektor och de inhemska privata sektorerna. Ifråga om växelkurserna kan obalans i de reala växelkurserna eller skevheter i kursrelationerna få effekter på många av bytesbalansens delposter. Men det är viktigt att inse att bytesbalansens underskott eller överskott är lika med kapitalflödena med omvända förtecken. Det är klart att förekomsten och omfattningen av investeringsmöjligheter hemma och utomlands skulle kunna spela en betydande roll som bestämningsfaktor för bytesbalansen. I denna bemärkelse kan ett underskott, särskilt om det motsvaras av inflöden av direkta investeringar, ha vissa positiva aspekter såsom att belysa förekomsten av en förhållandevis gynnsam kapitalavkastning.

Genomsnitt för bytesbalansen 1990-1995 och prognosen för 1996 redovisas i diagram 6.3. Tio EU-länder väntas visa överskott 1996, nämligen Belgien/Luxemburg, Danmark, Spanien, Frankrike, Irland, Italien, Nederländerna, Finland och Sverige. Utom i Danmark och Irland väntas överskotten bli större (i förhållande till BNP) än genomsnittligt under de föregående fem åren. Underskott 1996 väntas i Tyskland, Grekland, Österrike, Portugal och Storbritannien. I Storbritannien beräknas underskottet understiga det genomsnittliga underskottet 1990-1995. I Grekland överstiger det förutsedda underskottet 2% av BNP.

Information om ställningen när det gäller internationella investeringar, dvs stockarna av utländska tillgångar och skulder finns inte för alla länder. Nationella oharmoniserade data (se tabell 7.1-7.15) tyder på att Danmark, Grekland, Spanien, Frankrike, Italien, Österrike, Finland och Sverige har nettoskuld till utlandet och att nettofordringar innehas av Belgien, Tyskland, Nederländerna, Portugal och Storbritannien. För de övriga länderna saknas uppgifter.

Diagram. 6.3

Bytesbalanser (i procent av BNP)



Källa: Nationella data.

(a) Data för 1996 är prognoser.

(b) Västra Tyskland t.o.m. 1991, därefter återförenade Tyskland.

6.4 Resultaten av marknadernas integration

En uppfattning om utvecklingen mot ekonomisk och monetär union mera allmänt, liksom om läget i enskilda medlemsländer, kan fås från resultaten av marknadernas integration.

Enligt Europeiska kommissionens siffror om läget när det gäller genomförandet av lagstiftningen om den inre marknaden (åtgärder enligt vitboken) var i september 1996 den genomsnittliga genomförandegraden i EU ca 93%. I en sektorsfördelning har kommissionen identifierat offentlig upphandling och särskilda arrangemang som de sektorer där tekniska hinder förekommer mest.

För alla EU-länder gäller att handelsflödena till betydande del är handel med andra EU-länder. EU:s inbördes handel som andel av den totala handeln 1994 (senast tillgängliga helårssiffra) varierar från 53% i Storbritannien till nära 80% i Portugal. Genomsnittet för EU-länderna är ca 62%.

Flödena av utländska direktinvesteringar tenderar att vara något instabila men kan ge en ytterligare fingervisning om marknadsintegration som alternativ till uppgifter om gränsöverskridande handel med varor och tjänster. Preliminära siffror för alla femton medlemsländerna redovisades av EUROSTAT första gången 1996 och avsåg 1994. Om man bara ser till de inbördes flödena i EU var de tre största investerarna (dvs till andra EU-länder) Nederländerna, Tyskland och Frankrike. De tre största mottagarna var Frankrike, Spanien, och Belgien/Luxemburg.

Vad gäller marknadsintegrationen spelar indirekta skatter och kapitalbeskattning en särskild roll. Det finns betydande skillnader mellan medlemsländerna ifråga om indirekt beskattning av varor och tjänster. Också beträffande kapitalinkomstbeskattningen finns det påtaglig skillnader mellan enskilda medlemsländers system, både i skattesatser och den detaljerade tillämpningen. Vissa medlemsländer tar t.ex. ut källskatt på dem som bor i landet, medan under andra system utbetalaren måste rapportera till skattemyndigheterna. Typiskt är att inom och utom landet boende behandlas olika i de skilda systemen. Hittills har det inte vidtagits några omfattande åtgärder i EU för harmonisering av kapitalinkomstbeskattningen i syfte att bättre sammanlänka de finansiella marknaderna.

6.5 Ecuns utveckling

Den totala marknaden i privata ecu krympte 1995 för tredje året i rad enligt BIS. Det utestående värdet på ecufordringarna (se tabell 6.3) uppskattas ha sjunkit med 3,6% från slutet av 1994 till slutet av 1995 och minskade ytterligare första kvartalet 1996 till 159,5 miljarder ecu i slutet av mars 1996. Detta är 17,5% under toppnivån i september 1992.

Minskningar i utestående obligationer har i hög grad orsakat marknadsens totala krympning. Mellan slutet av 1994 och slutet av mars 1996 föll värdet av utestående ecu-obligationer från 124 miljarder ecu till 111,2 miljarder och ytterligare till 110,6 miljarder ecu i slutet av juni. Återbetalningarna på förfallande obligationer har varit hög medan emissionerna, särskilt från den privata sektorn, förblev svaga. Statliga emittenter, vilka också drog ned på emissionerna, svarade för 88% av bruttot 1995, mot 79% 1994. Även om den internationella emissionsverksamheten i sin helhet var dämpad 1995 gick nedgången i ecu-emissionerna längre. Sålunda föll ecu-emissionernas andel av den utestående totalen från 4,1% till 3,6% mellan slutet av 1994 och slutet av 1995. I motsats till obligationerna låg den uppskattade stocken av bankutlåning (lån till slutanvändare och lån till banker utanför BIS rapporteringsområde) kvar på en oförändrad nivå. Den uppgick till 55-56 miljarder ecu under hela perioden från slutet av 1994 till slutet av mars 1996. Ecuns andel av internationella banktillgångar föll emellertid från 2,5% till 2,1%. För korta instrument var det en liten ökning 1995 och i början av 1996 varvid medelfristiga notes steg mest. Bilden är dock densamma med en ökning för euronotes totalt som översteg ökningen i de som är uttryckta i ecu, vilket alltså betyder att marknadsandelen minskade.

Spreaderna mellan ecuns marknadsmässiga växelkurs och dess teoretiska eller "korg"-kurs har traditionellt legat inom ett intervall av +/-20 punkter, utom under perioder med växelkursturbulens. Spreaderna vidgades markant fr.o.m. april 1994 och ytterligare första kvartalet 1995 till en nivå som tidvis översteg -3% under senare delen av 1995 och början av 1996. Det var den största spreaden hittills. Samtidigt låg spreaden mellan den korta och långa räntan kvar nära pari under hela 1995. Våren 1996 skedde emellertid en viss omsvängning i dessa trender. Växelkursspreaden minskade till -1,5% och spreaden i den långa räntan vidgades till -0,2%. På sommaren föll växelkursspreaden så lågt som -0,25%.

Tabell 6.3

Indikatorer på ecuns utveckling

(periodens slut, i miljarder ecu)

	dec-94	dec-95	mar-96	jun-96	sep-96
Obligationer	124,0	116,4	111,2	110,6	-
varav:					
internationella(a)	66,9	59,6	55,4	53,5	-
inhemska(a)	57,1	56,7	55,7	57,1	-
Euronotes	6,6	8,9	9,3	8,8	-
Statsskuldväxlar	3,5	3,5	3,5	3,5	-
Uppskattad bankutlåning(b)	56,0	55,3	55,5	-	-
Uppskattad marknadsstorlek(c)	170,1	164,0	159,5	-	-
Total utlåning i ecu(d)	167,3	152,3	153,0	-	-
Total inlåning i ecu(e)	168,1	144,1	147,8	-	-
Växelkursspread(f)	-0,4	-2,1	-2,5	-1,5	-1,0
Spread för korta räntan(f)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Spread för långa räntan(f)	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,2

Källa: Nationella data och BIS Quarterly Statistics on International Banking and Financial Market Developments.

(a) Distinktionen mellan inhemska och internationella emissioner enligt BIS Quarterly Statistics.

(b) Bankutlåning till slutanvändare och utlåning till banker utanför BIS:s rapporteringsområde.

(c) 20 miljarder ecu har dragits av för uppskattad dubbelräkning. Värdepappers- och bankmarknaderna "överlappar" p.g.a. bankernas emissioner och innehav av ecu-papper. I avsaknad av heltäckande data kan denna dubbelräkning bara uppskattas.

(d) Inkl. interbankutlåning.

(e) Inkl. interbankinlåning.

(f) Kvartalsgenomsnitt, procentenheter.

Den ihållande och stora växelkursspreaden 1995 och i början av 1996, under en period då (bortsett från första kvartalet 1995) spänningarna på valutamarknaderna inte var markanta, tros återspegla ett antal faktorer, främst osäkerhet om vilka länder som kommer att delta i euroområdet samt, i viss mån, osäkerhet om de rättsliga möjligheterna att på sikt hävda ecukontrakt. Nedgången i växelkursspreaden sedan första kvartalet 1996 tyder på att spänningar och osäkerhet avtagit, vilket återspeglats i mycket stabila förhållanden inom EMS. Återgången till något smalare växelkursspreadar kan också bero på eftersläpande reaktioner på slutsatserna från Madridtoppmötet. Dessutom kan det vara uttryck för en mera allmänt ökad optimism om sannolikheten för EMU bland de finansiella marknaderna samt också för pågående arbete med att utarbeta den rättsliga ramen för användningen av euron.

7 BEDÖMNING AV ENSKILDA LÄNDERS RESULTAT

I detta kapitel sammanförs de skilda bedömningar som gjorts i de föregående avsnitten för att få fram en helhetssyn på enskilda länders resultat. Siffrorna, referensvärdena och andra aspekter i samband med bedömningarna diskuteras mera i detalj i resp. avsnitt i rapporten och sammanfattas bara kort här.

Liksom i de tidigare avsnitten är referensperioden för bedömningen av prisstabiliteten och de långa räntorna tolv månadersperioden från oktober 1995 till september 1996. Beträffande budgetställningen (i procent av BNP) inkluderar uppgifterna också kommissionens prognoser för underskott och skuld 1996. Växelkurserna bedöms över tvåårsperioden oktober 1994-september 1996. Varje avsnitt kompletteras med en tabell över konvergens och de viktigaste ekonomiska indikatorerna. Uppgifterna förklaras mer i detalj i box 7.1, särskilt gäller detta interimstalen och prognoserna för 1996.

7.1 Belgien

Den belgiska ekonomin återhämtade sig ganska snabbt från konjunkturavmattningen 1993 när *real* BNP föll med 1,4% till en tillväxttakt på 2,3% 1994 (se tabell 7.1). Avmattningen i BNP:s tillväxttakt till 1,9% 1995 återspeglar den allmänna pausen i EU:s tillväxt, medan flera indikatorer pekar på en återhämtning i aktiviteten sedan andra kvartalet 1996. Kommissionens senaste prognos för BNP-tillväxten 1996 är 1,4%. Förutsättningarna för en varaktig återhämtning i den ekonomiska tillväxten verkar vara för handen, med låga löneökningar, låg inflation och låg ränta. Strukturella anpassningar av socialförsäkrings- och pensionssystem liksom åtgärder för att värna om konkurrenskraften och tillväxten i sysselsättningen på grundval av "ramlagarna" bör både stödja budgetkonsolideringen och förbättra sysselsättningsläget.¹ Arbetslösheten är nära 10%.

¹ Dessa lagar ger regeringen fullmakt att agera utan medverkan av parlamentet, som diskuterar vidtagna åtgärder först månader efter att de trätt i kraft.

Tabell 7.1

Belgien - Nyckelindikatorer 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	1,6	1,7	-1,4	2,3	1,9	1,4
Korta räntor, %	9,4	9,4	8,2	5,7	4,8	3,3
Arbetslöshet, %	6,6	7,3	8,9	10,0	9,9	9,7
Konvergens indikatorer						
KPI, %	3,2	2,4	2,8	2,4	1,5	1,9
IIKP, %	-	-	-	-	1,4	1,6
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-6,5	-7,2	-7,5	-5,1	-4,1	-3,3
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	129,4	130,6	137,0	135,0	133,7	130,6
Långa räntor, %	9,3	8,7	7,2	7,8	7,5	6,7
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	20,59	20,59	20,90	20,61	20,57	20,57
Nominell effektiv växelkurs	99,8	101,9	102,8	104,5	108,9	107,2
Real effektiv växelkurs	98,6	99,2	99,7	101,1	104,3	102,5
Växelkursens volatilitet	0,04	0,04	0,33	0,09	0,07	0,02
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	6,3	3,5	3,9	0,5	1,0	0,0
Bytesbalans, % av BNP	2,4	2,9	5,0	5,2	4,8	5,0
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	7,8	10,4	15,1	15,5	18,0	-
Exporten, % av BNP	74,2	75,6	78,1	83,3	85,8	87,4

* För källor och förklaringar till data, se box 7.1.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 70,7% av Belgien/Luxemburgs export till övriga EU-länder (EU-genomsnitt 61,7%).

Över referensperioden var IIKP-inflationen 1,6% och Belgien visade ett av de lägsta inflationstalen i EU. Inflationen var sålunda klart under referensvärdet som beräknats för att mäta i vad mån en hög grad av *prisstabilitet* uppnåtts. Under den senaste tremånadersperioden var IIKP-inflationen 2,0%. På medellång sikt minskade KPI-inflationen från 3,2% 1991 till 1,5% 1995. Utvecklingen av enhetsarbetskostnaderna och andra prisindikatorer tenderar att stödja uppfattningen att det inte finns något omedelbart hot mot prisstabiliteten i Belgien.

Från sin topp nyligen på 7,5% av BNP 1993 har *den offentliga sektorns underskott* fortsatt att minska gradvis. Men vid 4,1% av BNP 1995 låg det klart över referensvärdet på 3%. Frånsett en liten försämring 1995 har den primära balansen tenderat att förbättras. Under 1995 var en påtaglig minskning i räntebetalningarna till 9,1% av BNP den främsta faktorn bakom förbättringen. Budgetunderskottet fortsätter att vara avsevärt högre än de offentliga investeringarna som vid nivån 1,3% av BNP ligger lägst i EU. Nedgången i underskottskvoten har också bidragit till att föra ned den mycket höga *skuldkvoten* (som kulminerat vid 137,0 % av BNP 1993). Minskningen 1995 berodde

delvis på försäljning av offentliga finansiella tillgångar. Den offentliga sektorns skuldkvot var 133,7% av BNP 1995, högst inom EU och vida över referensvärdet på 60%. 1996 förutses kvoten mellan underskottet och BNP fortsätta sin nedåtgående trend med en minskning till 3,3%, inte långt från referensvärdet på 3%. Samtidigt väntas en fortsatt minskning av skulden i förhållande till BNP bringa ned skuldkvoten till 130,6% 1996. Belgien omfattas av ett rådsbeslut om att ett alltför stort underskott föreligger.

Vad beträffar *växelkursutvecklingen* deltar Belgien i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism. Belgien har inte devalverat sin valutas bilaterala centalkurs under referensperioden. Valutans växelkurs gentemot de starkaste ERM-valutorna var stabil, med en volatilitet som uppgick till 0,0-0,1% enligt ett jämförbart mått¹. Den nominella effektiva växelkursen har endast apprecierat marginellt de två senaste åren. Den belgiska korta räntedifferensen gentemot D-marken har fallit till noll.

Obligationsräntorna i Belgien har varit på en nedåtgående trend sedan 1991 och låg under referensperioden nära räntorna i Tyskland och Nederländerna (länderna med lägst ränta). Över referensperioden var långa räntan 6,7%, fortfarande klart under referensvärdet.

Vad angår *andra faktorer* har Belgien de senaste åren haft stora och gradvis ökande överskott på bytesbalansen. Belgien har en stor nettofordan på utlandet.

Sammanfattningsvis har Belgien visat goda resultat ifråga om prisstabilitet, konvergens i långa räntor och växelkursstabilitet inom ERM. Framsteg görs också ifråga om de offentliga finanserna. Underskottskvoten har fortsatt att minska gradvis och den mycket höga skuldkvoten har fallit från sin topp 1993. I ljuset av den fortfarande mycket höga skuldkvoten krävs emellertid uthållig och resolut handling för att få budgetutvecklingen under kontroll på varaktig grund.

7.2 Danmark

Den danska ekonomin växte sakta i ett antal år i början på 1990-talet (se tabell 7.2). 1994 och i början på 1995 expanderade emellertid *reala BNP* starkt, ledd av den privata konsumtionen och senare stödd av en uppgång i investeringarna. Enligt kommissionen förutses BNP 1996 växa med 2,1% vilket är mindre än tidigare år och återspeglar den generella tillväxtpausen i EU. Likväl tycks förutsättningarna för en varaktig återhämtning i den ekonomiska tillväxten vara för handen.

¹ I hela detta avsnitt mäts instabiliteten gentemot D-marken, se box 7.1.

Förtroendet kan också överlag stödjas av ökad efterfrågan på arbetskraft och strukturella förändringar på arbetsmarknaden, vilka bidragit till att arbetslösheten gått ned från över 12% 1993 till 9% 1996.

Tabell 7.2 Danmark - Nyckelindikatorer 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	1,3	0,2	1,5	4,4	2,8	2,1
Korta räntor, %	9,8	11,5	10,9	6,2	6,1	4,0
Arbetslöshet, %	10,6	11,3	12,4	12,3	10,3	9,0
Konvergens indikatorer						
KPI, %	2,4	2,1	1,3	2,0	2,1	2,0
IIKP, %	-	-	-	-	2,3	2,2
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-2,1	-2,9	-3,9	-3,5	-1,6	-1,4
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	64,6	68,7	80,1	76,0	71,9	70,2
Långa räntor, %	9,3	9,0	7,3	7,8	8,3	7,4
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	3,86	3,87	3,92	3,92	3,91	3,86
Nominell effektiv växelkurs	98,5	100,9	103,7	103,7	108,1	107,3
Real effektiv växelkurs	96,0	96,8	97,5	97,0	100,8	100,2
Växelkursens volatilitet	0,07	0,17	0,39	0,12	0,20	0,04
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	1,9	3,1	-0,7	0,0	2,6	3,1
Bytesbalans, % av BNP	1,6	2,8	3,5	2,0	0,9	1,0
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	-40,2	-36,4	-33,3	-27,9	-27,4	-25,2
Exporten, % av BNP	37,7	38,1	37,0	38,2	38,6	38,9

* För källor och förklaringar till data, se box 7.1.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 63,2% av Danmarks till övriga EU-länder (EU-genomsnitt 61,7%).

Över referensperioden var den danska inflationstakten (IIKP) 2,2%, dvs under referensvärdet som beräknats för att mäta om en hög grad av prisstabilitet uppnåtts. Under den senaste tremånadersperioden var IIKP-inflationen 2,5%. Mätt med KPI har inflationen i Danmark legat kvar på ca 2% sedan 1991. Utvecklingen av enhetsarbetskostnaderna och andra prisindikatorer stöder uppfattningen att det inte finns något omedelbart hot mot prisstabiliteten i Danmark.

Efter att budgetpolitiken lättats 1993 och 1994, vilket fick underskottet i förhållande till BNP att nå 3,9% resp. 3,5% minskade underskottet 1995 till 1,6% av BNP, dvs klart under referensvärdet. Det primära underskottet ökade betydligt 1995. 1995 var den offentliga sektorns underskott lägre än de offentliga investeringarna för första gången sedan 1991. Den offentliga sektorns *skuldkvot* nådde en topp på 80,1% 1993 men har sedan minskat ganska snabbt på grund av den förbättrade primära

balansen och regeringens avyttring av finansiella tillgångar. Skuldkvoten som låg på 71,9% av BNP 1995, är fortfarande högre än referensvärdet på 60%. 1996 förutses underskottet i förhållande till BNP förbli ungefär oförändrat på 1,4%. Samtidigt väntas en ytterligare minskning i skuldkvoten, så att denna kan nå 70,2% 1996. Danmark omfattas för närvarande inte av något rådsbeslut om alltför stort underskott.

Vad *växelkursutvecklingen* beträffar deltar den danska kronan i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism. Danmark har inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs under referensperioden. Kronan har förblivit i stort sett stabil men var också utsatt för spänningar första kvartalet 1995. Dess instabilitet, mätt med jämförbart mått, var 0,0-0,2%. Under de senaste två åren har den nominella effektiva växelkursen apprecierat litet till följd av en appreciering gentemot valutorna utanför ERM och EU. I slutet av september 1996 hade de danska korta räntedifferenserna gentemot D-marken fallit till 0,6%.

Obligationsräntorna i Danmark har på 1990-talet svängt ganska nära nivåerna i de EU-länder som har lägsta räntorna, men med en positiv differens. Över referensperioden har de danska räntorna, vid en genomsnittlig nivå på 7,4%, legat under referensvärdet.

Vad angår *övriga faktorer* har bytesbalansen varit i överskott under senare år. Danmark har en nettoskuld till utlandet.

Sammanfattningsvis har Danmark uppvisat goda resultat ifråga om prisstabiliteten och konvergensen i långa räntor. Vidare har kronan förblivit i stort sett stabil inom ERM, även om den visat viss volatilitet, och det offentliga underskottet väntas förbli klart under referensvärdet 1996. Ytterligare förbättringar i budgetställningen förefaller motiverade för att upprätthålla de påtagliga minskningar i skulden som iakttagits senare år.

Danmark har meddelat att det inte avser att delta i etapp tre och kommer följaktligen inte att delta i den gemensamma valutan vid starten av etapp tre.

7.3 Tyskland

Efter en stark återhämtning 1994, då *reala BNP* i Tyskland ökade med 2,9% saktade tillväxten av till 1,9% 1995, främst till följd av fallande fasta investeringar, byggnadsverksamhet och lagerinvesteringar, vilket fortsatt 1996 (se tabell 7.3). Flera indikatorer pekar på en återhämtning efter

första kvartalet 1996, men BNP förutses av kommissionen växa långsammare -1,4% - än 1995 och arbetslösheten, som för närvarande ligger över 10%, förblir hög. Omfattande initiativ för att konsolidera de offentliga finanserna och minska stelheterna på produkt- och arbetsmarknaderna bidrar till att förbättra förutsättningarna för en varaktig återhämtning av den ekonomiska tillväxten.

Tabell 7.3 Tyskland - Nyckelindikatorer 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	5,0	2,2	-1,1	2,9	1,9	1,4
Korta räntor, %	9,2	9,5	7,2	5,3	4,5	3,3
Arbetslöshet, %	5,7	7,8	8,9	9,6	9,4	10,2
Konvergens indikatorer						
KPI, %	3,6	4,0	3,6	2,7	1,8	1,5
IIKP, %	-	-	-	-	1,5	1,3
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-3,3	-2,8	-3,5	-2,4	-3,5	-4,0
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	41,5	44,1	48,2	50,4	58,1	60,8
Långa räntor, %	8,5	7,8	6,5	6,9	6,9	6,3
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	-	-	-	-	-	-
Nominell effektiv växelkurs	98,9	101,9	104,8	105,0	110,9	108,7
Real effektiv växelkurs	98,2	102,7	107,1	107,4	112,4	109,4
Växelkursens volatilitet	-	-	-	-	-	-
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	3,3	6,2	3,7	-0,1	1,3	0,4
Bytesbalans, % förändring	-1,1	-1,0	-0,7	-1,0	-0,7	-0,7
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	17,3	15,2	13,0	9,8	7,5	-
Exporten, % av BNP	26,1	25,5	24,5	25,7	26,7	27,3

* För källor och förklaring till data, se box 7.1. Data för BNP-tillväxten och enhetsarbetskostnaderna för 1991 och PKI-data t.o.m. 1994 avser Västra Tyskland, därefter återförenade Tyskland.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 57,7% av Tysklands export till övriga EU-länder (EU-genomsnitt 61,7%).

Över referensperioden uppgick IIKP-inflationen i Tyskland till 1,3%, den tredje lägsta i EU, vilket sålunda är klart under referensvärdet som beräknats för måna i vad mån en hög grad av *prisstabilitet* uppnåtts. Över den senaste tremånadersperioden var IIKP-inflationen 1,3%. Tyskland har framgångsrikt behärskat de inflationistiska konsekvenserna av återföreningen. Mätt med KPI nådde inflationen en topp på 4% 1992 och reducerades gradvis till under 2% fr.o.m. 1995. Den dämpade uppgången i enhetsarbetskostnaderna var en faktor bakom denna utveckling. Trenderna i andra prisindikatorer stödjer uppfattningen att det inte finns något omedelbart hot mot prisstabiliteten.

Den *offentliga skuldkvoten* som 1994 hade sjunkit under 3% steg igen 1995 till 3,5%, dvs över referensvärdet på 3%. Försämringen återspeglade både långsammare ökning i de offentliga intäkterna och snabbare ökning i utgifterna, medan det primära underskottet föll till ungefär jämvikt 1995. Medan det offentliga underskottet och de offentliga investeringarna låg kvar på ungefär samma nivå 1994 översteg 1995 års underskott de offentliga investeringarna påtagligt. Samtidigt steg *skuldkvoten* kraftigt, från 50,4% av BNP 1994 till 58,1% 1995. Till stor del återspeglade detta regeringens övertagande efter återföreningen av Treuhands skulder, fastighetsbolag i f.d. DDR och av Deutsche Kreditbank. 1996 förutses underskottet stiga ytterligare till 4,0% av BNP, och alltså fortfarande ligga klart över referensvärdet 3%. Ökningen i budgetunderskottet väntas medföra en ytterligare ökning i skulden i förhållande till BNP 1996 till 60,8%, som alltså skulle överskrida referensvärdet på 60%. Tyskland omfattas för närvarande av ett rådsbeslut om att ett alltför stort underskott föreligger.

Vad angår *växelkursutvecklingen* deltar D-marken i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism. Tyskland har inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs under den studerade perioden. D-markens växelkurs gentemot de starkaste ERM-valutorna var stabil. Den markanta appreciering som skedde i början på 1995 av den nominella effektiva kursen korrigerades gradvis senare under året och i början på 1996. Tyskland hade tillsammans med Belgien, Frankrike, Nederländerna och Österrike normalt de lägsta räntorna i EU.

Efter den betydande ökningen i obligationsräntorna 1994 föll de *långa räntorna* i Tyskland gradvis under 1995. I början på 1996 drog sig räntorna uppåt och visade viss instabilitet. Under referensperioden var de tyska långa räntorna bland de lägsta i EU och, vid 6,3%, fortfarande klart under referensvärdet.

Vad beträffar *andra faktorer* har bytesbalansen under senare år visat ett litet underskott. Tyskland har en nettofordran på utlandet.

Sammanfattningsvis har Tyskland uppvisat goda resultat ifråga om prisstabiliteten och konvergensen i långa räntor. D-marken deltar som en stabil valuta i ERM. Beträffande de offentliga finanserna krävs resolut och uthållig handling. Underskottskvoten steg till 3,5% 1995 och förutses stiga ytterligare 1996. Skuldkvoten väntas också stiga över 60% av BNP, vilket klart understryker vikten av att åstadkomma en omsvängning av budgettrenden.

7.4 Grekland

Efter en utdragen konjunkturavmattning började *reala BNP* växa igen 1994 och 1995, med 1,5-2,0% (se tabell 7.4). För 1996 väntas BNP-tillväxten av kommissionen bli 2,4%. Ansträngningar att förbättra budgetställningen och att minska inflationstrycket bidrar till en förbättring i förutsättningarna för ytterligare återhämtning i tillväxten och för ökad tilltro till utvecklingen mot konvergens. Arbetslöshetsläget (ca 10%) förbättras, låt vara bara litet.

Tabell 7.4 Grekland - Nyckelindikatorer 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	3,1	0,4	-1,0	1,5	2,0	2,4
Korta räntor, %	20,2	19,8	19,1	26,9	16,4	14,0
Arbetslöshet, %	7,7	8,7	9,7	9,6	10,0	9,8
Konvergens indikatorer						
KPI, %	19,5	15,9	14,4	10,9	9,3	8,8
IIKP, %	-	-	-	-	9,0	8,4
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-11,5	-12,3	-14,2	-12,1	-9,1	-7,9
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	92,3	99,2	111,8	110,4	111,8	110,6
Långa räntor, %	-	24,1	23,3	20,8	17,4	15,1
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	109,84	122,28	138,64	149,64	161,76	160,43
Nominell effektiv växelkurs	88,6	81,5	74,5	69,4	67,4	66,4
Real effektiv växelkurs	100,9	103,4	104,6	105,2	108,8	113,0
Växelkursens volatilitet	0,14	0,16	0,18	0,20	0,24	0,19
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	9,3	11,3	10,7	12,3	11,3	8,8
Bytesbalans, % förändring	-1,7	-2,1	-0,8	-0,1	-2,5	-3,2
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	-21,3	-23,2	-23,7	-20,4	-19,6	-
Exporten, % av BNP	16,9	18,3	18,6	19,7	19,7	20,0

* För källor och förklaring till data, se box 7.1.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 58,3% av Greklands export till övriga EU-länder (EU-genomsnitt 61,7%).

IIKP-inflationen i Grekland var under referensperioden med 8,4% högst i EU och ligger betydligt över det referensvärde som beräknats för att mäta i vad mån en hög grad av prisstabilitet uppnåtts. Under den senaste tremånadersperioden var IIKP-inflationen 8,3%. Över de allra senaste åren har inflationstakten, mätt med KPI, minskat avsevärt - från 19,5% 1991 till 9,3% 1995. Under 1996 har nedgången i inflationstakten tappat fart något. Betydande ytterligare framsteg mot prisstabilitet erfordras. Utvecklingen i andra prisindex och enhetsarbetskostnaderna stöder denna uppfattning.

Underskottskvoten har minskat betydligt, från en topp på 14,2% 1993 till 9,1% 1995 till följd av högre offentliga intäkter. Den primära balansen visade ett överskott på 4,0% 1995. Skuldkvoten förblir EU:s högsta, tre gånger högre än de offentliga investeringarna, och långt över referensvärdet på 3%. På grund av höga underskott har *skuldkvoten* fortsatt att stiga till 111,8% 1995. Nivån är bland de högsta i EU och långt över referensvärdet på 60%. För 1996 emottas ytterligare en minskning i underskottskvoten till 7,9% av BNP, vilket fortfarande är långt över referensvärdet. Skuldkvoten beräknas minska lite till 110,6%. Grekland omfattas för närvarande av ett rådsbeslut om att ett alltför stort underskott föreligger.

Vad *växelkursutvecklingen* beträffar deltar den grekiska drakman inte i ERM. Den deprecierade ca 2,5% mot de starkaste ERM-valutorna över referensperioden och visade bara begränsad instabilitet (0,2% enligt jämförbart mått). Den effektiva deprecieringen var 2,4% i linje med det tillkännagivna målet. Alla indikatorer på den reala effektiva växelkursen visar att drakman apprecierat, såväl över referensperioden som i ett mellanlångt perspektiv. Den korta räntedifferensen mot D-marken krympte ytterligare ca 3 procentenheter till ca 10 procentenheter i slutet av referensperioden.

De *långa räntorna* i Grekland (vilka är indexerade på räntan på tolvåriga statsskuldväxlar) har fallit snabbt över de allra senaste åren, från 24,1% 1992 till 17,4% 1995. Icke desto mindre låg de fortfarande långt över referensvärdet under referensperioden.

Vad angår *andra faktorer* har Grekland under senare år haft bytesbalansunderskott vilka, efter en markant nedgång 1993 och 1994, vidgades igen 1995. Grekland har en nettoskuld till utlandet.

Sammanfattningsvis har Grekland gjort framsteg när det gäller att minska inflationen, de långa räntorna och budgetunderskotten. Drakman deltar inte ERM. Den har visat en anmärkningsvärd stabilitet både mot de starkaste ERM-valutorna och handelsvägt. Likväl behövs fortfarande stark och uthållig handling med tanke på att inflation och långa räntor ligger klart över referensvärdena och på att såväl underskottskvoten som skuldkvoten är mycket höga.

7.5 Spanien

Den ekonomiska återhämtningen började i Spanien i början på 1994 och tillväxten accelererade till slutet av 1995, då den började avta i linje med den mer allmänna trenden i EU (se tabell 7.5). Avmattningen har emellertid varit mindre allvarlig än i ett antal andra EU-länder och den spanska *reala BNP* växte med 2,8% 1995. Kommissionen emottas att BNP ökar med 2,1% 1996. Avtagande inflation och ansträngningar att konsolidera budgetställningen bidrar liksom arbetsmarknadsreformer 1994 och korrigerig av bytesbalansunderskottet till att skapa gynnsamma förutsättningar för en varaktig återhämtning av den ekonomiska tillväxten. Arbetslösheten på ca 22% 1996 är fortfarande den högsta i EU.

Tabell 7.5

Spanien - Nyckelindikatorer*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	2,3	0,7	-1,2	2,1	2,8	2,1
Korta räntor, %	13,2	13,3	11,7	8,0	9,4	7,8
Arbetslöshet, %	16,3	18,4	22,7	24,2	22,9	22,4
Konvergens indikatorer						
KPI, %	5,9	5,9	4,6	4,7	4,7	3,6
IIKP, %	-	-	-	-	4,7	3,8
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-4,9	-3,6	-6,8	-6,3	-6,6	-4,4
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	45,8	48,4	60,5	63,1	65,7	67,8
Långa räntor, %	12,4	11,7	10,2	10,0	11,3	9,5
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	62,64	65,61	76,95	82,57	87,00	84,17
Nomine! effektiv växelkurs	99,9	97,8	85,8	80,1	80,1	81,2
Real effektiv växelkurs	100,9	100,6	89,4	85,2	86,8	88,9
Växelkursens volatilitet	0,20	0,53	0,54	0,26	0,46	0,19
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	7,4	6,8	3,3	1,0	2,0	3,3
Bytesbalans, % förändring	-3,0	-3,0	-0,4	-0,7	1,4	1,4
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	-14,3	-16,6	-18,2	-19,2	-18,3	-
Exporten, % av BNP	18,0	19,2	21,1	24,0	25,2	26,9

* För källor och förklaring till data, se box 7.1.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 71,0% av Spaniens export till övriga EU-länder (EU-genomsnitt 61,7%).

Under referensperioden var IIKP-inflationen i Spanien 3,8%, dvs klart över det referensvärde som beräknas för att mäta i vad mån en hög grad av *prisstabilitet* uppnåtts. Under den senaste tremånadersperioden var IIKP-inflationen 3,7%. På medellång sikt var KPI-inflationen i stort sett oförändrad (på nära 6%) i början av 1990-talet och föll sedan till ca 4,6% 1993. På den senaste tiden har ytterligare framsteg gjorts med att minska inflationen såsom också andra prisindex visar. Under utvecklingen av konvergens mot prisstabilitet är ytterligare minskningar i inflationen nödvändiga. Utvecklingen i enhetsarbetskostnaderna tenderar att stödja denna uppfattning.

Efter en avsevärd försämring i budgetbalansen 1993, när den *offentliga underskottskvoten* nådde 6,8% av BNP, sjönk underskottskvoten något men steg igen till 6,6% 1995 och låg därmed kvar väsentligt över referensvärdet på 3%. Underskottskvoten steg på grund av att lägre utgifter mer än uppvägdes av ett fall i de offentliga intäkterna (som återspeglade en minskning i socialutgifterna). Det primära underskottet steg till 1,3% 1995. Budgetunderskottet 1995 var påtagligt högre än de offentliga investeringarna. Den *offentliga skuldkvoten* har varit stigande och överskred referensvärdet på 60%

för första gången 1994. Den steg ytterligare till 65,7% 1995. 1996 väntas underskottet i förhållande till BNP falla till 4,4% vilket fortfarande är klart över referensvärdet på 3%. Det kommer att vara alltför högt för att förhindra att skuldkvoten stiger ytterligare till en förutsedd nivå på 67,8% av BNP. Spanien omfattas för närvarande av ett rådsbeslut om att ett alltför stort underskott föreligger.

Vad beträffar *växelkursutvecklingen* deltar den spanska pesetan i Europeiska systemets växelkursmekanism. Den kom under tryck i början av 1995 och ett beslut fattades att devalvera pesetans centralkurs med 7% den 6 mars 1995. Därefter har de bilaterala och effektiva kurserna återhämtat sig till nivåerna från början av referensperioden. Mätt på jämförbar basis var växelkursens instabilitet 0,2-0,5%. Under perioden med spänning ökade de spanska korta räntorna till ca 5-5,5% över de tyska men räntedifferensen har nyligen krympt litet, till under 4 procentenheter i slutet av september 1996.

De *långa räntorna* i Spanien föll successivt till i början av 1994 men de steg sedan kraftigt till en topp på 12,3% i mars 1995. Därefter har obligationsräntorna fallit betydligt och differensen mot länderna med lägst ränta har krympt påtagligt. Över referensperioden var emellertid den genomsnittliga obligationsräntan 9,5% vilket är klart över referensvärdet.

Vad angår *andra faktorer* har den spanska bytesbalansen förbättrats väsentligt under senare år. Spanien har en nettoskuld till utlandet.

Sammanfattningsvis har Spanien gjort framsteg. Särskilt gäller dettaifråga om prisstabiliteten och konvergensen i långa räntan. Likväl erfordras stark och uthållig handling eftersom inflationen och de långa räntorna fortfarande ligger över resp. referensvärden. Det offentliga underskottet i förhållande till BNP är trots minskning 1996 fortfarande högt och skulden i förhållande till BNP har fortsatt stiga. Kursen på pesetan, som deltar i ERM, justerades ned i mars 1995. Den har emellertid sedan återhämtat sig och förblivit stabil, nära sin centralkurs.

7.6 Frankrike

Efter konjunkturavmattningen 1992-1993 började den ekonomiska återhämtningen i Frankrike skjuta fart 1994 (se tabell 7.6). I linje med den allmänna tillväxtpausen i EU kom återhämtningen av sig 1995, men *reala BNP* för året i dess helhet steg med 2,2%. En viss uppgång i inhemska efterfrågan iaktogs i början av 1996 men arbetslösheten har fortsatt att stiga till ca 12,5%. Kommissionen beräknar att BNP stiger 1,0% 1996. Eftersom betydande strukturella ansträngningar görs för att konsolidera budgetställningen och då inflationstrycket är dämpat finns det en varaktig grund för ekonomisk tillväxt.

Tabell 7.6

Frankrike - Nyckelindikatorer 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	0,8	1,2	-1,3	2,8	2,2	1,0
Korta räntor, %	9,6	10,3	8,6	5,8	6,6	4,1
Arbetslöshet, %	9,5	10,4	11,8	12,2	11,7	12,7
Konvergens indikatorer						
KPI, %	3,2	2,4	2,1	1,7	1,7	2,1
IIKP, %	-	-	-	-	1,7	2,1
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-2,2	-3,8	-5,6	-5,6	-4,8	-4,0
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	35,8	39,6	45,6	48,4	52,8	56,4
Långa räntor, %	9,0	8,6	6,8	7,2	7,5	6,6
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	3,40	3,39	3,43	3,42	3,48	3,40
Nominell effektiv växelkurs	97,9	101,2	103,5	104,3	108,1	108,5
Real effektiv växelkurs	96,3	97,8	98,7	98,3	100,9	101,0
Växelkursens volatilitet	0,07	0,12	0,25	0,10	0,32	0,12
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	4,0	2,8	2,9	0,2	1,2	1,6
Bytesbalans, % förändring	-0,5	0,3	0,7	0,5	1,1	1,1
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	-5,2	-3,2	-10,7	-7,3	-4,1	-
Exporten, % av BNP	23,3	24,2	24,4	25,1	26,1	26,3

* För källor och förklaring till data, se box 7.1.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 62,0% av Frankrikes export till övriga EU-länder (EU-genomsnitt 61,7%).

Under referensperioden var IIKP-inflationen i Frankrike 2,1% och låg alltså under det referensvärde som beräknats för att mäta i vad mån en hög grad av *prisstabilitet* uppnåtts. Under den senaste tremånadersperioden var IIKP-inflationen 1,9%. Mätt med KPI har inflationen på medellång sikt gått ned gradvis sedan 1990. Dessutom tenderar utvecklingen i enhetsarbetskostnaderna och andra prisindikatorer stödja uppfattningen att det inte finns något omedelbart hot mot prisstabiliteten.

Budgetställningen försämrades betydligt i början på 1990-talet med en uppgång i den *offentliga underskottskvoten* till 5,6% av BNP 1993. Denna utveckling berodde i första hand på att underskottets strukturella del ökade väsentligt. Åtgärderna för budgetkonsolidering har efter 1994 återspeglats i att den primära balansen förbättrats (som dock förblivit i underskott) och i att underskottskvoten gått ned till 4,8% av BNP 1995, vilket är betydligt över referensvärdet på 3%. Underskottet översteg klart de offentliga investeringarna. Den *offentliga skuldkvoten* steg till 52,8% av BNP 1995 och låg alltså fortfarande under referensvärdet på 60%. För 1996 väntas en ytterligare minskning i underskottskvoten, men vid 4,0% ligger den fortsatt klart över referensvärdet. Förbättringen i budgetunderskottet väntas inte räcka för att stabilisera skuldkvoten som förutses stiga

till 56,4% av BNP och sålunda 1996 fortfarande ligga under referensvärdet på 60%. Frankrike omfattas för närvarande av ett rådsbeslut om att ett alltför stort underskott föreligger.

Vad beträffar *växelkursutvecklingen* deltar den franska francen i Europeiska monetära unionens växelkursmekanism. Frankrike har inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs över referensperioden. Under perioden med turbulens i ERM i början av 1995 kom francen under tryck och försvagades. Den föll med ca 6% under sin centralkurs mot de starkaste valutorna i ERM. Från andra halvåret 1995 har francen återhämtat sig och legat kvar nära sin centralkurs. Dess nominella effektiva växelkurs har apprecierat med ca 2% sedan oktober 1994. Generellt var dess instabilitet 0,1-0,3% enligt jämförbart mått. Över referensperioden varierade den korta räntans differens mot D-marken mellan 0,5 och 3 procentenheter och var 0,5 procentenhet i slutet av september 1996.

I linje med den internationella utvecklingen har de *långa räntorna* i Frankrike fallit successivt sedan 1991. På sistone har differensen mot andra lågränteländer krympt betydligt och sedan början av 1996 har de försvunnit helt. Över referensperioden var den genomsnittliga obligationsräntan 6,6% vilket är klart under referensvärdet.

Vad angår *andra faktorer* har den franska bytesbalansen visat överskott sedan 1992. Frankrike har en nettoskuld till utlandet.

Sammanfattningsvis har Frankrike uppvisat goda resultat ifråga om prisstabiliteten och konvergensen i långa räntor. Skuldkvoten ligger kvar under 60% av BNP. Även om den franska francen hade försvagats betydligt i början av 1995 har den sedan hämtat sig till en nivå nära centralkursen inom ERM. Stark och uthållig handling behövs för att förbättra budgetställningen mot bakgrund av en hög underskottskvot 1995 och det begränsade framsteg som emotes för 1996.

7.7 Irland

Som en markant kontrast till andra EU-ekonomier har den irländska ekonomin växt snabbt under senare år i en takt som ligger klart över den genomsnittliga tillväxten i *reala BNP* inom EU (se tabell 7.7). Trots den allmänna pausen i tillväxten ökade takten ytterligare under loppet av 1995 då reala BNP steg med 10,7%. Kommissionen spår att BNP stiger med 7,8% 1996. Ett förbättrat budgetläge, kontinuerligt förbättrad konkurrenskraft till följd av en måttlig löneutveckling, låg inflation understödd av skärpt konkurrens och en ihållande, om än långsam, nedgång i arbetslösheten (nu ca 12%) tyder på goda förhållanden för fortsatt ekonomisk tillväxt.

Tabell 7.7

Irland - Nyckelindikatorer 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	2,6	4,6	3,7	7,3	10,7	7,8
Korta räntor, %	10,4	12,4	9,3	5,9	6,3	5,3
Arbetslöshet, %	15,7	16,4	16,4	15,0	13,0	11,7
Konvergens indikatorer						
KPI, %	3,2	3,1	1,5	2,4	2,5	1,7
IIKP, %	-	-	-	-	2,4	2,1
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-2,3	-2,5	-2,4	-1,7	-2,0	-1,6
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	95,0	92,0	94,5	87,9	81,6	74,7
Långa räntor, %	9,2	9,1	7,7	7,9	8,3	7,5
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	2,67	2,66	2,42	2,43	2,30	2,38
Nominell effektiv växelkurs	98,4	101,6	95,6	95,8	96,8	98,4
Real effektiv växelkurs	96,8	99,4	92,4	92,4	93,1	94,1
Växelkursens volatilitet	0,05	0,16	0,52	0,34	0,50	0,26
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	1,6	-5,9	0,0	-6,1	-9,3	-6,2
Bytesbalans, % förändring	0,7	1,1	3,9	2,7	2,4	1,4
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	-	-	-	-	-	-
Exporten, % av BNP	60,1	65,3	69,0	73,0	77,2	78,7

* För källor och förklaring av data, se box 7.1.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 70,7% av Irlands export till övriga EU (EU-genomsnitt 61,7%).

Under referensperioden var IIKP-inflationen i Irland 2,1%, alltså under referensvärdet som beräknats för att mäta i vad mån en hög grad av prisstabilitet uppnåtts. Under den senaste tremånadersperioden var IIKP-inflationen 2,2%. På medellång sikt har den irländska inflationen, mätt med KPI, tenderat att gå ned och nådde ett bottenläge 1993. Därefter steg inflationen till över 2% innan den föll igen enligt de senaste uppgifterna. Utvecklingen i enhetsarbetskostnaderna och andra prisindikatorer tenderar att stödja uppfattningen att det inte finns något omedelbart hot mot prisstabiliteten.

Efter flera år med betydande konsolidering av budgetställningen har de offentliga finanserna fortsatt att förbättras. Trots åtskilliga expansionistiska åtgärder har den *offentliga underskottskvoten* bara stigit med 0,3 procentenhet till 2,0% (samma som den offentliga investeringskvoten). Sålunda låg det kvar under referensvärdet på 3%. Det primära överskottet minskade till 3,0% 1995. Den *offentliga skuldkvoten* har under 1990-talet varit på en nedåtgående trend. Sedan sin senaste topp 1993 har skuldkvoten sjunkit med nästan 13 procentenheter till 81,6% 1995. Fortfarande var detta högt och väl över referensvärdet på 60%. 1996 väntas den offentliga underskottskvoten minska till 1,6%.

Skuldkvoten väntas falla snabbt till 74,7%. Irland omfattas för närvarande inte av något rådsbeslut om alltför stort underskott.

Vad beträffar *växelkursutvecklingen* deltar det irländska pundet i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism. Irland har inte devalverat sin valutas bilaterala centalkurs under referensperioden. Det irländska pundet har visat förhållandevis hög instabilitet (0,3-0,5% med jämförbart mått) och försvagades under turbulensen i ERM i början på 1995. Det medförde att centalkursen kom att avvika med närmare 8% mot de starkaste valutorna. Valutan låg kvar på en nedtryckt nivå resten av året. Sedan början av 1996 har det irländska pundet återhämtat sig mot de starkaste valutorna i ERM och ligger nära centalkursen. Den nominella effektiva växelkursen var i stort sett stabil. De korta räntorna har fortsatt att ligga ca 2 procentenheter över de tyska under större delen av referensperioden. I slutet av september 1996 var differensen 2,6%.

De *långa räntorna* i Irland har gradvis gått ned sedan 1991 och trots betydande instabilitet under perioden före devalveringen 1993 har de långa räntedifferenserna mot länderna med lägst ränta krympt. Över referensperioden var den genomsnittliga obligationsräntan 7,5%, vilket understiger referensvärdet.

Vad angår *andra faktorer* visar bytesbalansen i Irland stigande överskott.

Sammanfattningsvis har Irland uppvisat goda resultat ifråga om prisstabiliteten och konvergensen i långa räntor. Vad beträffar budgetställningen är underskottet förhållandevis lågt medan skuldkvoten har minskat gradvis och snabbt i ett antal år. Denna ligger dock fortfarande klart över referensvärdet. Ihållande åtgärder behövs för att minska skuldkvoten ytterligare. Växelkursen försvagades betydligt i början på 1995 men har efter hand återhämtat sig till en nivå nära centalkursen i ERM.

7.8 Italien

Efter ett fall i BNP 1993 återhämtade sig den italienska ekonomin markant fram till senare delen av 1995 då en avmattning inträdde i linje med övriga EU (se tabell 7.8). 1995 ökade *rela BNP* med 3,0% och för 1996 räknar kommissionen med en ökning på 0,8%. Arbetslösheten har ökat litet sedan 1993 (ca 12% 1996). Det har varit betydande skillnader i återhämtningen mellan sektorer och regioner. Lägre inflation, ytterligare åtgärder för att konsolidera de offentliga finanserna och strukturella förändringar på arbetsmarknaden ses öka tilltron till utvecklingen mot konvergens och till att förbättra förhållandena för en varaktig återhämtning i den ekonomiska tillväxten.

Tabell 7.8

Italien - Nyckelindikatorer 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	1,1	0,6	-1,2	2,1	3,0	0,8
Korta räntor, %	12,2	14,0	10,2	8,5	10,5	9,2
Arbetslöshet, %	10,9	10,7	10,2	11,3	12,0	12,1
Konvergens indikatorer						
KPI, %	6,5	5,4	4,2	3,9	5,4	4,2
IIKP, %	-	-	-	-	5,4	4,7
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-10,2	-9,5	-9,6	-9,0	-7,1	-6,6
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	101,4	108,5	119,3	125,5	124,9	123,4
Långa räntor, %	13,3	13,3	11,2	10,5	12,2	10,3
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	747,66	790,02	950,38	994,66	1138,12	1032,22
Nominell effektiv växelkurs	98,3	95,3	79,7	76,0	68,8	74,8
Real effektiv växelkurs	100,1	98,5	83,1	80,4	75,0	82,9
Växelkursens volatilitet	0,11	0,63	0,56	0,37	0,88	0,41
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	9,0	4,3	2,0	-1,0	2,1	5,2
Bytesbalans, % förändring	-2,1	-2,3	1,2	1,6	2,5	3,0
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	-8,6	-10,9	-9,4	-7,2	-4,8	-3,5
Exporten, % av BNP	19,8	21,1	23,4	25,2	27,3	27,2

* För källor och förklaring till data, se box 7.1.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 57,2% av Italiens export till övriga EU-länder (EU-genomsnitt 61,7%).

Under referensperioden var Italiens IIKP-inflation 4,7% dvs. klart över referensvärdet som mäter i vad mån en hög grad av *prisstabilitet* uppnåts. Under den senaste tremånadersperioden var IIKP-inflationen 3,5%. På medellång sikt och mätt med KPI minskade inflationen till litet över 4% 1993 och alldeles under 4% 1994. Minskningen av inflationen avbröts 1995 då denna steg till 5,4%. Inflationen föll snabbt under 1996, en tendens som bekräftas av andra prisindikatorer. I utvecklingen mot konvergens mot prisstabilitet behövs fortsatta nedgångar i inflationen. Avgörande härför blir utvecklingen i enhetsarbetskostnaderna.

Den *offentliga underskottskvoten* som är bland de högsta i EU, minskade från en toppunkt 1993 på 9,6% av BNP till 7,1% 1995 och ligger därmed långt över referensvärdet på 3%. Det primära överskottet ökade markant till 4,1% av BNP 1995. De offentliga räntebetalningarna fortsatte emellertid att öka och nådde 11,2% av BNP 1995. Budgetunderskottet översteg de offentliga investeringarna (2,3% av BNP 1995) med bred marginal. Den *offentliga skuldkvoten* nådde sin topp med 125,5% av BNP 1994 varefter den föll till 124,9% 1995. Skuldkvoten är bland de högsta i EU

och ligger långt över referensvärdet på 60%. Ytterligare förbättringar i de offentliga finanserna väntas också 1996 som skulle sänka det offentliga underskottet till 6,6% av BNP vilket fortfarande är långt över referensvärdet på 3%. Skuldkvoten väntas falla till 123,4%. Italien omfattas för närvarande av ett rådsbeslut om att ett alltför stort underskott föreligger.

Vad beträffar *växelkursutvecklingen* deltar liran inte i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism. Valutan påverkades starkt av växelkursrubbulensen i början av 1995 och nådde historiska bottennoteringar från mars till april. Lirans instabilitet med jämförbart mått mätt var 0,4-0,9%. Under andra halvåret 1995 och i 1996 apprecierade liran kontinuerligt. Återhämtningen medförde att växelkursen nådde över nivåerna från oktober 1994 både mot de starkaste ERM-valutorna och handelsvägt. Från en topp mot slutet av 1995 minskade den korta räntedifferensen mot D-marken betydligt till slutet av referensperioden. Räntorna låg ca 5 procentenheter över de tyska i slutet av september 1996.

Obligationsräntorna i Italien har varit mycket instabila med stora spreadar mot EU-länderna med lägst ränta på grund av marknadens skiftande bedömningar av landets ekonomiska utsikter. Sedan mitten av 1995 har obligationsräntorna fallit betydligt och differensen mot länderna med lägst ränta har krypt påtagligt. Över referensperioden låg de långa räntorna i Italien på i genomsnitt 10,3%, vilket fortfarande är klart högre än referensvärdet.

Vad angår *andra faktorer* har *bytesbalansen* visat en anmärkningsvärd omsvängning till överskott sedan 1993. Italien har en nettoskuld till utlandet.

Sammanfattningsvis har Italien gjort framsteg med att reducera inflationen och den långa räntan. Dock har de fortsatt att klart överskrida sina resp. referensvärden över referensperioden. Den offentliga underskottskvoten har fallit men är fortfarande mycket hög. Skuldkvoten minskade också sakta 1995 för första gången på femton år men förblir mycket hög. Mycket stark och uthållig handling erfordras. Liran deltar inte i ERM. Den påverkades starkt av växelkursrubbulensen våren 1995 men har därefter återhämtat sig markant.

7.9 Luxemburg

I Luxemburg har den *reala tillväxten* legat ca 1 procentenhet över EU-genomsnittet de senaste åren (se tabell 7.9). 1995 var tillväxten 3,4% men aktiviteten avtog under andra halvåret. Indikatorer tyder på en återhämtning i BNP-tillväxten och kommissionen räknar med en ökning för helåret 1996 med 2,3%. Dämpad inflation, låga räntor och sunda offentliga finanser erbjuder gynnsamma förutsättningar för fortsatt robust tillväxt och hållbara ekonomiska resultat. Tillväxten i sysselsättningen har varit stark, särskilt i tjänstesektorn, och arbetslösheten är med ca 3% 1996 lägst i EU.

Tabell 7.9

Luxemburg - Nyckelindikatorer 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	3,1	1,9	0,0	3,3	3,4	2,3
Korta räntor, %	-	-	-	-	-	-
Arbetslöshet, %	1,4	1,6	2,1	2,7	3,0	3,2
Konvergens indikatorer						
KPI, %	3,1	3,2	3,6	2,2	1,9	1,3
IIKP, %	-	-	-	-	1,9	1,3
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	1,9	0,8	1,7	2,6	1,5	0,9
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	4,2	5,2	6,2	5,7	6,0	7,8
Långa räntor, %	-	-	6,5	7,7	7,6	7,0
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	20,59	20,59	20,90	20,61	20,57	20,57
Nominell effektiv växelkurs	99,8	101,9	102,8	104,5	108,9	107,2
Real effektiv växelkurs	98,6	99,2	99,7	101,1	104,3	102,5
Växelkursens volatilitet	0,04	0,04	0,33	0,09	0,07	0,02
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	4,1	5,5	4,6	4,0	3,1	2,6
Bytesbalans, % förändring	14,5	16,5	13,7	14,1	15,0	-
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	-	-	-	-	-	-
Exporten, % av BNP	98,4	97,9	95,5	97,1	97,9	96,7

* För källor och förklaring till data, se box 7.1.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) Se tabell 7.1.

Under referensperioden var IIKP-inflationen i Luxemburg 1,3% dvs. en av de lägsta i EU och klart under referensvärdet som beräknats för att mäta i vad mån en hög grad av prisstabilitet uppnåtts. Under de tre senaste månaderna var IIKP-inflationen [1,4]%. På medellång sikt minskade inflationen, mätt med KPI från 3,6% 1993 till ca 2% både 1994 och 1995. Utvecklingen i enhetsarbetskostnaderna och andra prisindikatorer tenderar att stödja uppfattningen att det inte finns något omedelbart hot mot prisstabiliteten.

Den offentliga budgetställningen fortsatte att visa rekordöverskott 1995. 1996 väntas budgetbalansen förbli i överskott (med 0,9% av BNP). Samtidigt är skuldkvoten utan jämförelse den lägsta i EU med 7,8 % av BNP 1996. Underskotts- och skuldkvoterna ligger sålunda klart under fördragets referensvärden. Luxemburg omfattas för närvarande inte av något rådsbeslut om alltför stort underskott.

Vad beträffar växelkursutvecklingen deltar den luxemburgska francen i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism. Luxemburg har inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs.

Valutan ingår i en valutaunion med den belgiska francen och visar stabilitet bland de starkaste ERM-valutorna.

Obligationsräntorna i Luxemburg är i stort sett på samma nivå som de belgiska. De har minskat kontinuerligt sedan 1990 och låg 1995 0,7 procentenhet över den långa räntan i länderna med lägst ränta. Över referensperioden nådde långa räntan en genomsnittsnivå på 7,0%, alltså klart under referensvärdet.

Vad angår *andra faktorer* har det årliga bytesbalansöverskottet i Luxemburg hållit sig kring 15% av BNP, utan jämförelse det största i EU.

Sammanfattningsvis har Luxemburg uppvisat mycket goda resultat på alla studerade områden.

7.10 Nederländerna

Under de senaste åren har den *reala tillväxten* i Nederländerna varit ca 0,5 procentenhet högre än EU-genomsnittet (se tabell 7.10). 1995 var tillväxten 2,1%, jämfört med 3,4% 1994. Kommissionen beräknar att BNP stiger med 2,5% 1996. Strukturella förändringar på arbetsmarknaden, dämpade öknings i enhetsarbetskostnader, omstrukturering inom näringslivssektorer samt ansträngningar att konsolidera de offentliga finanserna har lagt grunden för en varaktig återhämtning av den ekonomiska tillväxten. Det har också varit en anmärkningsvärd ökning i sysselsättningen; arbetslösheten har nyligen fallit så lågt som aningen under 6½%.

Tabell 7.10

Nederländerna - Nyckelindikatorer 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	2,3	2,0	0,8	3,4	2,1	2,5
Korta räntor, %	9,3	9,4	6,9	5,2	4,4	3,0
Arbetslöshet, %	7,0	5,6	6,2	6,8	7,0	6,3
Konvergens indikatorer						
KPI, %	3,1	3,2	2,6	2,7	2,0	2,0
IIKP, %	-	-	-	-	1,1	1,2
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-2,9	-3,9	-3,2	-3,4	-4,0	-2,6
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	78,8	79,6	80,8	77,4	79,7	78,7
Långa räntor, %	8,7	8,1	6,4	6,9	6,9	6,3
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	1,13	1,13	1,12	1,12	1,12	1,12
Nominell effektiv växelkurs	99,2	101,5	104,3	104,6	109,0	107,5
Real effektiv växelkurs	97,8	99,4	101,5	102,0	105,7	104,0
Växelkursens volatilitet	0,02	0,03	0,04	0,03	0,02	0,03
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	3,8	4,6	2,2	-5,6	1,2	0,0
Bytesbalans, % förändring	2,7	2,3	3,9	4,4	4,3	4,2
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	20,6	17,7	20,2	18,5	-	-
Exporten, % av BNP	55,4	55,9	56,3	58,1	60,8	61,9

* För källor och förklaring till data, se box 7.1.

(a) Exklusive växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 76,2% av Nederländernas export till övriga EU-länder (EU-genomsnitt 61,7%).

Över referensperioden var IIKP-inflationen i Nederländerna 1,2%, den näst lägsta i EU och klart under referensvärdet som beräknats för att mäta i vad mån en hög grad av *prisstabilitet* uppnåts. Under den senaste tremånadersperioden var IIKP-inflationen 1,5%. På medellång sikt och mätt med KPI minskade inflationen från ca 3% 1991 och 1992 till 2,0% 1995. Utvecklingen i enhetsarbetskostnaderna och andra prisindikatorer tenderar att stödja uppfattningen att det inte finns något omedelbart hot mot prisstabiliteten.

Den *offentliga sektorns underskottskvot* har på 1990-talet svängt mellan 2,9 och 4,0% av BNP. De offentliga utgifternas andel av BNP har minskat från den toppnivå som iaktogs 1993. Underskottskvoten steg 1995 till 4,0% och har därmed nått en topp på 1990-talet, klart över referensvärdet på 3%. Det primära överskottet (1,9% av BNP 1995) minskade något medan räntebetalningarna förblev i stort sett oförändrade (6,0% av BNP 1995). Det offentliga underskottet var större än de offentliga investeringarna 1995. Den *offentliga skuldkvoten* i Nederländerna steg i början på 1990-talet till en topp på 80,8% av BNP 1993. 1995 låg det på 79,7%, klart över referensvärdet på 60%. 1996 beräknas underskottet i förhållande till BNP minska till 2,6% och

därmed falla under referensvärdet på 3%. Mot den bakgrunden väntas skuldkvoten minska till 78,7% av BNP 1996. Nederländerna omfattas för närvarande av ett rådsbeslut om att ett alltför stort underskott föreligger.

Vad beträffar *växelkursutvecklingen* deltar den nederländska gulden i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism. Nederländerna har inte devalverat sin valutas bilaterala centalkurs under referensperioden. Växelkursstabiliteten inom ERM har bevarats fast, vilket framgår av att guldens volatilitet, enligt jämförbart mått, var praktiskt taget noll. Den nominella effektiva växelkursen var i stort sett stabil över referensperioden. Guldens styrka återspeglades i de nederländska korta räntorna som legat litet under de tyska de senaste sex kvartalen.

Obligationsräntorna i Nederländerna har varit fallande sedan 1990. 1995 var de nederländska långa räntorna bland de lägsta i EU. Över tolv månadersperioden till september 1996 var långa räntan i genomsnitt 6,3%, dvs den låg fortfarande klart under referensvärdet.

Vad angår *andra faktorer* har bytesbalansen fortsatt att visa överskott. Nederländerna har en stor nettofordran på utlandet.

Sammanfattningsvis har Nederländerna uppvisat goda resultat ifråga om pris- och växelkursstabilitet inom ERM och konvergens i långa räntor. Ytterligare resolut handling behövs för att förbättra budgetställningen, särskilt med sikte på en ihållande minskning i skuldkvoten.

7.11 Österrike

Efter att ha visat en robust *tillväxt i reala BNP* på 3,0% 1994 saktade den österrikiska ekonomin av under loppet av 1995. Detta återspeglade främst svagare tillväxt på Österrikes exportmarknader, problem i turistsektorn och sjunkande efterfrågan i byggnadssektorn (se tabell 7.11). BNP steg 1,8% 1995. Kommissionens prognos för 1996 är 1,0%. I beaktande av dämpat inflationstryck och det omfattande konsolideringsprogrammet i syfte att rätta till jämviktsbristen i de offentliga finanserna finns förutsättningar för en varaktig återhämtning. Arbetslösheten (ca 4%) är fortfarande klart lägre än andra EU-länders.

Tabell 7.11

Österrike Nyckelindikatorer 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	2,8	2,0	0,4	3,0	1,8	1,0
Korta räntor, %	9,5	9,5	7,0	5,1	4,6	3,4
Arbetslöshet, %	3,4	3,6	4,2	4,4	3,8	4,2
Konvergens indikatorer						
KPI, %	3,3	4,1	3,6	3,0	2,2	1,7
IIKP, %	-	-	-	-	2,0	1,7
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-2,6	-1,9	-4,2	-4,4	-5,9	-4,3
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	58,7	58,3	62,8	65,1	69,0	71,7
Långa räntor, %	8,6	8,2	6,7	7,0	7,1	6,5
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	7,04	7,04	7,04	7,04	7,04	7,04
Nominell effektiv växelkurs	99,3	101,3	103,4	103,4	107,1	105,6
Real effektiv växelkurs	98,0	99,8	101,8	102,2	105,6	104,0
Växelkursens volatilitet	0,02	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	5,6	4,5	3,8	0,5	1,9	1,6
Bytesbalans, % förändring	0,0	-0,1	-0,4	-0,9	-2,0	-1,8
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	-6,3	-5,8	-6,6	-8,5	-11,5	-
Exporten, % av BNP	41,6	41,2	40,5	41,3	42,8	44,3

* För källor och förklaring till data, se box 7.1.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 66,8 % av Österrikes export till övriga EU-länder (EU-genomsnitt 61,7%).

Under referensperioden var IIKP-inflationen i Österrike 1,7%, dvs klart under referensvärdet som beräknats för att mäta i vad mån en hög grad av *prisstabilitet* uppnåtts. Under den senaste tremånadersperioden var IIKP-inflationen 2,1%. På medellång sikt minskade KPI-inflationen kontinuerligt från 4,1% 1992 till 2,2% 1995. Utvecklingen i enhetsarbetskostnaderna och andra prisindikatorer tenderar att stödja uppfattningen att det inte finns något omedelbart hot mot prisstabiliteten.

Budgetställningen har försämrats betydligt jämfört med i början av 1990-talet när både den offentliga underskotts- och den offentliga skuldkvoten låg under fördragets referensvärden. Den *offentliga underskottskvoten* steg till 5,9% av BNP 1995, vilket är väsentligt över referensvärdet på 3%. Denna ogynnsamma utveckling beror främst på direkta och indirekta kostnader som är relaterade till EU-medlemskapet, skattereform, betydande utgiftsökningar samt måttlig tillväxt av den ekonomiska aktiviteten. Det primära underskottet försämrades till 1,5% 1995. Vidare var budgetunderskottet dubbelt så stort som de offentliga investeringarna. Denna utveckling har bidragit till en uppgång i den

offentliga skuldkvoten som steg över 60% av BNP 1993 och har fortsatt att stiga. 1995 nåddes 69,0% av BNP. För 1996 väntas underskottskvoten falla till 4,3% men förblir klart över referensvärdet på 3%. Det är för högt för att hindra en fortsatt ökning i skuldkvoten, till förutsedda 71,7% av BNP 1996. Österrike omfattas för närvarande av ett rådsbeslut om att ett alltför stort underskott föreligger.

Vad beträffar *växelkursutvecklingen* har den österrikiska schillingen deltagit i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism sedan januari 1995. Österrike har inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs. Schillingen har fasthållit sin position som en av de starkaste och mest stabila valutorna i ERM, vilket delvis återspeglar den nära kopplingen till D-marken. Såväl växelkursvolatilitet som korta räntedifferenser är praktiskt taget noll, mätta med jämförbara mått. Schillingens nominella effektiva appreciering med nära 5% första kvartalet 1995 korrigerades gradvis de följande månaderna. I slutet av referensperioden hade valutans effektiva reala värde nästan återgått till nivån i oktober 1994.

Österrike har konsekvent hört till EU-länderna med de lägsta *obligationsräntorna*. Hösten 1995 ökade spreaden i de långa räntorna gentemot D-marken och andra lågränteländer i ERM något men den föll gradvis tillbaka igen till normala nivåer. Över referensperioden var den genomsnittliga nivån på den långa räntan 6,5% vilket är klart under referensvärdet.

Vad angår *andra faktorer* har bytesbalansen försämrats nyligen. Österrike har en nettoskuld till utlandet.

Sammanfattningsvis har Österrike visat goda resultat ifråga om prisstabiliteten, konvergensen i långa räntor och växelkursstabiliteten inom ERM. Likväl krävs kraftfull och uthållig handling för att rätta upp landets budgetställning, med tanke på att både underskottskvoten och skuldkvoten är för höga och väntas stiga ytterligare 1996.

7.12 Portugal

Från en lågpunkt 1993 har *reala BNP* fortsatt att expandera i Portugal (se tabell 7.12). Tillväxten, som var 2,3% 1995, trots avmattnings andra halvåret, väntas bli 2,5% 1996 (kommissionens prognos). Expansionen har bredd eftersom den inhemska efterfrågan underbyggs av omfattande offentlig anläggningsverksamhet. Arbetslösheten har varit ca 7% sedan 1994. Eftersom ansträngningar pågår för att konsolidera budgetställningen och inflationstrycket dämpats verkar förhållandena vara tillrättalagda för varaktig ekonomisk tillväxt.

Tabell 7.12

Portugal - Nyckelindikatorer 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	2,3	1,1	-1,2	0,8	2,3	2,5
Korta räntor, %	18,4	16,7	13,4	11,1	9,9	7,6
Arbetslöshet, %	4,1	4,1	5,5	6,8	7,2	7,2
Konvergens indikatorer						
KPI, %	11,3	8,9	6,5	5,2	4,1	3,1
IIKP, %	-	-	-	-	3,8	3,0
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-6,7	-3,6	-6,9	-5,8	-5,1	-4,0
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	71,1	63,3	68,2	69,6	71,7	71,1
Långa räntor, %	14,5	13,8	11,2	10,5	11,5	9,4
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	87,12	86,47	97,21	102,31	104,68	102,83
Nominell effektiv växelkurs	100,7	104,2	97,8	93,8	95,7	95,2
Real effektiv växelkurs	107,1	115,9	112,2	110,2	113,8	114,1
Växelkursens volatilitet	0,27	0,42	0,43	0,23	0,23	0,11
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	15,1	12,9	6,5	3,9	1,7	3,6
Bytesbalans, % förändring	-0,9	-0,1	0,4	-1,7	-0,3	-0,8
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	-	-	15,6	10,2	4,1	1,0
Exporten, % av BNP	33,5	35,1	33,7	37,1	40,3	42,4

* För källor och förklaring till data, se box 7.1.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 79,9% av Portugals export till övriga EU-länder (EU-genomsnitt 61,7%).

Över referensperioden var IIKP-inflationen i Portugal 3,0%, dvs. över det referensvärde som beräknats för att mäta om en hög grad av *prisstabilitet* uppnåts. Under den senaste tremånadersperioden var IIKP-inflationen 3,4%. På medlelång sikt minskade KPI-inflationen från 11,3% 1991 till 4,1% 1995. Under utvecklingen mot konvergens när det gäller prisstabilitet behövs ytterligare minskning i inflationstakten. Utvecklingen i andra prisindikatorer och särskilt enhetsarbetskostnaderna tenderar att stödja denna uppfattning.

Den *offentliga underskottskvoten* har minskat från en topp på 6,9% 1993 till 5,1% 1995, vilket är betydligt över referensvärdet på 3%. Nedgången 1995 var resultatet av en kraftigare ökning i de offentliga intäkterna än i de offentliga utgifterna. Den primära balansen förbättrades litet 1995 till ett överskott. Underskottskvoten var fortfarande högre än de offentliga investeringarna 1995. *Skuldkvoten* har stigit från den lågpunkt på 63,3% som nåddes 1992 till 71,7% av BNP 1995 och överstiger alltså referensvärdet på 60%. 1996 väntas underskottskvoten falla ytterligare till 4,0% av BNP och ligger därmed klart kvar över referensvärdet på 3%. Mot denna bakgrund väntas

skuldkvoten minska litet till 71,1%. Underskottet väntas underskrida de offentliga investeringarna 1996. Portugal omfattas för närvarande av ett rådsbeslut om att ett alltför stort underskott föreligger.

Vad beträffar *växelkursutvecklingen* deltar den portugisiska escudon i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism. Efter beslutet i mars 1995 att ändra centralkursen på den spanska pesetan enades man också om att justera ned centralkursen på den portugisiska escudon med 3,5% mot andra valutor, i linje med de marknadskurser som rått sedan 1993. Sedan dess har escudon återhämtat sig mot de starkaste valutorna i ERM (avbrutet av några perioder med spänning) till nivå från oktober 1994. Dess instabilitet över perioden, mätt med jämförbart mått, förblev låg på 0,1-0,2%. Den nominella effektiva växelkursen var oförändrad över referensperioden. Under större delen av referensperioden var de portugisiska korta räntorna 5-6 procentenheter över de tyska. Den korta räntedifferensen i slutet av september 1996 var mindre, ca 4 procentenheter.

Obligationsräntorna i Portugal sjönk successivt från 1991 till 1994 men sedan steg de snabbt till en topp på 12,2% i april 1995. Därefter har obligationsräntorna fallit betydligt och differenserna mot länderna med lägst ränta har krympt påtagligt. Över referensperioden var emellertid de portugisiska obligationsräntorna i genomsnitt 9,4%, vilket är klart över referensvärdet.

Vad angår *övriga faktorer* har bytesbalansen varit svagt negativ de senaste åren. Portugal har en nettoskuld till utlandet.

Sammanfattningsvis har Portugal gjort framsteg ifråga om prisstabilitet och konvergens i långa räntor men ytterligare ansträngningar erfordras fortfarande med tanke på gapen i förhållande till referensvärdena. Ytterligare kraftfull och resolut handling behövs också för att förbättra budgetställningen eftersom underskottskvoten, om än fallande, är alltför hög och skuldkvoten förblir hög, även om också denna minskar 1996. Inom ERM skedde en nedjustering av centralkursen i anslutning till beslutet att ändra pesetans centralkurs. Trots kursjusteringen har escudon på det hela taget förblivit förhållandevis stabil mot de starkaste ERM-valutorna.

7.13 Finland

Den finska ekonomin fortsätter att återhämta sig från den djupa konjunkturavmattningen i början av 1990-talet (se tabell 7.13). Sedan aktiviteten förstärkts markant 1994-1995, med tillväxttakter på ca 4-4½%. räknar kommissionen med en tillväxt i *reala BNP* på 2,3% 1996. Företags och hushålls finansiella obalanser har korrigerats avsevärt medan omfattande ansträngningar pågår för att konsolidera budgetställningen. Inflationstrycket är dämpat. Dessa faktorer bedöms bidra till förutsättningarna för varaktig ekonomisk tillväxt och för förtroende. Tidigare hade dessa förutsättningar skadats av den höga arbetslöshetsnivån och dennas långsamma nedgång. Arbetslösheten ligger nu på 16½%.

Tabell 7.13

Finland - Nyckelindikatorer 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	-7,1	-3,6	-1,2	4,4	4,2	2,3
Korta räntor, %	13,1	13,3	7,8	5,4	5,8	3,8
Arbetslöshet, %	7,6	13,1	17,9	18,4	17,2	16,5
Konvergens indikatorer						
KPI, %	4,3	2,9	2,2	1,1	1,0	0,6
IIKP, %	-	-	-	-	1,0	0,9
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-1,5	-5,9	-8,0	-6,2	-5,2	-3,3
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	23,0	41,5	57,3	59,5	59,2	61,3
Långa räntor, %	11,7	12,0	8,8	9,0	8,8	7,4
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	2,44	2,88	3,46	3,22	3,05	3,06
Nominell effektiv växelkurs	96,0	83,6	72,0	77,6	85,8	83,2
Real effektiv växelkurs	95,3	82,4	70,1	74,5	81,1	77,7
Växelkursens volatilitet	0,57	0,99	0,50	0,40	0,35	0,28
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	8,0	-2,1	-4,6	-2,1	2,3	1,9
Bytesbalans, % förändring	-5,4	-4,6	-1,3	1,3	4,5	3,7
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	-35,3	-47,8	-54,1	-51,1	-42,7	-
Exporten, % av BNP	23,2	26,4	31,2	33,9	35,2	34,9

* För källor och förklaring till data, se box 7.1.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 58,5% av Finlands export till övriga EU-länder (EU-genomsnitt 61,7%)

Över referensperioden var IIKP-inflationen 0,9% och Finland visade sålunda den lägsta inflationstakten i EU. Den låg klart under referensvärdet som beräknats för att mäta i vad mån en hög grad av *prisstabilitet* uppnått. Under den senaste tremånadersperioden var IIKP-inflationen 1,1%. På medellång sikt minskade KPI-inflationen från 4,3% 1991 till ca 1% både 1994 och 1995. Även om minskningen i inflationen återspeglar den djupa konjunktumedgången 1990-1993 beror den delvis också på Finlands inträde i EU. Denna har påskyndat de strukturella förändringarna i ekonomin. Utvecklingen i enhetsarbetskostnaderna och andra prisindikatorer stöder uppfattningen att det inte finns något omedelbart hot mot prisstabiliteten.

Budgetöverskott vände till underskott 1991 och den *offentliga underskottskvoten* nådde en topp på 8,0% av BNP 1993. Därefter förbättrades den gradvis till 5,2% 1995 men förblev betydligt över referensvärdet på 3%. Motsvarande har de offentliga utgifterna i förhållande till BNP fallit från den topp som noterades 1993. Den primära balansen visade ett litet överskott 1995. Det offentliga underskottet var betydligt större än de offentliga investeringarna 1995. Den *offentliga skuldkvoten* steg snabbt från 23,0% 1991 till 59,5% 1994 och förblev praktiskt taget oförändrad 1995 (59,2%),

ningen under referensvärdet på 60%. 1996 förutses underskottskvoten förbättras till 3,3% av BNP, inte långt ifrån referensvärdet på 3%. Detta räcker inte för att hindra skuldkvoten från att öka till 61,3% 1996, vilket alltså överstiger referensvärdet på 60%. Finland omfattas för närvarande av ett rådsbeslut om att ett alltför stort underskott föreligger.

Vad beträffar *växelkursutvecklingen* har den finska marken inte deltagit i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism under referensperioden.¹ Den har varit bland de starkaste valutorna utanför ERM och påverkades bara måttligt av turbulensen i början av 1995. Både mot de starkaste ERM-valutorna och effektivt ligger marken för närvarande litet över nivån från referensperiodens början. Den finska markens instabilitet, mätt på jämförbart sätt, var 0,3-0,4%. Uppgifterna tyder på att markens effektiva kurs deprecierat sedan 1987. Under första halvåret 1995 steg den korta räntedifferensen mot D-marken till 1,7 procentenheter, men därefter har den krympt till nästan noll i slutet av september 1996.

Obligationsräntorna i Finland har fallit gradvis sedan 1991 och låg 1995 ca 1½ procentenheter över de lägsta räntorna i EU. Över referensperioden har obligationsräntorna sjunkit ytterligare, om än med viss instabilitet, till en genomsnittlig nivå på 7,4%. De ligger alltså fortfarande under referensvärdet för räntekriteriet.

Vad angår *andra faktorer* har bytesbalansen visat ökande överskott de senaste åren. Finland har en nettoskuld till utlandet.

Sammanfattningsvis har Finland uppvisat goda resultat ifråga om prisstabilitet och konvergensen i långa räntor. Under referensperioden har marken inte deltagit i ERM. Den var bland de stabilaste valutorna utanför ERM och i själva verket lika stabil som flera ERM-valutor. Resolut handling erfordras för att förbättra budgetställningen ytterligare, med hänsyn till att skuldkvoten överstiger referensvärdet 1996.

7.14 Sverige

Den svenska ekonomin fortsätter att hämta sig från avmattningen i början på 1990-talet (se tabell 7.14). Den *reala BNP-tillväxten* var 2½-3% 1994-1995. Som en återspeglings av den allmänna tillväxtpausen i EU avtog produktionsökningen mot slutet av 1995 och den var förhållandevis måttlig i början på 1996. Kommissionen beräknar att tillväxten 1996 blir 1,7%. Initiativ har tagits i syfte att förbättra förhållandena för att den ekonomiska tillväxten skall återhämta sig varaktigt. Särskilt märks att strukturella ansträngningar pågår för att förbättra den ogynnsamma budgetställningen och för att förbättra arbetsmarknadens sätt att fungera. Inflationstrycket har dämpats. Arbetslösheten ligger strax under 8% 1996.

¹ Den finska marken anslöts till Europeiska systemets växelkursmekanism fr.o.m. den 14 oktober 1996.

Tabell 7.14

Sverige - Nyckelindikatorer 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	-1,1	-1,4	-2,2	2,6	3,0	1,7
Korta räntor, %	11,6	12,9	8,4	7,4	8,7	6,3
Arbetslöshet, %	3,0	5,4	8,2	8,0	7,7	7,8
Konvergens indikatorer						
KPI, %	9,7	2,6	4,7	2,3	2,9	1,1
IIKP, %	-	-	-	-	2,9	1,6
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-1,1	-7,8	-12,3	-10,8	-8,1	-3,9
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	53,0	67,1	76,0	79,3	78,7	78,1
Långa räntor, %	10,7	10,0	8,5	9,7	10,2	8,5
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	3,65	3,73	4,71	4,76	4,98	4,47
Nominell effektiv växelkurs	99,5	100,9	81,5	80,4	80,3	87,9
Real effektiv växelkurs	104,1	104,1	85,4	84,1	83,9	90,7
Växelkursens volatilitet	0,17	0,73	0,62	0,51	0,71	0,46
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	3,9	-3,3	-4,1	2,2	3,5	4,5
Bytesbalans, % förändring	-2,0	-3,5	-2,0	0,4	2,0	2,9
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	-27,5	-37,4	-46,3	-46,4	-39,4	-40,8
Exporten, % av BNP	29,5	30,7	33,7	37,5	40,6	41,9

* För källor och förklaring till data, se box 7.1.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 59,3% av Sveriges export till övriga EU-länder (EU-genomsnitt 61,7%).

Under referensperioden var IIKP-inflationen i Sverige 1,6% dvs. klart under referensvärdet som beräknats för att mäta om en hög grad av *prisstabilitet* uppnåtts. Under den senaste tremånadersperioden var IIKP-inflationen 0,8%. På medellång sikt och mätt med KPI var inflationen instabil men minskade från 9,7% 1991 till 2,3% 1994. Inflationen var 2,9% 1995 och därefter har det varit en förbättring. Den långsiktiga nedgången i inflationen återspeglar delvis konjunkturavmattningen 1990-1993 men den anses också bero på strukturella förändringar. Även om andra prisindikatorer tenderar att stödja uppfattningen att det inte finns något omedelbart hot mot prisstabiliteten har enhetsarbetskostnaderna, vilka föll 1992-1993, tenderat att dra sig uppåt den senaste tiden. Denna utveckling ger anledning till försiktighet.

Efter en period med kraftiga försämringar i budgetställningen i början på 1990-talet föll den *offentliga underskottskvoten* gradvis från 12,3% av BNP 1993 till 8,1% 1995. Den förblev sålunda bland de högsta i EU och ligger långt över referensvärdet på 3%. Den primära balansen förbättrades betydligt 1995 men visade fortfarande underskott. 1995 var det offentliga underskottet påtagligt högre än de offentliga investeringarna. Den *offentliga skuldkvoten* försämrades kraftigt från en nivå under 60%

1991 till 79,3% 1994 och den låg på 78,7% av BNP 1995, vilket är klart högre än fördragets referensvärde. 1996 förutses underskottet i förhållande till BNP minska till 3,9% vilket fortfarande är klart över referensvärdet. Skuldkvoten väntas falla till 78,1% av BNP. Sverige omfattas för närvarande av ett rådsbeslut om att ett alltför stort underskott föreligger.

Vad beträffar *växelkursutvecklingen* deltar den svenska kronan inte i Europeiska systemets växelkursmekanism. Den har gradvis apprecierat effektivt från mitten av 1995 och kursen ligger nu ca 10% högre än i början av referensperioden. Kronans instabilitet har tillfälligtvis varit ganska hög, inom ett intervall på 0,5-0,7% på jämförbar basis, men sedan våren 1996 har den varit mera stabil. I ett längre perspektiv är den svenska kronans reala effektiva växelkurs inte långt från nivån 1987. Den korta räntedifferensen mot D-marken vidgades under första hälften av referensperioden men har sedan krympt gradvis. I slutet av september 1996 låg den svenska korta räntan 1,6 procentenheter över den tyska.

De svenska *obligationsräntorna* har varit förhållandevis instabila. Över referensperioden låg räntorna i Sverige, trots att de återgick till en fallande trend i början på 1996, på i genomsnitt 8,5% vilket är alldeles under referensvärdet.

Vad angår *andra faktorer* visar bytesbalansen ökande överskott. Sverige har en nettoskuld till utlandet.

Sammanfattningsvis har Sverige uppvisat goda resultat ifråga om prisstabilitet och konvergens i långa räntor. Det behövs fortfarande fast och resolut handling för att förbättra Sveriges budgetställning, med tanke på att underskottskvoten ännu är för hög och att skuldkvoten fortsatt ligger klart över referensvärdet. Kronan deltar inte i ERM. Även om den berördes av turbulens våren 1995 har kronan de senaste två åren apprecierat mot de starkaste ERM-ländernas valutor och tenderat att stabiliseras sedan våren 1996.

7.15 Storbritannien

Efter den djupa och långdragna avmattningen i början på 1990-talet har den brittiska ekonomin expanderat ganska kontinuerligt sedan 1993 (se tabell 7.15). Den *reala BNP-tillväxten* accelererade till 3,8% 1994 men saktade av under loppet av 1995 så att ökningen blev 2,4% för helåret. Kommissionen beräknar att tillväxten blir 2,3% även 1996. Budgetkonsolidering och en kontinuerligt fallande arbetslöshet, som nu ligger på 7,5%, är tillsammans med förhållandevis lågt lönetryck bland de främsta faktorerna som skapar en gynnsam grund för fortsatt ekonomisk tillväxt.

Tabell 7.15

Storbritannien - Nyckelindikatorer 1991-1996*.

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ekonomiska indikatorer						
Real BNP-tillväxt, %	-2,0	-0,5	2,2	3,8	2,4	2,3
Korta räntor, %	11,5	9,6	5,9	5,5	6,7	6,0
Arbetslöshet, %	8,0	9,8	10,4	9,4	8,3	7,7
Konvergens indikatorer						
KPI, %	6,8	4,7	3,0	2,4	2,8	2,9
IIKP, %	-	-	-	-	3,1	3,0
Referensvärde, %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Off. sekt. överskott (+) eller underskott (-), % av BNP	-2,6	-6,3	-7,8	-6,8	-5,8	-4,6
Off. sekt. bruttoskuld, % av BNP	35,7	41,9	48,5	50,4	54,1	56,3
Långa räntor, %	10,1	9,1	7,5	8,2	8,3	8,0
Referensvärde, %	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatorer på växelkursutvecklingen						
Växelkursen i förhållande till DEM	2,93	2,75	2,48	2,48	2,26	2,31
Nominell effektiv växelkurs	100,8	97,1	88,4	88,5	84,5	84,5
Real effektiv växelkurs	102,0	98,3	88,1	88,0	84,7	84,9
Växelkursens volatilitet	0,24	0,60	0,45	0,36	0,57	0,33
Övriga faktorer						
Enhetsarbetskostnader, % förändring	6,3	3,5	1,0	0,0	1,7	2,0
Bytesbalans, % förändring	-1,4	-1,7	-1,7	-0,4	-0,4	-0,7
Utländska nettotillgångar(+) eller nettoskulder(-), % av BNP	1,9	3,7	5,9	5,1	7,1	-
Exporten, % av BNP	24,7	25,8	26,1	27,2	28,5	29,6

* För källor och förklaring till data, se box 7.1.

(a) Exkl. växelkurskriteriet.

KPI data för 1996 är beräknad på de nio första månaderna, medan IIKP data bygger på referensperioden oktober 1995-september 1996.

(b) 1994 gick 53,3% av den brittiska exporten till övriga EU-länder (EU-genomsnitt 61,7%).

Under referensperioden var IIKP-inflationen i Storbritannien 3,0% dvs. över referensvärdet som beräknats för att mäta om en hög grad av *prisstabilitet* uppnåtts. Under de tre senaste månaderna var IIKP-inflationen 2,9%. På medellång sikt föll inflationen (detaljhandelsprisindex exkl. amorteringar, RPIX) från 6,8% 1991 till 2,4% 1994. Delvis som reaktion på importprisstegringarna efter deprecieringen av pundet första halvåret 1995 steg sedan inflationen till 2,8% 1995. Under utvecklingen mot konvergens mot prisstabilitet behövs ytterligare minskningar i inflationen.

Det skedde en stor försämring i budgetställningen under den senaste avmattningen varvid den *offentliga underskottskvoten* nådde 7,8% 1993. Underskottet föll till 5,8% 1995 och låg alltså fortfarande betydligt över referensvärdet på 3%. Underskottskvoten översteg kraftigt de offentliga investeringarna. Ett primärt underskott ledde i kombination med en avmattning i den ekonomiska aktiviteten till ytterligare uppgång i den offentliga skulden. Den *offentliga skuldkvoten* steg till 54,1% 1995 vilket fortfarande är under referensvärdet på 60%. 1996 beräknas budgetunderskottet falla till 4,6% av BNP, vilket fortfarande är högre än referensvärdet på 3%. Denna förbättring förslår inte till att stabilisera skuldkvoten, som förutses stiga till 56,3% 1996 och alltså fortfarande understiga

referensvärdet på 60%. Storbritannien omfattas av ett rådsbeslut om att ett alltför stort underskott föreligger.

Vad beträffar *växelkursutvecklingen* deltar det brittiska pundet inte i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism. I början av 1995 deprecierade det med ca 10% mot de starkaste ERM-valutorna och med 5% i nominella effektiva termer. Under större delen av 1995 förblev pundet i stort sett oförändrat på denna nivå. Det har stärkts fr.o.m. senare delen av 1995 och närmat sig nivån från början av 1995. Växelkursens instabilitet, mätt på jämförbart sätt, var 0,3-0,6%. I ett längre perspektiv är pundets reala växelkurs för närvarande inte långt från 1987 års nivåer. Den korta räntedifferensen mot tyska räntor vidgades gradvis under den första delen av referensperioden, vilket återspeglade de två ekonomiernas olika konjunkturläge. Därefter har den korta räntan legat mindre än 3 procentenheter över den tyska.

De *långa räntorna* i Storbritannien har gradvis fallit från hösten 1994 till ett genomsnitt på ca 8,3% 1995. Över referensperioden har obligationsräntorna förblivit förhållandevis stabila på en nivå av 8,0%, vilket är under referensvärdet. Differenserna i obligationsräntor mot länderna med lägst ränta har förblivit på ca 1,5 procentenheter över referensperioden.

Vad angår *andra faktorer* har bytesbalansen de senaste åren visat ett litet underskott. Storbritannien har en nettofordran på utlandet.

Sammanfattningsvis har Storbritannien visat goda resultat ifråga om långa räntor. Skuldkvoten ligger kvar under 60%. Resultaten när det gäller prisstabilitet behöver förbättras. Kraftfull och uthållig handling behövs särskilt för att förbättra budgetställningen med tanke på att underskottskvoten fortfarande är för hög. Pundet deltar inte i ERM. Över referensperioden har det varit något instabilt och deprecierade mot de starkaste ERM-valutorna i början på 1995 för att sedan hämta sig.

Storbritannien har underrättat EU:s råd, i enlighet med villkoren i protokoll nr. 11, att det inte avser gå med i etapp 3 1997. Detta beslut föregår inte framtida beslut angående deltagande 1999.

Allmänna ekonomiska indikatorer

Real BNP-tillväxt: Data och prognos från Europeiska kommissionen (hösten 1996).

Korta räntan = Tremånaders interbankränta. Nationella data, för 1996 genomsnitt av tillgängliga data (första nio månaderna)

Arbetslösheten: % av arbetskraften. Nationella data och prognos.

Konvergensindikatorer (exkl. växelkurskriteriet)

KPI-inflation: Nationella data. Siffrorna för 1996 är ett genomsnitt för de nio första månaderna. Se diagram 2.2 för ytterligare förklaring av använda data.

IIKP-inflation: Årlig genomsnittlig förändring. Data från EUROSTAT. För 1996, tolv månadersgenomsnitt av IIKP-index per september som procent av föregående tolv månadersgenomsnitt.

Referensvärdet för prisstabilitet: Genomsnittlig inflationstakt i de tre länder som haft lägst inflation, plus 1½ procentenhet. För 1991-1994 baserat på KPI-data, för 1995-1996 baserat på IIKP, se ovan.

Offentligt överskott (+) eller underskott (-), % av BNP: Data och prognos från Europeiska kommissionen. (Europeiska kommissionens prognos, hösten 1996).

Offentlig bruttoskuld, % av BNP: Data och prognos från Europeiska kommissionen (Europeiska kommissionens prognos, hösten 1996).

Långa räntan, %: Harmoniserade nationella om obligationsräntor. Årsgenomsnitt. För 1996 tolv månaders rörligt genomsnitt t.o.m. september.

Referensvärdet för räntekriteriet: Genomsnittet av långa räntan i de tre länder som haft lägst inflation plus två procentenheter.

Indikatorer på växelkursresultat

Växelkurs mot D-mark: Nationella data. För 1996, genomsnitt av data t.o.m. slutet av september.

Nominell effektiv växelkurs: Mot 26 handelspartner. Månadsindex (1990=100). Källa: BIS. För 1996, genomsnitt av data t.o.m. slutet av september.

Real effektiv växelkurs = nominell effektiv växelkurs enligt ovan, deflaterad med konsumentpriser. Månadsindex (1990=100). Källa: BIS. För 1996, genomsnitt av data t.o.m. slutet av september.

Växelkursvolatilitet i bilaterala kurser mot D-marken: Dagliga observationers standardavvikelse. (första differensens logaritm) multiplicerad med 100, beräknade för varje kalenderår. Nationella data. För 1996, volatilitet över nio månader t.o.m. september.

Andra faktorer

Enhetsarbetskostnad, förändring i %: Nationella data och prognoser.

Bytesbalans, % av BNP: Nationella data och prognoser.

Nettofordran på (+) eller nettoskuld till (-) utlandet, % av BNP: Internationell investeringsposition (IIP) som definierad av IMF (se Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994 eller närmaste motsvarighet). Nationella data och prognoser.

Export, % av BNP: Data och prognoser från Europeiska kommissionen (hösten 1996). Andelen av inbördes (EU) export 1994 är baserad på Trade Statistics Yearbook 1995, IMF.

FRÅGOR OM DATA OCH FRAMSTEG MED HARMONISERINGEN AV STATISTIKEN ÖVER KONVERGENSINDIKATORERNA

De uppgifter som används i denna rapport specificeras i de enskilda avsnitten. Siffrorna sträcker sig till september 1996. Detta gäller för bedömningen av inflation och långa räntor, som avser tolv månadersperioden oktober 1995-september 1996 samt av växelkurserna, vilka studerats över tvåårsperioden oktober 1994-september 1996. Data för budgetställningarna (i procent av BNP) inkluderar de senaste prognoserna av underskott och skulder för 1996 utförda av kommissionen. Det bör observeras att dessa prognoser kan undergå avsevärda förändringar och att bedömningar som grundar sig på dessa data kan vara preliminära. Inte alla data är fullt harmoniserade. Denna bilaga ger därför detaljer om de framsteg som nåtts i harmoniseringen av statistiken över konvergensindikatorerna.

Konsumentpriserna

Protokollet om konvergenskriterierna som hänvisas till i artikel 109j.1 i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen anger att priskonvergens skall mätas med hjälp av konsumentprisindex på en jämförbar grund, med beaktande av skillnader i nationella definitioner. Även om nuvarande statistik över konsumentpriserna i medlemsländerna i stort sett bygger på liknande principer finns det betydande skillnader i detaljerna och dessa påverkar jämförbarheten i de nationella resultaten.

Det begreppsmässiga arbetet på harmoniseringen av konsumentprisindex utförs av Europeiska kommissionen (EUROSTAT) i nära samarbete med nationella statistikinstitut. EMI är som nyckelanvändare nära associerat med detta arbete. I oktober 1995 antog EU-rådet en förordning om harmoniserade konsumentprisindex, vilken tjänar som ram för ytterligare detaljerade harmoniseringsåtgärder. Förordningen anvisar en stegvis harmonisering av konsumentprisindex för att få fram både data som behövs för att analysera konvergens och för att föra gemensam penningpolitik i etapp tre.

Ett första steg mot harmoniserade konsumentprisindex togs 1996 då EUROSTAT publicerade interimindex över konsumentpriserna (IIKP). IIKP beräknas för att underlätta jämförelser inom EU tills index som grundas på mera harmoniserade metoder kan framställas. De finns från januari 1994. Interimindexen bygger helt på nationella index, vilka endast justerats genom uteslutning av sådana mera betydande varor och tjänster för vilka länderpraxis skiljer sig åt markant (främst kostnader för egna bostäder, utbildning, hälsovård och försäkringar) och genom att inkludera vissa varor och tjänster som för närvarande inte täcks i alla länder (alkoholhaltiga drycker och tobak). IIKP täcker

mellan 75 och 90 % av de nationella indexens totala vikt. De är inte fullt jämförbara eftersom betydande skillnader kvarstår ifråga om begrepp och praxis. De är emellertid mer jämförbara än nuvarande nationella index och erbjuder sålunda en bättre grund för att bedöma konvergens. De används därför för att mäta konvergensen i konsumentpriserna i denna rapport, även om uteslutandet av betydande varor och tjänster från index är en påtaglig nackdel.

Harmoniserade index över konsumentpriserna (HIKP) skall beräknas i ett andra steg med början i januari 1997. De kommer att läggas till grund för den konvergensrapport som avser 1997. Arbetet på dessa index pågår. I detta skede har Europeiska kommissionen utarbetat två omfattande förordningar för att definiera HIKP från 1997. De behandlar - bland annat - HIKP:s täckning i utgångsläget 1997 (som exkluderar större delar av hushållens utgifter hälsovård och utbildning samt kostnaderna för egnahemsboende), initiala metoder att beakta kvalitetsförändringar samt enhetliga regler för behandling av nya varor och tjänster. Dessutom har enighet nåtts om en harmoniserad uppdelning på underindex till HIKP.

Även om dessa kommissionens förordningar representerar ett påtagligt steg mot fullt jämförbara HIKP har det inte gått att lösa alla begreppsmässiga problem i tid före 1997. På svåra områden återstår det att finna lösningar. Exempel härpå är utvidgningen av HIKP:s täckning och lämplig frekvens att uppdatera vikterna i index. Dessa områden kommer att påkalla ytterligare harmoniseringsåtgärder. EMI har betonat behovet att hålla nere antalet steg och dröjsmålen i harmoniseringsprocessen så mycket som möjligt för att säkra att statistiken över konsumentpriserna präglas av hög jämförbarhet samt tillräcklig konsekvens och stabilitet.

Offentliga finanser

Protokollet om förfarandet vid alltför stora underskott som ingår som bilaga till fördraget tillsammans med en rådsförordning från november 1993 definierar "offentlig", "underskott", "ränteutgift", "investering", "skuld" och "bruttonationalprodukt (BNP)" genom hänvisning till det europeiska nationalräkenskapssystemet (ESA), andra upplagan. ESA är en sammanhängande och detaljerad samling nationalräkenskaper som EU enats om för att underlätta jämförande analys mellan medlemsländer. Enligt en rådsförordning från juni 1996 skall ESA, andra upplagan, användas för förfarandet vid alltför stora underskott t.o.m. 1999, då den ersätts av ESA 95.

"Offentlig" omfattar centrala, regionala och lokala myndigheter samt sociala trygghetssystem. Det innefattar inte offentliga företag och bör därför hållas isär från en mera brett definierad offentlig sektor.

"Offentligt underskott" är huvudsakligen skillnaden mellan det offentliga bruttosparandet och summan av offentliga investeringar (definierade som fasta bruttoinvesteringar) och kapitaltransfereringar netto som offentliga myndigheter betalar. Vidare är "offentlig skuld" summan av utestående nominella offentliga bruttoskulder - som de klassificerats av ESA, andra upplagan - inom kategorierna kassa och depositioner, växlar och obligationer samt övriga lån. Offentlig skuld täcker inte handelskrediter eller andra skulder som inte har form av ett finansiellt dokument, såsom överinbetalningar av preliminär skatt. Inte heller inkluderar de latent skulder såsom garanti- och pensionsåtaganden. Definitionerna av offentligt underskott och offentlig skuld innebär att ändringen i utestående offentlig skuld mellan slutet av två på varandra följande år kan skilja sig avsevärt från storleken på det offentliga underskottet för ifrågavarande år. Den offentliga skulden kan t.ex. minskas genom att använda intäkter från privatisering av offentliga företag eller från försäljning av andra finansiella tillgångar utan någon omedelbar inverkan på det offentliga underskottet. Omvänt kan offentliga underskott minskas genom att offentliga lån får ersätta transfereringar, utan någon omedelbar effekt på den offentliga skulden.

Med sikte på de offentliga underskotten pågår ytterligare arbete med detaljerade definitioner och bokföringsregler för ränteutgifter och skuldupptagande. Härutöver har fråga uppkommit om statistikföringen av vissa transaktioner såsom inkomstskatter och sociala avgifter behandlas lika i de skilda medlemsländerna. Särskilt är frågan om beloppen som bokförs som offentliga intäkter är de som verkligen influtit eller belopp som bedöms betalas in (av vilka en del aldrig betalas).

Den "bruttonationalprodukt (BNP)" som används för att beräkna gemenskapens egna resurser används också i samband med förfarandet vid alltför stora underskott. Beräkningsförfarandet avseende BNP övervakas av en kommitté som inrättats genom ett rådskdirektiv från februari 1989.

Fr.o.m. början av 1994 rapporterar medlemsländerna data som avser det offentliga underskottet och den offentliga skulden till Europeiska kommissionen minst två gånger om året. Fördraget ger kommissionen ansvaret för att tillhandahålla de data som behövs för förfarandet vid alltför stora underskott.

Växelkurser

Medlemsländernas växelkurser mot ecun noteras dagligen (s.k. kl. 14.15 konsultation) och offentliggörs i Europeiska gemenskapens Officiella Tidning. Bilateral kurser som används i denna rapport har härletts från dessa ecukurser. För informationsändamål görs i denna rapport också hänvisningar till BIS beräkningar av nominella och reala effektiva växelkurser.

Långa räntor

Protokollet om konvergenskriterier (nr. 6) som det hänvisas till i artikel 109j i stadgan om upprättande av Europeiska gemenskapen kräver att konvergensen skall bedömas på grundval av räntan på långfristiga statsobligationer eller jämförbara värdepapper under minst ett år före granskningen, med beaktande av skillnader i nationella definitioner. Fördragets bestämmelser innebär att den representativa långa räntan i statistisk form bör så nära som möjligt återspegla eventuella förändringar i marknadens uppfattning om konvergensens varaktighet och om ifrågavarande medlemslands deltagande i ERM. Snedvridande effekter av andra bestämningsfaktorer skall begränsas mest möjligt.

Medan artikel 5 i protokollet om konvergenskriterierna lägger ansvaret för att tillhandahålla statistiska data för tillämpningen av protokollet på kommissionen har EMI lämnat begreppsmässigt bistånd när det gäller att definiera representativ statistik över långa räntan, med tanke på dess sakkunskap på området.

Även om metoderna för att beräkna obligationsräntor är likartade i medlemsländerna finns det betydande skillnader när det gäller att definiera representativ statistik över den långa räntan avseende valet av värdepapper, använd ränteberäkningsformel, valda löptider, behandling av beskattningen och justering för kupongeffekter. Harmoniseringens syfte var att göra rekommendationer, särskilt ifråga om dessa val, vilka är tillräckligt generella för att beakta skillnader på nationella marknader och tillräckligt flexibla för att tillåta dessa marknader att utvecklas, utan att hindra uppgifternas jämförbarhet.

Principerna för harmoniseringen var att emittenten av obligationer skulle vara staten, att värdepapperens återstående löptid skulle vara nära tio år, och att räntan skulle beräknas exklusive skatt. För att säkra att marknadens djup beaktas och att ingen likviditetspremie ingår i räntan skulle de representativa värdepapperen väljas på grundval av deras höga likviditet. Ansvaret för urvalet vilar på medlemsländerna. Länderna kan välja antingen en "bench-mark" eller ett urval obligationer, med marknadslikviditeten vid tio årsdagen som avgörande faktor. Obligationer med särskilda egenskaper (t.ex. "embedded bonds" och nollkupongare) har exkluderats från bedömningen. Urvalet av höglikvida obligationer ses också som ett effektivt indirekt medel att minimera effekterna av olika kupongvärden. Slutligen valdes en enhetlig formel med hjälp av en befintlig internationell standard, nämligen formel 6.3 "Formulae for Yield and other Calculations", från International Securities Market Association. När fler än en obligation ingår i urvalet motiverar de valda obligationernas likviditet att ett enkelt genomsnitt av räntorna används för att få fram den representativa räntan. Framtagandet av

de harmoniserade representativa långa räntorna som definierats ovan har genomförts av centralbankerna. Fullt harmoniserade data finns nu tillgängliga och har använts i denna rapport.

Andra faktorer

Sista stycket i artikel 109j.1 i fördraget anger att kommissionens och EMI:s rapporter utom de fyra huvudkriterierna också skall beakta EC:s utveckling, situationen för och utvecklingen av bytesbalansen och granska utvecklingen av enhetsarbetskostnaderna och andra prisindex.

Medan protokollet om konvergenskriterierna beskriver mer i detalj de data som skall användas och anger att kommissionen skall tillhandahålla data för att bedöma efterlevnaden, finns ingen hänvisning till dessa "andra faktorer" i protokollet. Medan EC:s utveckling och marknadsintegrationen har att göra med utvecklingen mot den ekonomiska och monetära unionen mera allmänt kräver analysen av de andra faktorerna - i samband med bedömningen av konvergens - att de statistiska begreppen definieras för att säkra tillräcklig jämförbarhet mellan nationella data.

Beträffande bytesbalansen har kommissionen (EUROSTAT) i samarbete med EMI tagit ledningen ifråga om harmoniseringen av begreppen. Valutafondens Balance of Payments Manual tjänar som måttstock. Särskilda europeiska riktlinjer har utarbetats där så behövs. Medlemsländerna har börjat genomföra dessa harmoniseringsförslag och det är önskvärt att de sammanställer fullt harmoniserade nationella bytesbalansdata så snart som möjligt under 1998. Efter införandet av Intrastatsystemet i januari 1993 har emellertid medlemsländernas sammanställning av handelsstatistik fördröjts, varför det blivit nödvändigt att lita till preliminära uppgifter. Kommissionen (EUROSTAT) och medlemsländerna arbetar på att förbättra denna situation.

De tillgängliga uppgifterna om enhetsarbetskostnader, vilka härletts från data om lönekostnader, sysselsättning och produktion, är inte fullt jämförbara mellan länderna. De skiljer sig åt ifråga om täckning och metoder. Samma gäller producentprisindex, dvs huvudindikator som använts i denna rapport för "andra prisindex". Dessutom beräknas de inte ännu för alla medlemsländer.

Dessa förbehåll måste beaktas när man drar slutsatser från "andra faktorer". Mot denna bakgrund ger EMI sitt fulla stöd till de aktuella initiativ som kommissionen (EUROSTAT) tagit för att genomföra förordningar som täcker flera av dessa indikatorer. Syftet är att säkra en mer harmoniserad statistisk grund i hela EU. EMI finner det angeläget att de första resultaten framkommer så snart som möjligt. För att ha en pålitlig statistisk grund för en framtida enhetlig penningpolitik i etapp tre understryker EMI vikten av att dessa data föreligger i tid för att stämma med tidtabellen för EMU enligt fördraget.

KAPITEL II

**RÄTTSLIGA FÖRUTSÄTTNINGAR SOM MÅSTE
UPPFYLLAS FÖR ATT DE NATIONELLA
CENTRALBANKERNA SKALL BLI EN
INTEGRERAD DEL AV ECBS**

1 INLEDNING

Artikel 7 i EMI:s stadga föreskriver att rapporten till rådet om läget i förberedelserna för den tredje etappen skall innehålla en bedömning av "de rättsliga förutsättningar som centralbankerna måste uppfylla för att integreras med ECBS". Artikel 109j.1 i fördraget¹ anger att EMI (och kommissionen) senast i slutet av 1996 bl.a. skall rapportera om "i vilken utsträckning som varje medlemsstats nationella lagstiftning, inklusive stadgan för dess centralbank, är förenlig med artiklarna 107 och 108 i detta fördrag och med ECBS-stadgan. Artikel 108 i fördraget, som den återges i stadgans artikel 14.1, anger i denna förbindelse att medlemsländerna senast då ECBS upprättas skall säkerställa att deras nationella lagstiftning, inbegripet stadgan för resp. nationell centralbank (NCB), är förenlig med fördraget och stadgan.

Föreliggande rapport bedömer medlemsländernas framsteg med att uppfylla sina ovannämnda förpliktelser enligt artikel 108, dvs rättslig konvergens. Dess betoning ligger på vad som åstadkommit ifråga om oberoende ställning för centralbankerna. Centralbanksoberoendet är ett viktigt krav, men inte det enda, som måste uppfyllas för att centralbankerna skall kunna inlemmas i ECBS. Sannolikt behöver centralbankernas stadgor också anpassas i andra hänseenden. Härutöver kan annan lagstiftning behöva anpassas. Även om denna rapport uppmärksammar de två sistnämnda behoven återstår arbete att göra. Denna rapport är alltså inte uttömmande och prejudicerar inte kommande bedömningar av medlemsländernas framsteg med att uppfylla de förpliktelser som anges i fördragets artikel 108. EMI kommer att fortsätta att agera aktivt som ett forum för åsiktsutbyte mellan NCB:s på detta område och kommer att hänvisa till frågan i de framtida rapporter det har att lämna i enlighet med artikel 109j i fördraget och artikel 7 i stadgan.

EMI:s rapport "Utvecklingen mot konvergens" som publicerades i november 1995 ("1995 års konvergensrapport")² innehåller flera grundläggande antaganden om de rättsliga förutsättningar som NCB:erna skall uppfylla med sikte på deras inlemmande i ECBS i EMU:s etapp tre.

- Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen³ och ECBS/ECB:s stadga⁴ kräver inte att NCB:s stadgor skall harmoniseras. Nationella särdrag kan leva kvar. Fördraget och stadgan innebär emellertid att NCB:s stadgor behöver anpassas för att eliminera fall av bristande överensstämmelse med fördraget och stadgan och för att

¹ Hänvisningar till fördraget och stadgan är hänvisningar till fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen resp. ECBS/ECB:s stadga, om inget annat anges.

² Särskilt s. 95-104.

³ Särskilt artikel 7 och 14.

⁴ Särskilt artikel 107 och 108.

säkra att NCB integreras tillräckligt i ECBS. Fördragets och stadgans företrädare framför den nationella lagstiftningen befriar inte medlemsländerna från denna förpliktelse att anpassa sin lagstiftning.

- Anpassning i god tid kräver att lagstiftningsprocessen inleds under etapp två⁵. Detta gör det också möjligt för EMI och andra gemenskapsinstitutioner att i enlighet med sin rapporteringsskyldighet under stadgan bedöma de framsteg som görs med att uppfylla de rättsliga förutsättningarna för etapp tre.⁶
- Anpassning av stadgorna när det gäller oberoendet för centralbankerna måste ha fullt ut trätt i kraft senast den dag då ECBS upprättas, medan de anpassningar som syftar till att inlemma NCB i ECBS behöver träda i kraft vid starten av etapp tre för medlemsländer utan undantag och för dem med undantag eller särställning när de börjar delta i den monetära unionen helt och fullt.⁵

2 CENTRALBANKSOBEROENDE

På grundval av 1995 års konvergensrapport har EMI upprättat en lista över egenskaper hos centralbanksberoende och därvid skilt mellan sådana som har institutionell, personlig, funktionell resp. finansiell karaktär. EMI har utgått från flera grundläggande antaganden:

- Oberoende för centralbankerna krävs för att utöva de befogenheter samt att utföra de uppgifter och skyldigheter som åligger ECB och NCB:s enligt fördraget och stadgan och egenskaperna hos oberoendet bör därför bedömas från det perspektivet.
- Sådana egenskaper bör inte ses som någon slags gemenskaplig sekundärlagstiftning som går utöver fördragets och stadgans räckvidd, utan som redskap för att underlätta en bedömning av NCB:s oberoende.

⁵ Se också artikel 109e.5 i fördraget.

⁶ När det gäller tillämpningen av artikel 107 i fördraget angående centralbanksberoende och artikel 108 angående anpassning av nationell lagstiftning och NCB:s stadgor gör varken fördraget eller stadgan någon åtskillnad mellan medlemsländer med och utan undantag. Ett undantag innebär att resp. NCB behåller sina befogenheter på det penningpolitiska området och deltar i ECBS i begränsad utsträckning till den dag då medlemslandet uppgår i den monetära unionen. Protokoll nr 12 till fördraget om vissa bestämmelser angående Danmark anger att den danska regeringen skall till rådet anmäla sin ståndpunkt till ett deltagande i den tredje etappen innan rådet gör sin bedömning enligt artikel 109j.2 i detta fördrag. Danmark har redan anmält att landet inte kommer att delta i etapp tre och följaktligen kommer, i enlighet med artikel 2 i protokoll nr 12, Danmark att behandlas som ett land med undantag. Innebörden härav har utvecklats i ett beslut som stats- eller regeringscheferna fattade vid sitt toppmöte i Edinburg den 11-12 december 1992. Beslutet anger att Danmark behåller sina existerande befogenheter på det penningpolitiska området enligt sina nationella lagar och förordningar, inklusive Danmarks Nationalbanks penningpolitiska befogenheter. I händelse att Storbritannien inte deltar i etapp tre undantar artikel 2 i protokoll nr 11 Storbritannien från effekten av bl.a. artikel 107 och 108 i fördraget och artikel 7 och 14 i stadgan.

- Centralbanksoberoende är inte någonting som kan uttryckas i matematiska formler eller tillämpas mekaniskt. Enskilda centralbankers oberoende bör därför bedömas från fall till fall med hänsyn till att den institutionella ram som NCB verkar inom skiljer sig mellan länderna.
- Medan några av bestämmelserna i NCB:s stadgar är klart oförenliga med fördraget och stadgan Kan andra kräva ytterligare analys innan någon slutgiltig bedömning kan göras.

2.1 Institutionellt oberoende

Kravet på institutionellt oberoende anges i artikel 107 i fördraget och återges i stadgans artikel 7. Dessa artiklar förbjuder ECB, NCB och medlemmar av deras beslutande organ att begära eller ta emot instruktioner från gemenskapsinstitutioner eller gemenskapsorgan, från medlemsländernas regeringar eller från något annat organ. De förbjuder också gemenskapsinstitutionerna och gemenskapsorganen samt medlemsländernas regeringar att söka påverka medlemmarna av ECBS:s beslutande organ eller medlemmarna i de beslutande organ i NCB vilkas beslut kan påverka NCB:s fullgörande av sina ECBS-relaterade uppgifter. Mot den bakgrunden menar EMI att följande rättigheter för tredje part (t.ex. regering eller parlament)⁷ är oförenliga med fördraget och/eller stadgan och att de därför måste anpassas.

2.1.1 Rätt att ge instruktioner

En rätt för tredje part att ge instruktioner till NCB eller deras beslutande organ är oförenlig med fördraget och stadgan såvitt gäller ECBS-relaterade uppgifter.

2.1.2 Rätt att godkänna, suspendera, upphäva eller uppskjuta beslut

En rätt för tredje part att godkänna, suspendera, upphäva eller uppskjuta NCB:s beslut är oförenlig med fördraget och stadgan såvitt gäller ECBS-relaterade uppgifter.

2.1.3 Rätt att granska beslut på rättslig grund

En rätt att på rättslig grund granska beslut som har samband med utförandet av ECBS-relaterade uppgifter är oförenlig med fördraget och stadgan eftersom fullgörandet av dessa uppgifter inte får hindras på nationell nivå. Detta är inte bara ett uttryck för centralbanksoberoende utan också för det allmänna kravet att NCB skall integreras i ECBS (se avsnitt 4 nedan). Stadgorna för flera NCB ger vidare centralbankschefen rätt att granska besluten på rättslig grund och att sedan underställa dem de politiska myndigheterna för slutligt beslut. Även om centralbankschefen inte är någon "tredje part" skulle detta vara liktydigt med att begära instruktioner från politiska organ, vilket är oförenligt med artikel 107 i fördraget.

⁷ Förbudet mot att ge instruktioner och försöka påverka täcker all källor för extern påverkan på NCB när det gäller ECBS- frågor som hindrar dem från att följa fördraget och stadgan.

2.1.4 Rätt att delta i en NCB:s beslutande organ med rösträtt

Deltagande med rösträtt av företrädare för andra organ (t.ex. regering eller parlament) i en NCB:s beslutande organ i frågor som angår NCB:s arbete med ECBS-relaterade uppgifter är, även om rösten inte är utslagsgivande, oförenlig med fördraget och stadgan.

2.1.5 Rätt att konsulteras (ex ante) om en NCB:s beslut

Förbudet mot extern påverkan bör inte tolkas så långtgående att det skulle utesluta en dialog mellan NCB å ena sidan och regeringen och andra statliga organ (t.ex. parlamentet) å andra sidan. Den avgörande frågan är om en nationell institution förfogar över någon formell mekanism för att säkra att dess synpunkter påverkar det slutliga beslutet. En uttrycklig stadgeenlig skyldighet för en NCB att konsultera politiska myndigheter erbjuder en dylik mekanism och är därför oförenlig med fördraget och stadgan.

En dialog mellan NCB och deras respektive politiska myndigheter är under vissa förutsättningar inte oförenlig med fördraget och stadgan, inte ens om den grundar sig på en stadgeenlig skyldighet att lämna information och utbyta synpunkter. Förutsättningen är

- att detta inte inkräktar på oberoendet för medlemmarna i NCB:s beslutande organ,
- att ECB:s befogenheter och redovisningsskyldighet på gemenskapsnivån och centralbankschefens särskilda ställning som medlem av dess beslutande organ respekteras och
- att de krav på förtrolighet som följer av stadgans bestämmelser iakttas.

2.2 Personligt oberoende

EMI anser att NCB:s stadgar måste respektera följande egenskaper i det personliga oberoendet:

- A) NCB:s stadgar måste, i överensstämmelse med artikel 14.2 i stadgan, ange att centralbankschefens ämbetsperiod skall vara minst fem år. Detta utesluter naturligtvis inte längre ämbetsperioder. En tillsättning på obestämd tid kräver inte att stadgan ändras om grunderna för att avskeda centralbankschefen är i linje med vad som anges i artikel 14.2 i stadgan (se stycke B nedan).

- B) NCB:s stadgar måste säkra att centralbankschefen inte kan avskedas av andra skäl än dem som nämns i stadgans artikel 14.2 (dvs att han/hon inte längre uppfyller kraven för att kunna utföra sina uppgifter eller gjort sig skyldig till allvarlig försummelse). Syftet med detta krav är att hindra att en centralbankschef kan avskedas efter de utnämmande myndigheternas, särskilt regeringens eller parlamentets, godtycke. Från och med den dag som ESCB etableras måste NCB:s stadgar redovisa de grunder för avskedande som överensstämmer med dem i stadgans artikel 14.2 eller skall inte nämna några grunder för avskedande eftersom artikel 14.2 är direkt tillämplig. Denna fråga kräver ytterligare utredning inför dess genomförande.
- C) Det personliga oberoendet skulle äventyras om inte samma regler om uppsägningsskydd som för centralbankschefen också gällde andra medlemmar i NCB:s beslutande organ som deltar i utförandet av ECBS-relaterade uppgifter. Ett krav att ge jämförbart uppsägningsskydd följer av olika artiklar i fördraget och stadgan. Artikel 14.2 i stadgan begränsar inte anställningsskyddet till centralbankschefen, och artikel 107 i fördraget och artikel 7 i stadgan hänvisar till "varje medlem i NCB:s beslutande organ", snarare än till centralbankscheferna. Detta gäller särskilt där centralbankschefen är "primus inter pares" bland kollegor med lika rösträtt eller, i sådana fall som anges i artikel 10.2 i stadgan, där sådana andra medlemmar kan behöva fungera som centralbankschefens ställföreträdare i det styrande rådet. Denna allmänna princip skulle dock inte utesluta att det differentieras ifråga om uppsägningsskydd och grunder för avskedande i fall där medlemmar av de beslutande organen och/eller sådana organ själva inte deltar i arbetet med ECBS-relaterade uppgifter.
- D) Personligt oberoende förutsätter också att det säkras att inga konflikter uppstår mellan å ena sidan de skyldigheter medlemmar av NCB:s beslutande organ har gentemot resp. centralbank (och också centralbankschefens skyldigheter gentemot ECB) och å andra sidan varje annan funktion som sådana medlemmar som deltar i utförande av ECBS-relaterade uppgifter kan ha och vilka skulle kunna äventyra deras personliga oberoende. I princip är medlemskap i ett beslutande organ som deltar i utförandet av ECBS-relaterade uppgifter oförenligt med utövande av andra funktioner som skulle kunna skapa en intressekonflikt. EMI kommer att ytterligare följa hur denna allmänna princip genomförs.

2.3 Funktionellt oberoende

I etapp tre kommer NCB att verka i ett sammanhang där målen bestäms av artikel 105.1 i fördraget och artikel 2 i ECBS-stadgan (vars käma är att företräde skall ges åt upprätthållande av prisstabilitet). NCB:s stadgor måste ovetydigt ge uttryck för detta förhållande. Denna aspekt på det funktionella centralbanksoberoendet är också nära förbundet med inlemmandet av NCB i ECBS i allmänhet (se avsnitt 4 nedan).⁸

Därtill kan en NCB enligt artikel 14.4 i ECBS-stadgan fullgöra andra funktioner än dem som är relaterade till ECBS förutsatt att ECB-rådet inte bedömer att dessa inkräktar på ECBS:s mål och uppgifter. Detta borde också betraktas som en egenskap hos det funktionella oberoendet som värnar om systemets okränkbarhet.

2.4 Finansiellt oberoende

Om en NCB är helt oberoende från institutionell och funktionell synpunkt men samtidigt saknar egen kontroll över lämpliga ekonomiska medel för att fullgöra sitt uppdrag, då skulle dess sammantagna oberoende likväl vara underminerat. Enligt EMI:s uppfattning måste NCB kunna förfoga över lämpliga medel som säkrar att deras ECBS-relaterade uppgifter kan utföras korrekt. *En granskning ex post av en NCB:s räkenskaper kan betraktas som ett utslag av NCB:s redovisningsskyldighet gentemot sina ägare förutsatt att NCB:s stadga innehåller lämpliga garantier för att en dylik granskning inte inkräktar på dess oberoende. En påverkan ex ante på dess finansiella resurser kan inkräkta på oberoendet.* I de länder där tredje part, och särskilt regeringen och/eller parlamentet kan, direkt eller indirekt, påverka fastställandet av en NCB:s budget eller fördelningen av vinsten, borde de berörda rättsliga bestämmelserna innehålla en skyddsklausul för att säkra att detta inte hindrar att NCB:s ECBS-relaterade uppgifter kan fullgöras korrekt.

3 BRISTANDE ÖVERENSSTÄMMELSE MELLAN FÖRDRAGET OCH NCB:S STADGOR IFRÅGA OM OBEROENDET

Specificeringen av egenskaperna hos centralbanksoberoendet i avsnitt 2 ovan gör det möjligt att bedöma vilka bestämmelser i NCB:s stadgor som enligt EMI:s uppfattning är oförenliga med fördraget och stadgan och därför måste anpassas. Annex 1 till detta kapitel, som innehåller en beskrivning av ECB:s institutionella struktur, identifierar bestämmelser i deras resp. stadga vilka mot bakgrund av ovanstående bedöms vara oförenliga med fördraget och stadgan. Sådana bestämmelser har identifierats utan värdering av deras inverkan på det faktiska oberoendet. Motsatt gäller att identifieringen av sådana bestämmelser inte får prejudicera nationella lagstiftares potentiella önskan att inte bara avlägsna brister i överensstämmelsen utan också införa bestämmelser i resp. NCB:s

⁸ Enligt artikel 109k.3 i fördraget är artikel 105.1 inte tillämplig på medlemsland med undantag. Enligt artikel 5 i protokoll nr 11 till fördraget gäller artikel 105.1 inte Storbritannien.

stadga som syftar till att stärka deras oberoende. Faktiskt kan lagstiftarna i klarhetens intresse önska att t.ex. införliva texten i fördragets artikel 107 i stadgorna för sina NCB (även om detta inte krävs formellt eftersom denna artikel har direkt rättsverkan) eller utveckla innebörden av att NCB inlemmas i ECBS. Beskrivningen i bilaga 1 till detta kapitel är därför begränsad till bestämmelser som enligt EMI:s uppfattning behöver anpassas som ett minimum, men även planerade anpassningar behandlas. Såsom nämnts i inledningen till detta kapitel utgör påpekandena inte någon slutgiltig bedömning av den rättsliga konvergensen ifråga om centralbanksoberoende.

4 ANDRA RÄTTSLIGA FÖRUTSÄTTNINGAR FÖR ATT NCB SKALL INTEGRERAS I ECBS

NCB:s fulla inlemmande i ECBS gör det nödvändigt att vidta åtgärder som går utöver dem som genomförs för att säkerställa oberoende. I synnerhet kan sådana åtgärder bli nödvändiga för att NCB skall kunna utföra uppgifter som medlemmar i ECBS och i överensstämmelse med beslut i ECB. Uppmärksamheten riktas främst mot bestämmelser i stadgorna som kan hindra en NCB att uppfylla ECBS:s krav eller en centralbankschef från att fullgöra sina skyldigheter som medlem i EBS-rådet och mot bestämmelser som inte respekterar ECB:s befogenheter. Det får t.ex. inte finnas några rättsliga hinder mot att en centralbankschef i sin egenskap av medlem i en gemenskapsinstitutions beslutande organ intar vilken som helst hållning under beslutsprocessen i ECB som han/hon finner gott. Strukturer eller regler för beslutande organ i NCB som binder en centralbankschefs röstande i ECB är inte förenliga med fördragets och stadgans integrationskrav. Ett annat exempel är att några NCB-stadgar har bestämmelser om sedelutgivning som skiljer sig från det system som skall gälla enligt artikel 105a.1 i fördraget och artikel 16 i stadgan. Olika delarna kan avse ansvarsfördelningen eller krav på att obligatoriska steg skall genomgå vid sedelutgivningen. För att undvika bristande överensstämmelse med fördraget och stadgan erfordras lämpliga ändringar. Vid uppfyllandet av de rättsliga kraven på NCB:s inlemmande i ESCB har emellertid NCB större svängrum för att behålla nationella särdrag än ifråga om centralbankernas oberoende. Samtidigt vore det önskvärt att undvika att skilda NCB:s stadgor innehåller olika bestämmelser i samma fråga. Särskilt gäller detta angelägenheter för vilka befogenheterna primärt ligger på central nivå snarare än hos enskilda NCB. Samtidigt som EMI vidgår att fördraget och stadgan inte kräver att NCB-stadgorna harmoniseras kommer det fortsätta att verka som ett aktivt forum för meningsutbyte mellan NCB på detta område. Den gör detta i medvetande om att anpassning av lagstiftning i allmänhet kräver lång framförhållning och att det måste avklaras innan ECBS upprättas. EMI kommer att hänvisa till denna fråga i de framtida rapporter som skall lämnas i enlighet med artikel 109j i fördraget och artikel 7 i stadgan.

5 ÄNDRINGAR I LAGSTIFTNINGEN

Under perioden mellan offentliggörandet av 1995 års konvergensrapport och denna rapport har medlemsländerna ägnat betydande uppmärksamhet åt behovet att anpassa sina resp. NCB:s stadgar så att de blir förenliga med fördragets och stadgans krav. Detta har i flera fall resulterat i propositioner till parlamenten om ändrade stadgor, över vilka EMI beretts tillfälle att yttra sig enligt artikel 109f.6 i fördraget och artikel 5.3 i dess stadga.

Vissa av de föreslagna ändringarna var utformade med sikte på att göra den nationella lagstiftningen förenlig med artikel 104 i fördraget, som förbjuder centralbanken att lämna kredit till den offentliga sektorn, och med artikel 104a, som innebär förbud mot att regeringen eller andra offentliga organ ges positiv särbehandling i finansinstitut. I detta syfte har lagstiftning trätt ikraft i Luxemburg och föreslagits i både Irland och Finland i samband med ytterligare anpassning av deras resp. NCB:s stadgar (se nedan). Utöver stadgeändringar har den operativa verksamheten ändrats i flera länder för att säkra överensstämmelse med artikel 104 och 104a i fördraget.

Ytterligare anpassning av centralbankslagarna har föreslagits i Belgien, Irland, Luxemburg och Finland. EMI har hörts om dessa anpassningar enligt artikel 109f.6 i fördraget och artikel 5.3 i stadgan. I Belgien skall en reform av centralbankslagen mycket snart föreläggas parlamentet. Förslaget till nya stadgar för banken syftar till att uppfylla fördragets och stadgans alla krav för etapp tre av den ekonomiska och monetära unionen. Förslaget till stadga täcker ett brett spann av ämnen såsom centralbankens oberoende och inlemmande i ECBS samt dess uppgifter och organisatoriska struktur.

Lagförslaget underställdes EMI för samråd den 1 augusti 1996 och EMI avgav sitt yttrande den 9 september 1996 (CON/96/10). I Luxemburg överlämnades ett lagförslag om Institut Monétaire Luxembourgeois (IML) och om storhertigdömet's monetära status till parlamentet i december 1993. Lagförslaget är fortfarande vilande. Det innehåller olika bestämmelser om IML:s mål och uppgifter och om valutaunionen mellan Belgien och Luxemburg. Lagförslaget underställdes EMI för konsultation den 18 februari 1994 och EMI avgav sitt yttrande den 12 mars 1994 (CON/94/1). I Irland har ett lagförslag publicerats avseende den irländska centralbanken. Det täcker frågor som betalningssystemet, inhämtande av statistik, tillsyn och aspekter på centralbankschefens och direktionsmedlemmarnas ställning. Lagförslaget underställdes EMI för samråd den 25 mars 1996 och EMI avgav sitt yttrande den 28 maj 1996 (CON/96/4). Slutligen vilar i Finland ett lagförslag i parlamentet som behandlar Finlands Banks oberoende och särskilt riksdagens bankfullmäktiges ställning. Lagförslaget underställdes EMI för samråd den 10 april 1996 och EMI avgav

sitt yttrande den 17 maj 1996 (CON/96/5). Ovannämnda anpassningar behandlas mera i detalj land för land i avsnitt 5 i bilaga 1 till detta kapitel.

De förändringar i NCB:s stadgor som nu övervägs utesluter i varierande grad inte att ytterligare anpassning kan behövas för att säkra deras förenlighet med fördraget och stadgan den dag, vid starten av EMU:s tredje etapp, när ECBS upprättas och NCB inlemmas i ECBS. Det enda undantaget kan vara Belgien, såvitt angår förslaget till ny stadga för Banque Nationale de Belgique. Förestående ändringar i NCB:s stadgar belyses också land för land i avsnitt 5 i bilaga 1 till detta kapitel. I detta sammanhang bör observeras att att förpliktelsen enligt fördragets artikel 108 att avlägsna brister i överensstämmelsen med fördraget och stadgan också gäller annan lagstiftning än NCB:s stadgor om sådan lagstiftning inverkar på centralbankernas oberoende. Detta torde t.ex. vara fallet med den svenska författningen, vilken innehåller vissa bestämmelser om Sveriges Riksbanks och fullmäktiges ställning som kan behöva anpassas till fördragets krav, eller annars utvecklas i vanlig lagstiftning på ett sätt som är förenligt med detta. Samma kan också gälla allmänna lagar om offentliga organ, budgetlagar eller bolagslagar om dessa har någon effekt på de nationella centralbankernas rättsliga ställning.

Artikel 108 i fördraget kräver vidare anpassning av sådan nationell lagstiftning som behandlar inte bara de nationella centralbankernas ställning utan också innehåller andra bestämmelser som kan vara oförenliga med fördraget. Som ett exempel härpå kan nämnas att Finland ändrat sin valutalog (358/93) för att göra det möjligt för Finland att delta i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism som förberedelse för Finlands deltagande i den monetära unionen. Ett lagförslag i detta syfte underställdes EMI för samråd den 9 november 1995 och EMI avgav sitt yttrande den 11 december 1995 (CON/95/16). Bestämmelsen i den finska författningen som anger den finska marken som lagligt betalningsmedel i Finland behöver också ses över med tanke på införandet av euron i detta medlemsland.

BILAGA 1

INSTITUTIONELLA EGENSKAPER HOS DE NATIONELLA CENTRALBANKERNA I EUROPEISKA UNIONENS MEDLEMSLÄNDER MED SÄRSKILD BETONING PÅ CENTRALBANKSOBEROENDET

Denna bilaga beskriver bl.a. var enskilda NCB:s stadgor inte stämmer överens med fördraget och ECBS-stadgan när det gäller oberoende för centralbanker och anger behovet av anpassning enligt artikel 108 i fördraget. Beskrivningarna koncentreras på de större avvikelserna och är inte nödvändigtvis uttömmande. Inte heller prejudicerar de önskan hos nationella lagstiftare att ta in inslag av centralbanksoberoende i resp. stadga även om denna inte innehåller några element av bristande överenskommelse. Lika litet prejudicerar beskrivningarna framtida bedömningar av enskilda NCB:s oberoende eller av den rättsliga konvergensen mera allmänt i EU:s medlemsländer såsom de kommer att utformas i de framtida rapporter som EMI har att lämna i enlighet med artikel 109j i fördraget och artikel 7 i stadgan. För att hålla framställningen kort har beskrivningarna av brister i överensstämmelsen avsiktligt gjorts koncisa. De bör för klarhets skull läsas tillsammans med berörda delar av denna rapport.

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

1. Rättslig grund

Stadgan för Banque Nationale de Belgique är för närvarande intagen i lagen av den 24 augusti 1939 om Banque Nationale de Belgique med ändringar och stadgan av den 23 september 1939 för Banque Nationale de Belgique, med ändringar. Banken är ett aktiebolag ("société anonyme") i vilket den belgiska staen har ett kontrollerande inflytande med 50% av aktierna. Aktiebolagslagen har formell status som kompletterande lagstiftning.

2 Organisatorisk struktur

Banken styrs av centralbanksstyrelsen och förvaltas av direktionen, vilken biträds av styrelsen. Den övervakas av tillsynsstyrelsen. Dessutom finns ett allmänt råd.

Centralbankschefen utnämns av regenten på förslag av regeringen för en period av fem år, vilken kan förymas. Centralbankschefen kan suspenderas eller avskedas av regenten. Grunderna för suspension eller avskedande har inte fastlagts i författningarna.

Direktionen inkluderar, utöver centralbankschefen, tre till sex medlemmar som utses av regenten på förslag av styrelsen för en period av sex år. Inga särskilda bestämmelser om deras entledigande finns intagna i bankens stadga. Direktionen leder banken och har ansvaret för inriktningen av politiken under överinseende av styrelsen.

Styrelsen inkluderar centralbankschefen, övriga direktionsmedlemmar och därutöver tio medlemmar. De sistnämnda utses för tre år av bolagsstämman. De sistnämnda utses för tre år av bolagsstämman. Fem utnämns på förslag av finansministern, tre nomineras av de mest representativa organisationerna för industri, handel samt jordbruk och två utses på förslag av de mest representativa löntagarorganisationerna. Styrelsen har allmänna befogenheter att fastställa räntesatser och andra villkor för diskontot, lån och krediter samt godkänner den årliga verksamhetsberättelsen.

Tillsynsstyrelsen inkluderar åtta till tio revisorer valda på tre år av bolagsstämman. Utöver att kontrollera bankens transaktioner röstar den om styrelsens budgetförslag och godkänner dennas förslag till årsräkenskaper.

Allmänna rådet inkluderar centralbankschefen, övriga direktionsmedlemmar, övriga styrelsemedlemmar och revisorema. Det har viktiga administrativa funktioner och beslutar om fördelningen av vinster i enlighet med kriterier som är fastlagda i centralbankslagen.

Medlemskap i de ovannämnda styrande organen är underkastat flera regler om möjligheten att kombinera funktioner. De viktigaste är att medlemmar av parlamentet eller regeringen inte kan vara centralbankschef, vice centralbankschef, direktionsmedlem, styrelsemedlem eller revisor och att centralbankschefen, vice centralbankschefen och övriga direktionsmedlemmar inte kan ha någon befattning i kommersiella företags styrelser medan medlemmar i styrelsen inte kan inneha höga befattningar i banker.

Även om de politiska myndigheterna inte har någon instruktionsrätt har regeringen en kommitterad i banken som har rätt att utan rösträtt delta i alla möten med bankens beslutande organ. Regeringens kommitterade och finansministern har allmänna befogenheter att återkalla resp. motsätta sig beslut i banken som strider mot lag, bankens stadga eller statens intressen. I kraft av lagen den 22 mars 1993 gäller emellertid denna befogenhet inte längre ifråga om bankens grundläggande uppgifter -- dvs. utformning och genomförande av penningpolitiken, utförande av valutatransaktioner som är förenliga med växelkursarrangemang som berör francen, innehav och förvaltning av de officiella valutareserverna samt främjande av ett väl fungerande betalningssystem -- under förutsättning att besluten stämmer överens med lagen och bankens stadga. På dessa områden har sålunda bankens autonomi stärkts.

3 Mål och uppgifter

Inga rättsligt fastställda mål anges uttryckligen i centralbankslagen eller i bankens stadga. Bankens huvuduppgifter är att lägga fast penning- och valutapolitiken, förvalta valutareserverna, svara för europeiskt och internationellt valutasamarbete samt trygga att betalningssystemen fungerar väl. Andra uppgifter, vilka inte inbegriper banktillsyn, har pålagts banken genom särskilda lagbestämmelser.

Banken utformar och genomför av penningpolitiken. Den för penningpolitik inom ramen för den växelkursregim som regeringen bestämmer. Särskilt märks att växelkursarrangemang fastställs av regenten (regeringen) efter samråd med banken. Banken kan använda ett brett spann av penningpolitiska instrument. Införande av reservkrav kräver emellertid regeringens godkännande.

4. Relationer till politiska organ

Rättsligt finns inga institutionella relationer mellan parlamentet och banken. Faktiskt har centralbankschefen sällan framträtt inför parlamentet. Vad beträffar förhållandet till regeringen har centralbankschefen endast sällan framträtt vid dess möten. Banken publicerar en årsrapport. Det ankommer på finansministern att godkänna formen på veckorapporten om bankens finansiella ställning.

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadgar

Bankens stadga stämmer på flera punkter inte överens med fördragets och ECBS-stadgans krav på oberoende för centralbanker. Detta måste åtgärdas.

Vad beträffar det institutionella oberoendet fortsätter regeringens kommitterade efter 1993 års reform att ha rätt att suspendera och motsätta sig beslut som fattas av bankens beslutande organ. Denna kontroll är begränsad till beslutens laglighet. Härtill kommer att kravet att regeringen måste godkänna införande av reservkrav är oförenligt med den behövliga autonomin i penningpolitiska frågor.

Ifråga om det personliga oberoendet märks att bestämmelserna om uppsägningsskydd för centralbankchefen och direktionens medlemmar måste ändras. Även styrelsens roll bör omprövas, med tanke på sammansättningen.

Angående det funktionella oberoendet märks att bankens stadga inte på ett otvetydigt sätt anger prisstabilitet som det primära målet.

Den belgiska regeringen och banken har tidigare bekräftat att den ovan beskrivna strukturen kräver att bankens stadgar ändras i ljuset av fördragets och stadgans krav för tapp tre. Detta ledde till ett lagförslag om ändring i lagen om Banque Nationale de Belgique, vilket underställdes EMI för samråd den 1 augusti 1996. EMI avgav sitt yttrande (CON/96/10) den 9 september 1996. Det välkomnade lagförslaget som en heltäckande rättsakt, såvitt angår såväl centralbanksberoendet som bankens inlemmande i ECBS. I lagförslaget erkänns

- att oberoende för centralbanken måste skapas senast den dag då ECB/ECBS upprättas,
- att bestämmelserna om inlemmandet måste träda ikraft vid starten av etapp tre och
- att vissa bestämmelser måste anpassas till de praktiska omständigheterna kring övergången

frånetapp två till etapp tre, såsom förutsett datum för införande av eurosedlar.

Den föreslagna nya stadgan syftar till att uppfylla alla fördragets och stadgans krav för etapp tre, bl.a. genom följande bestämmelser:

- förbudet mot extern påverkan som anges i artikel 107 i fördraget och artikel 7 i stadgan har införlivats i lagförslaget;
- styrelsens roll begränsas till rådgivande uppgifter utan någon rätt ex ante att höras om ECBS-relaterade uppgifter;
- rätten för regeringens kommitterade att pröva lagligheten i bankens verksamhet när det gäller ECBS-relaterade uppgifter avskaffas;
- bankens privata aktieägare blir inte i stånd att påverka utförandet av ECBS-relaterad verksamhet;
- grunderna för entledigande av centralbankschefen som härleds från artikel 14.2 i stadgan skall också tillämpas på andra medlemmar av direktionen;
- Reglerna om möjligheten för centralbankschefen och andra medlemmar av direktionen att kombinera olika funktioner är tillräckligt breda för att hindra intressekonflikter;
- lagförslaget återspeglar på ett otvetydigt sätt ECBS lagfästa mål och bankens roll som integrerad del av ECBS i fullföljandet av dessa mål;
- lagförslaget erkänner att utförandet av uppgifter som inte är ECBS-relaterade är underkastat ECB-rådets bedömning av deras förenlighet med ECBS-relaterade uppgifter, detta i enlighet med artikel 14.4 i stadgan.

DANMARKS NATIONALBANK

1. Rättslig grund

Danmarks Nationalbanks stadga återfinns i lagen (nr 116) av den 7 april 1936 om Danmarks Nationalbank. Banken är en självstyrande institution vars överskott efter vinstavsättning tillfaller staten.

2. Organisatorisk struktur

Bankens styrande organ är direktionen, representantskapet och styrelsen.

Direktionen består av tre medlemmar. Ordföranden utnämns av regeringen. De andra två medlemmarna utnämns av representantskapet. Enligt lagen om Danmarks Nationalbank innehas befattningarna på obestämd tid, med pensionering vid sjuttio. Direktionen har fullt och odelat ansvar för penningpolitiken. Medlemmarna kan inte aktivt delta i ledningen av kommersiella organisationer och inte heller utföra eller delta i kommersiell verksamhet.

Representantskapet består av tjugufem medlemmar av vilka två utnämns av en Kungl. bankkommissarie, dvs ekonomiministern. Åtta medlemmar utnämns av parlamentet bland dess ledamöter medan de återstående femton utnämns av representantskapet självt för att trygga en bred representation från näringslivet och andra sektorer. Mandatperioden är fem år med möjlighet till omval. Representantskapet har behörighet vad gäller administrativa och organisatoriska frågor.

Styrelsen består av de två medlemmar av representantskapet som utsetts av den Kungl. bankkommissarien och fem medlemmar som representantskapet väljer inom sig. Mandatperioden är ett år med möjlighet till omval. Styrelsen har -- liksom representantskapet -- administrativ och organisatorisk behörighet.

I sin egenskap av Kungl. bankkommissarie övervakar ekonomiministern att banken fullgör sina uppgifter enligt lagen om Danmarks Nationalbank och enligt förordningar och bestämmelser som utfärdats med stöd av denna lag. Den Kungl. bankkommissarien kan delta i styrelsemötena men har hittills aldrig gjort det. För vissa beslut måste minst en av de två styrelsemedlemmarna som utsetts av den Kungl. bankkommissarien vara närvarande för att kvorumbestämmelserna skall uppfyllas. Den Kungl. bankkommissarien är ordförande vid mötena med representantskapet men saknar rösträtt.

Enligt bankens reglemente kan ordföranden i direktionen avskedas av regenten och de två andra av representantskapet. I det senare fallet krävs två tredjedelars majoritet i representantskapet. Det finns inget stadgat om grunder för avskedande. För medlemmarna i representantskapet och styrelsen finns inga regler om avskedande.

3. Mål och uppgifter

Lagen om Danmarks Nationalbank anger att bankens mål skall vara att upprätthålla ett säkert betalningsväsende och att underlätta och reglera betalningsflödena samt kreditgivningen. Detta har allmänt tolkats inkludera ett mål för att upprätthålla prisstabilitet.

Befogenheterna att föra penningpolitik, inklusive att sätta räntesatser och besluta om andra penningpolitiska instrument, har direktionen. Detta innefattar uppgifterna att bestämma diskontot och räntesatserna för lån, foliokonton och checkräkning, emissioner av bankreverser samt köp och försäljning av värdepapper. Direktionen har full frihet att utforma och genomföra penningpolitiken.

Banken förvaltar också den officiella valutareserven och verkar som ombud för den danska regeringen.

4. Relationer till politiska organ

Vad beträffar relationerna till parlamentet utser detta inom sig åtta av representantskapets tjugufem medlemmar. Det finns inget krav på rapportering till parlamentet.

När det gäller relationerna till regeringen övervakar ekonomiministern i sin egenskap av Kungl. bankkommissarie att banken uppfyller sina förpliktelser enligt lagen om Danmarks Nationalbank och enligt förordningar och bestämmelser som utfärdats med stöd av lagen. Den Kungl. bankkommissarien och finansministern har rätt att delta i överläggningar om den officiella diskontosatsen, men utan rösträtt.

Stadgan förpliktar banken att publicera årsräkenskaper så snart dessa godkänts av representantskapet och tillstyrkts av den Kungl. bankkommissarien, tillsammans med en årsrapport.

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadga

Bankens stadga anger inte på ett otvetydigt sätt prisstabilitet som det primära målet. Eftersom Danmark valt att inte delta i den monetära unionen finns inget behov att anpassa bankens stadga med sikte härpå.

DEUTSCHE BUNDESBANK

1. Rättslig grund

Den rättsliga grunden för etableringen av Deutsche Bundesbank återfinns i lagen om Bundesbank av den 26 juli 1957 med ändringar. Ytterligare bestämmelser finns i stadgan för Bundesbank av den 27 november 1958, som grundar sig på avsnitt 34 i lagen om Bundesbank. Banken är ett federalt bolag under offentlig rätt. Kapitalet ägs av den federala regeringen.

2. Organisatorisk struktur

De beslutande organen i banken är centralbanksrådet, direktionen och delstatscentralbankernas styrelser.

Centralbanksrådet består av centralbankschefen och vice centralbankschefen, de andra medlemmarna av direktionen och cheferna för delstatscentralbankerna.

Direktionen består av centralbankschefen, vice centralbankschefen och högst ytterligare sex medlemmar. Alla direktionsmedlemmar utnämns av förbundspresidenten på förslag av förbundsregeringen, efter samråd med centralbanksrådet.

Styrelserna för de nio delstatscentralbankerna består av delstatscentralbankschefen, vice centralbankschefen och i sex fall ytterligare en ledamot. Delstatscentralbankscheferna utnämns av förbundspresidenten på förslag av Bundesrat (parlamentets övre kammare) efter nomineringar av den myndighet som anges i resp. delstats eller delstaters lagar och efter samråd med centralbanksrådet.

Medlemmarna i de styrande organen utses för perioder på åtta år. I undantagsfall kan emellertid utnämningar göras för kortare perioder men med ett minimum på två år. I allmänhet kan utnämningarna förnyas. De styrande organens medlemmar kan avskedas av förbundspresidenten. Grunderna för sådana avskedanden anges i de enskilda avtalen med banken. Vidare måste avskedandena följa allmänna principer i den tyska lagstiftningen om offentlig anställning, enligt vilken skälen för avskedanden måste vara välgrundade (t.ex. oförmåga att sköta uppgifterna)

3. Mål och uppgifter

Lagen om Bundesbank definierar bankens huvudfunktion som att värna valutan och ge möjlighet till verkställande av inhemska och internationella betalningar. Värn av valutan är liktydigt med

prisstabilitetsmålet. Utan att det får inkräkta på fullgörandet av dessa funktioner krävs att banken stöder förbundsregeringens allmänna ekonomiska politik.

Penning- och kreditpolitiken har centralbanksrådet befogenhet att självt bestämma om, och den baseras på penningpolitiska instrument som anges i lagen om Bundesbank. I utövandet av de befogenheter som givits den i lagen om Bundesbank är banken oberoende av instruktioner från förbundsregeringen. De monetära befogenheter som anförtrotts banken är utgivande och återkallande av sedlar, åtgärder som avser diskonto, krediter, öppna marknadsoperationer och minimireserver samt rätt att infordra statistik från kreditinstitut. Inom denna rättsliga ram kan Bundesbank använda, utveckla och förfina de penningpolitiska instrumenten som den finner bäst.

4. Relationer till politiska organ

Rättsligt finns inga institutionella relationer mellan parlamentet och banken.

Vad beträffar förhållandena till regeringen har förbundsregeringens medlemmar rätt att närvara vid centralbanksrådets möten. De har ingen rösträtt men kan lägga fram förslag. På begäran av en regeringsmedlem kan ett beslut av centralbanksrådet uppskjutas i högst två veckor. Denna rätt har hittills inte använts. Härutöver är regeringen som beskrivits ovan delaktig i tillsättningsförfarandet.

Slutligen publicerar banken månads- och årsrapporter. Dess årsräkenskaper granskas av revisorer och förbundsrevisionsverket.

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadgar

Bankens stadga stämmer på ett par punkter inte överens med fördragets och ECBS-stadgans krav på oberoende för centralbanker, vilket föranleder ändring:

- vad beträffar institutionellt oberoende, regeringens rätt att uppskjuta ett beslut av centralbanksrådet,
- vad beträffar personligt oberoende, avsaknaden av en garanterad mandatperiod på minst fem år för medlemmar i bankens beslutande organ och
- vad beträffar funktionellt oberoende, att stadgan inte på ett otvetydigt sätt anger prisstabilitet som det primära målet.

Vidare behöver översyn göras av grunderna för avskedande av de styrande organens medlemmar, i ljuset av stadgans artikel 14.2

Tills vidare har inga förestående ändringar i bankens stadga anmälts till EMI.

GREKLANDS CENTRALBANK

1. Rättslig grund

Bestämmelserna om den grekiska centralbankens bildande, befogenheter och funktioner ges i stadgan för Greklands centralbank av 1928 med ändringar. Banken är etablerad som ett aktiebolag ("société anonyme"). Den grekiska staten och statsföretagen får -- sammanlagt -- inte inneha mer än en tiondel av bankens emitterade aktiekapital. I övrigt finns inga gränser för vem som får bli aktieägare.

2 Organisatorisk struktur

Bankens styrande organ är allmänna rådet. Allmänna rådet har anförtrots bankens allmänna operativa, administrativa och finansiella angelägenheter. När det gäller frågor som har anknytning till penning- och valutapolitiken ligger befogenheterna hos centralbankschefen, som rådgör med en intern kommitté för monetära och kreditfrågor.

Allmänna rådet är redovisningsskyldigt inför bolagsstämman. Vissa befogenheter är förbehållna bolagsstämman. Särskilt märks att denna bl.a. har befogenhet att godkänna årsrapporten och bankens räkenskaper, att utnämna allmänna rådets medlemmar och att föreslå ändringar i stadgan, vilka därefter måste ratificeras av parlamentet såsom lag. Varje person som är registrerad innehavare av tjugufem eller fler aktier i banken har rätt att delta i och rösta på stämman.

Allmänna rådet består av centralbankschefen, vice centralbankscheferna och nio rådsmedlemmar utan verkställande befogenheter. Centralbankschefen och vice centralbankscheferna utnämns av republiken Greklands president på ett förslag av allmänna rådet som tillstyrks av regeringen. Ämbetsperioden är fyra år och kan föryas. De nio övriga rådsmedlemmarna väljs, och kan omväljas, av bolagsstämman för treårsperioder.

Centralbankschefen och vice centralbankscheferna kan inte kombinera sina funktioner med andra uppgifter utom att sitta i styrelser för statliga enheter, statliga företag och för statliga rådgivande organ. Inget sådant krav på exklusivitet ställs på de rådsmedlemmar som saknar verkställande befogenheter.

Centralbankschefen eller, vid förfall, vice centralbankschefen leder allmänna rådet, företräder banken juridiskt och beslutar på rådets vägnar i frågor som inte särskilt förbehållits allmänna rådet eller bolagsstämman.

En regeringskommitterad utan rösträtt kan nomineras av finansministern. Vederbörande deltar på bolagsstämman och i allmänna rådets möten och kan inlägga veto mot beslut som anses strida mot stadgan och andra av statens lagar. I händelse av ett dylikt veto från den regeringskommitterades sida avgörs frågan av en skiljenämnd bestående av tre personer som utnämnts för sådana ändamål. En medlem av denna nämnd utses av regeringen, en av banken och den tredje i samförstånd mellan regeringen och banken eller, om samförstånd inte nås, av presidenten i högsta domstolen.

3. Mål och uppgifter

Det rättsliga målet för banken är att kontrollera betalningsmedel i omlopp och krediterna. Det anses innebära att monetär stabilitet är bankens yttersta mål.

Huvuduppgiften är att genomföra penningpolitiken och valutapolitiken.

Banken formulerar penningpolitiken i överensstämmelse med regeringens makroekonomiska mål, särskilt de som anknyter till inflations- utbuds- och valutapolitiken. Räntorna på statspapper sätts emellertid av regeringen, om än i samråd med banken.

Valutapolitiken utformas av regeringen i samråd med banken som ansvarar för att den genomförs.

Banken har ensam rätt att ge ut sedlar. Den förvaltar också den officiella valutareserven. Härutöver är banken den myndighet som har tillsynen över bankerna och den spelar en nyckelroll i landets betalningssystem.

4. Relationer till politiska organ

I tillägg till den regeringskommitterade har en parlamentarisk kommitté behörighet att uttala sig om lämpligheten av kandidater till befattningen som centralbankschef. Redovisning utåt av bankens verksamhet sker genom publicering av bankens årsrapport och vissa finansiella räkenskaper.

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadga.

Bankens stadga visar på flera punkter sådana brister i överensstämmelsen med fördragets och ECBS-stadgans krav på oberoende för centralbanker som måste åtgärdas.

Vad beträffar institutionellt oberoende är den regeringskommitterades rätt att inlägga veto mot bankens beslut från laglighetssynpunkt oförenligt med fördragets och stadgans krav på oberoende för centralbanker såvitt angår ECBS-relaterade uppgifter. Att bankens beslut om penningpolitiken underordnats regeringens makroekonomiska mål är också oförenligt med fördragets och stadgans krav när det gäller centralbanksoberoende.

Angående personligt oberoende måste en lägsta mandatperiod på fem år säkras för centralbankschefen och övriga medlemmar av allmänna rådet. Härutöver måste säkras att inga intressekonflikter kan uppstå mellan de uppgifter rådsmedlemmarna utan verkställande befogenheter har i banken och deras andra eventuella uppgifter. Slutligen kan bestämmelserna i bankens stadga om rätten att förena uppdrag behöva ses över, särskilt frågan hur effektivt de verkar i praktiken, eftersom de inte tydligt utesluter möjligheten att intressekonflikter kan uppstå.

Beträffande funktionellt oberoende märks att bankens stadga inte på ett otvetydigt sätt anger prisstabilitet som det primära målet.

BANCO DE ESPAÑA

1. Rättslig grund

Stadgan för Banco de España återfinns i lagen 13/1994 av den 1 juni 1994 om "Banco de Españas självstyre". Denna lag antogs i syfte att anpassa bankens stadga till bestämmelserna i fördraget om Europeiska unionen. Banken definieras författningsmässigt som en "offentligrättslig enhet med egen legal identitet och full rättskapacitet". Bankens kapital tillhör staten.

2. Organisatorisk struktur

De styrande organen är centralbankschefen, vice centralbankschefen, styrelsen och verkställande kommissionen.

Centralbankschefen utnämns av Kungl. Maj:t på förslag av regeringschefen. Mandattiden är sex år och kan inte förnyas. Centralbankschefen leder banken och är ordförande i styrelsen och verkställande kommissionen.

Vice centralbankschefen utnämns av regeringen på förslag av centralbankschefen. Mandatperioden är sex år och kan inte förnyas. Vice centralbankschefen har fått befogenheter enligt bankens interna reglemente vilka delegerats till honom/henne av centralbankschefen.

Styrelsen består av centralbankschefen, vice centralbankschefen, sex valda styrelsemedlemmar och två medlemmar som deltar ex officio, nämligen statssekreteraren i finansdepartementet och vice ordföranden för den statliga börsstyrelsen. De två sistnämnda har inte rösträtt när penningpolitiska frågor behandlas. De sex valda medlemmarna utnämns av regeringen på förslag av ekonomi- och finansministern, efter samråd med centralbankschefen. Valda styrelsemedlemmar sitter i fyra år och kan återväljas en gång. Styrelsens huvudfunktioner är att godkänna allmänna riktlinjer för bankens arbete med att fullgöra ålagda uppgifter och att övervaka verkställande kommissionens genomförande av penningpolitiken.

Verkställande kommissionen består av centralbankschefen, vice centralbankschefen och två valda styrelsemedlemmar. Centralbanksdirektörerna deltar i mötena men har inte rösträtt. Verkställande kommissionen svarar i synnerhet för att penningpolitiken genomförs utifrån riktlinjer som ges av styrelsen.

De två valda medlemmarna av verkställande kommissionen utses av styrelsen bland dess valda medlemmar på förslag av centralbankschefen.

Styrelsemedlemmarna är underkastade strikta regler rörande sidouppdrag.

3. Mål och uppgifter

Bankens huvudmål enligt lagen 13/1994 är att åstadkomma prisstabilitet. Vidare måste penningpolitiken, utan att prisstabilitetsmålet åsodosätts, stödja regeringens allmänna ekonomiska politik.

Bankens huvuduppgifter är att utforma och genomföra penningpolitiken, inneha och förvalta valutareserverna, genomföra valutapolitiken, främja att det finansiella systemet och särskilt betalningssystemet fungerar väl och stabilt, ge ut sedlar och mynt, verka som ombud för offentliga sektorn och ha tillsynen över kreditinstitut. Banken kan begära att kreditinstitut fryser medel genom att ålägga ett reservkrav. Användningen av penningpolitiska instrument som skapar förpliktelser för andra enheter än kreditinstitut fordrar emellertid regeringens medgivande.

Banco de España är helt oberoende när det gäller att formulera och genomföra penningpolitiken. Artikel 1 i lag 13/1994 anger att "banken skall bedriva sin verksamhet och fullfölja sina mål med autonomi i förhållande till administrationen". Vidare fastslår artikel 10 att "varken regeringen eller någon annan offentlig myndighet kan ge instruktioner till banken om målen för eller genomförandet av penningpolitiken".

Beträffande utformningen av valutapolitiken anger artikel 11 att "efter samråd med Banco de España skall regeringen fastställa växelkurssystemet och pesetans paritet gentemot andra valutor, vilka måste vara förenliga med prisstabilitetsmålet." Det är också lagfäst att banken ansvarar för att valutapolitiken genomförs och att banken i det syftet kan göra de transaktioner som den finner lämpliga.

4. Relationer till politiska organ

Banken är skyldig att rapportera till både parlamentet och regeringen om målen för och genomförandet av penningpolitiken. Det anges uttryckligen att inget av dessa konstitutionella organ kan ge instruktioner till banken om penningpolitik. Vidare måste banken varje år publicera målen för årets penningpolitik och ange vilka metoder som skall användas för att nå dem.

Centralbankschefen kan kallas att närvara vid möten med skatte- och finanspolitiska rådet. Det är ett samordningsorgan för den ekonomiska politiken i vilket alla regionala autonoma regeringar och centralregeringen är företrädare. Rådets uppgift är att uppställa regler till främjande av disciplin hos de regionala regeringarna men det saknar behörighet i frågor som har anknytning till penningpolitiken.

Bankens budget underställs parlamentet för godkännande. Till sin natur är den en uppskattning (dvs inte bindande) och den kan inte konsolideras med den allmänna statsbudgeten. Inte heller kräver den regeringens godkännande. Den årliga balansräkningen samt vinst- och förlusträkningen underställs regeringen för godkännande och granskas av revisionsrätten. Att den budget som underställs parlamentet till sin natur är en uppskattning och att budgeten inte kräver regeringens godkännande syftar till att undvika varje politisk inblandning i bankens autonoma verkställande av sina uppgifter. Det betyder också att den allmänna budgetlagen inte innehåller några bestämmelser som är bindande för banken.

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadga

Bankens stadga stämmer på ett fåtal punkter inte med fördragets och ECBS-stadgans krav på centralbankens oberoende. Dessa måste åtgärdas.

När det gäller institutionellt oberoende måste det säkras att förbudet för statssekreteraren i finansdepartementet och vice ordföranden för den statliga börsstyrelsen att rösta i penningpolitiska frågor också utsträcks till alla ECBS-relaterade uppgifter.

Vad beträffar personligt oberoende måste den fyraåriga mandatperiod som förutses för de valda medlemmarna i styrelsen ökas till fem år, i enlighet med artikel 14.2 i stadgan.

Hittills har inga förestående ändringar i bankens stadga anmälts till EMI.

BANQUE DE FRANCE

1. Rättslig grund

Stadgan för Banque de France återfinns i lagen 93-980 av den 4 augusti 1993 "Relative au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit" med ändringar. Det är en institution vars kapital är helägt av staten.

2. Organisatorisk struktur

Banken leds av centralbankschefen. Befogenheter ifråga om penningpolitiska funktioner har givits ett penningpolitiskt råd. Ett allmänt råd förvaltar banken och beslutar i angelägenheter som faller utanför penningpolitiska rådets kompetens.

Centralbankschefen och de två vice centralbankscheferna utnämns av regeringen för en period på sex år, vilken kan förnyas. De kan inte avskedas före periodens slut utom i fall av oförmåga att sköta ämbetet eller allvarlig misskötsel. Centralbankschefen är ordförande i bankens beslutande organ.

Penningpolitiska rådet inkluderar centralbankschefen, två vice centralbankschefer och sex andra medlemmar som utses av regeringen. De sex andra medlemmarna har ämbetsperioder på nio år, vilka inte kan förnyas. Medlemmarna av penningpolitiska rådet kan inte avskedas före ämbetsperiodens utgång utom i fall av oförmåga att sköta ämbetet eller allvarlig misskötsel. De är underkastade stränga regler ifråga om sidouppdrag. Penningpolitiska rådet har ansvaret för att formulera och genomföra penningpolitiken. Det kan varken begära eller acceptera instruktioner från regeringen eller någon annan person när det fullgör sina uppgifter.

Bankens verksamhet vid sidan av penningpolitiken styrs av allmänna rådet. Allmänna rådet inkluderar penningpolitiska rådets medlemmar plus en medlem som utses av bankens personal. En kommitterad eller dennes ställföreträdare, utsedd av ekonomi- och finansministern, är närvarande vid allmänna rådets möten. Vederbörande kan lägga fram förslag för godkännande av rådet och kan motsätta sig vilket som helst av dess beslut.

3. Mål och uppgifter

Banken utformar och genomför penningpolitiken med målet att säkra prisstabilitet inom ramen för regeringens allmänna ekonomiska politik. Dess huvuduppgifter är att föra penning- och

valutapolitiken, förvalta de officiella valutareserverna, svara för europeiskt och internationellt monetärt samarbete och värna om ett välfungerande betalningssystem. Andra uppgifter, t.ex. betalningsbalansstatistik, har tillförts banken genom särskilda lagbestämmelser. Övervakning av marknadernas sundhet har anförtrotts en bankinspektion vari centralbankschefen är ordförande och som får administrativt bistånd av banken.

Banken genomför penningpolitiken inom ramen för den växelkursregim som bestäms av regeringen.

Banken kan använda ett brett spann av penningpolitiska instrument, inklusive att fastställa minimireserver.

4. Relationer till politiska organ

Centralbankschefen måste lägga fram en årsrapport med redogörelse för penningpolitiska transaktioner och utsikter för republikens president och parlament. Centralbankschefen kan begära att bli hörd av finansutskotten under parlamentets båda kamrar och kan också kallas att framträda inför dessa utskott. Finansiella räkenskaper överlämnas årligen till de båda kamrarnas finansutskott.

Regeringschefen och ekonomi- och finansministern (eller en representant) får närvara vid penningpolitiska rådets möten. De kan lägga fram förslag men har ingen rösträtt.

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadga.

Bankens stadga stämmer på ett fåtal punkter inte överens med fördragets och stadgans krav för oberoende för centralbanker. Dessa måste åtgärdas.

Vad angår institutionellt oberoende måste säkras att oberoendet för bankens beslutande organ utsträcks till alla ECBS-relaterade uppgifter, så att det inte begränsas till penningpolitiska frågor. Dessutom måste centralbankschefens rapporteringsskyldighet gentemot de båda kamrarnas finansutskott respektera de principer som anges i denna rapports kapitel II, avsnitt 2.1.5.

Hittills har inga förestående ändringar i bankens stadga anmälts till EMI.

IRLANDS CENTRALBANK

1. Rättslig grund

Bestämmelserna om den irländska centralbankens bildande, befogenheter och funktioner ges i centralbankslagarna 1942-1989. Banken är en offentligrättslig institution vars kapital är helägt av staten.

3. Organisatorisk struktur

Banken leds av direktionen som består av centralbankschefen och upp till nio medlemmar utan verkställande befogenheter.

Centralbankschefen utnämns av Irlands president på regeringens inrådan och utnämningen är för en period på sju år som kan förnyas. Han/hon kan entledigas av presidenten på regeringens inrådan, på grund av oförmåga på grund av sjukdom, eller efter en enhällig och motiverad framställning från direktionen till presidenten om att entlediga centralbankschefen.

Andra medlemmar av direktionen än centralbankschefen och "ämbetsmannadirektörerna" utnämns av finansministern för en period av fem år. Högst två direktionsmedlemmar kan utnämnas av finansministern bland statstjänstemän. En av dem är vanligen statssekreteraren i finansdepartementet. Sådana ämbetsmannadirektörer har full rösträtt och deras mandatperioder fastställs av finansministern.

Om än ansvaret för att utforma och genomföra av penningpolitiken ligger hos direktionen har denna i praktiken delegerat det dagliga handhavandet av denna funktion till centralbankschefen.

3. Mål och uppgifter

Bankens rättsligt angivna primära mål är att värna om valutans okränkbarhet, vilket uppfattas innebära att prisstabilitet skall upprätthållas. Värn om valutan är liktydigt med prisstabilitetsmål. Bankens huvuduppgift är att utforma och genomföra penningpolitiken, att genomföra valutapolitiken, inneha och förvalta valutareserverna, styra finansmarknaderna och ha översikt över betalningssystemet, ge ut sedlar samt att verka som ombud för offentliga sektorn och som registerhållare för statspapper. Banken auktoriserar och har tillsynen över kreditinstitutioner och vissa andra finansiella enheter. Dess tillsynsansvar omfattar också en rad värdepappersrelaterade

verksamheter, inklusive fondbörsen, termins- och derivatbörser, penningmarknadsmäklare, värdepappersfonder och vissa fondmäklare.

Banken har fullständig autonomi när det gäller att utforma och genomföra penningpolitiken samt väljer och använder fritt de penningpolitiska instrumenten. Finansministern kan kalla centralbankschefen på direktionens vägnar, eller direktionen själv, för samråd när det gäller att uppfylla målen och fullgöra uppgifterna för bankens penningpolitik. Denna befogenhet har aldrig använts.

Även om fastläggandet av valutapolitiken i sista hand är en angelägenhet för regeringen är finansministern skyldig i lag att samråda med banken innan det görs någon ändring i de allmänna växelkursarrangemangen eller någon specifik växelkursjustering.

4. Relationer till politiska organ

Banken har att utarbeta en årsrapport och tillställa den finansministern som i sin tur måste lägga fram den för Oireachtas (parlamentets) båda kamrar. På samma sätt överlämnas bankens årsräkenskaper till riksrevisionsverkets chef. Denne måste, efter revision, i sin tur vidarebefordra räkenskaperna till finansministern, som lägger fram dem för Oireachtas båda kamrar. Bankens rätt att fritt publicera rapporter i penning- och kreditfrågor och om det ekonomiska läget, utsikterna och politiken utgör en kanal för att meddela dess synpunkter till allmänheten. Den årliga verksamhetsberättelsen och årsräkenskaperna publiceras av banken. Vidare är centralbankschefen närvarande vid mötena med ett av Dáils (representanhusets) utskott.

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadga

Bankens stadga stämmer på flera punkter inte överens med fördragets och ECBS-stadgans krav på oberoende för centralbanker. Dessa måste åtgärdas.

Angående institutionellt oberoende är "ämbetsmannadirektörernas" deltagande i direktionens möten med rätt att rösta oförenlig med kravet på centralbanksoberoende. Dessutom är skyldigheten för centralbankschefen eller direktionen att på begäran samråda med finansministern en uttrycklig rättslig mekanism som kan begagnas för att påverka beslutsprocessen inom banken. Den betraktas därför som oförenlig med kravet på centralbankers oberoende. Slutligen måste centralbankschefens närvaro vid representanhusets utskott respektera de principer som anges i denna rapports kapitel II, avsnitt 2.1.5.

Vad personligt oberoende beträffar måste grundema för avskedande av centralbankschefen och medlemmar i direktionen bringas i överensstämmelse med dem som nämns i stadgans artikel 14.2. Detta gäller särskilt grundema för avskedande av centralbankschefen som för närvarande kan ske "med angivande av skäl". Härutöver måste säkras att inga intressekonflikter uppstår mellan de skyldigheter som direktionsmedlemmarna utan verkställande befogenheter har mot banken och eventuella andra uppgifter som de har.

Vad beträffar funktionellt oberoende märks att bankens stadga inte på ett otvetydigt sätt ger uttryck för prisstabilitetsmålets företrädesrätt.

Ifråga om finansiellt oberoende måste finansministerns rätt att reglera det periodiska fastställandet och fördelningen av bankens vinst kompletteras med en skyddsklausul enligt vilken detta inte får hindra ett korrekt fullgörande av ECBS-relaterade uppgifter.

Ett förslag till ny lag om Irlands centralbank har publicerats. Det anger regler för bankens befattning med betalningssystemet (t.ex. överinseende, avyttring av säkerheter, nettning, betalningars slutgiltighet), inhämtande av statistik och tillsyn. Det inför också i praktiken det förslag mot finansiering av offentliga sektorn som anges i fördragets artikel 104. Dessutom förpliktigar det centralbankschefen att framträda för ett utskott under Dáil Eirann (representanthuset), förbjuder centralbankschefen att vara direktör eller äga aktier i kreditinstitut eller andra finansiella institutioner samt fastställer direktörens ämbetsperiod till generellt fem år. Lagutkastet underställdes EMI för samråd den 25 mars 1996 och EMI avgav sitt utlåtande (CON/96/4) den 28 maj 1996. I sitt yttrande noterade EMI att den ovannämnda lagstiftningen är ett steg mot att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre och att ytterligare anpassning övervägs.

BANCA D'ITALIA

1 Rättslig grund

Stadgan för Banca d'Italia återfinns i Kungl. förordning nr 1067 av den 11 juni 1936 med ändringar. Andra betydande författningsbestämmelser är den kodifierade lagen om sedelutgivande banker (Kungl. förordning nr 204 av den 28 april 1910, med ändringar och kapitel III i 1936 års banklag (Kungl. förordning nr 375 av den 12 mars 1936, med ändringar). Banken är en institution ("istituto di diritto pubblico") vars kapital endast kan ägas av särskilda kategorier av kreditinstitut, socialförsäkringsinstitut, och försäkringsinstitut. Bankens struktur återspeglar dess ursprungliga status som aktiebolag.

2. Organisatorisk struktur

Banken leds av centralbankschefen som biträds av en generaldirektör och två ställföreträdande generaldirektörer samt förvaltas av direktionen och direktionsutskottet. Den finansiella tillsynen utövas av revisionsnämnden. En regeringsinspektör måste delta i mötena med stämman och direktionen.

Centralbankschefen utnämns för en obegränsad period av direktionen, som beslutar med kvalificerad majoritet. Utnämningen måste därpå godkännas i ett dekret av republikens president på förslag av regeringschefen i samråd med finansministern och efter att ha hört regeringen. Centralbankschefen kan avskedas av direktionen enligt samma förfarande och med samma krav på kvalificerad majoritet. Bankens stadga säger inget om grunderna för avskedande. Centralbankschefen redovisar de penningpolitiska mål som bör inkluderas i regeringens årliga ekonomisk-politiska planering. Centralbankschefen ansvarar för förandet av penningpolitiken.

Generaldirektören ansvarar för den vanliga förvaltningen av banken och för att direktionens beslut genomförs. Vid utförandet av dessa uppgifter biträds han/hon av de två ställföreträdande generaldirektörerna. Generaldirektören och de två ställföreträdande generaldirektörerna biträder centralbankschefen och träder i hans/hennes ställe vid frånvaro eller annat förhinder. De är utnämnda för en obegränsad period och kan avskedas av direktionen enligt samma förfarande som för centralbankschefen.

Direktionen består av centralbankschefen och tretton oberoende medlemmar vilka var och en representerar ett av bankens största regionalkontor. De kan varken vara parlamentsledamöter, ha

politiska befattningar eller ha befattningar i kreditinstitut som VD, ombud, revisorer, direktörer eller anställda. Direktionsmedlemmarna väljs för en period på tre år som kan förnyas. Ingen särskild bestämmelse om deras entledigande finns i bankens stadga. Direktionens uppgift är att förvalta banken. Den har inga befogenheter när det gäller penningpolitiska åtgärder. Generaldirektören och de två ställföreträdande generaldirektörerna är också närvarande vid direktionens möten.

Direktionsutskottet består av centralbankschefen och fyra styrelsemedlemmar som styrelsen själv utser för ettårsperioder som kan förnyas. Den bistår direktionen med bankens förvaltning.

Revisionsnämnden inkluderar fem revisorer och två suppleanter. De utses av stämman för en period på tre år som kan förnyas. Förutom att kontrollera att bankens förvaltning står i överensstämmelse med lagar, förordningar och stadgan röster den om direktionens budgetförslag och avger yttrande över fördelningen av det årliga överskottet.

3. Mål och uppgifter

Den italienska författningen anger att republiken är skyldig att skydda sparandet. Banken uppfattar att denna konstitutionella princip innebär att målet är prisstabilitet, och tillämpar den så. Stadgan för Banca d'Italia innehåller ingen uttrycklig hänvisning till prisstabilitetsmålet.

Huvuduppgifterna är att utge sedlar (i enighet med regeringen vad beträffar framställningen), föra penningpolitiken, fastställa diskonto och obligatoriska reserver, ha överinseende över betalningssystem, ha tillsyn över banker och andra finansiella institutioner, fungera som ombud för offentliga sektorn samt att förvalta de officiella reserverna tillsammans med det italienska valutakontoret.

4. Relationer till politiska organ

Centralbankschefen kan kallas att framträda inför parlamentsutskott. Vad relationerna till regeringen beträffar redovisar centralbankschefen årligen för regeringen målen för penningpolitiken för formellt antagande inom ramen för den finansplanen. Banken vidtar penningpolitiska åtgärder under fullständig autonomi. Centralbankschefen kan kallas till möten med den interdepartementala ekonomiska planeringskommittén (CIPE).

Finansdepartementet har befogenhet att övervaka sedelutgivningen, bankens förvaltning och dess räkenskaper. Finansministerna har endast befogenhet att suspendera och annullera de resultat av stämmans och direktionens överläggningar som strider mot lagar och förordningar eller stadgan.

En årsrapport och andra dokument publiceras regelbundet.

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadga

Stadgan och andra bestämmelser om banken stämmer på ett fåtal punkter inte överens med fördragets och ECBS-stadgans krav på centralbankers oberoende. Dessa måste åtgärdas.

Vad beträffar institutionellt oberoende gäller att finansministerns stadgegrundade rätt att fastställa räntesatser på vissa räntebärande checkräkningar i banken (med undantag från obligatoriska depositioner) måste ändras. Desutom måste centralbankschefens framträdanden inför parlamentsutskott och närvaro vid mötena med den interdepartementala ekonomiska planeringskommittén respektera de principer som anges i denna rapports kapitel II, avsnitt 2.1.5.

Vad beträffar funktionellt oberoende märks att bankens rättsligt angivna mål inte på ett otvetydigt sätt ger uttryck för prisstabilitetsmålets företrädesrätt..

INSTITUT MONÉTAIRE LUXEMBOURGEOIS

1. Rättslig grund

Stadgan för Institut Monétaire Luxembourgeois (IML) återfinns i lagen av den 25 maj 1983 om upprättandet av Institut Monétaire Luxembourgeois, med ändringar. IML är en offentligrättslig enhet vars kapital är helägt av staten.

2 Organisatorisk struktur

IML:s styrande organ är ledningen och rådet.

Ledningen är ett kollektivt organ som består av chefsdirektören och två direktörer. De utnämns av storhertigen på förslag av regeringen för en sexårsperiod som kan förnyas. Ledningen är IML:s verkställande organ som ansvarar för att dess mål uppfylls. Om det uppstår en grundläggande oenighet mellan regeringen och ledningen om IML:s politik och utförandet av dess uppgifter kan regeringen --med bifall av IML:s råd -- föreslå storhertigen att hela ledningen avsätts; alltså kan bara avskedande in corpore förekomma. Med förbehåll för denna bestämmelse kan ledningens medlemmar inte ges instruktioner av politiska myndigheter.

Rådet har sju medlemmar som utnämns av regeringen för fyraårsperioder som kan förnyas. Rådet ger riktlinjer och yttrar sig om bestämda IML-verksamheter samt godkänner årsräkenskapsrapporterna och den årliga budgeten. Den har ingen kompetens när det gäller tillsyn över finansiella institutioner. Rådets medlemmar kan inte ges instruktioner av politiska myndigheter.

3 Mål och uppgifter

Luxemburg är förenat med Belgien i en ekonomisk union som omfattar en monetär gemenskap vilken går tillbaka till 1922. Det 1983 upprättade IML har på detta stadium inte en fullödig centralbanks alla kännetecken eftersom den belgiska centralbanken för närvarande fullgör en rad uppgifter för gemenskapens båda medlemsländer.

IML:s uppgifter är att ge ut sedlar och mynt, att främja valutans stabilitet och med sikte härpå allmänt tillse att de finansiella marknaderna fungerar väl, iaktta rättigheter och skyldigheter som följer av internationella överenskommelser på det monetära och finansiella området samt ha tillsyn över den finansiella sektorn.

"Sista ordet" i besluten om penningpolitiken och valutapolitiken tillhör regeringen, och IML självt har bara tillgång till ett begränsat antal ekonomisk-politiska instrument. Även om IML har befogenhet att reglera banksystemets användning av skuldförbindelser som är uttryckta i francs har det aldrig använt denna möjlighet.

4. Relationer till politiska organ

IML:s ledning har en författningsmässig skyldighet att överlämna en årsrapport, finansiella räkenskaper och en budget till regeringen för godkännande. Dessa dokument vidarebefordras till parlamentet. Även den av regeringen utnämnde revisorn som skall granska IML gör upp en årsrapport som överlämnas till IML:s råd, regeringen och parlamentet. Traditionellt har därtill IML:s chefdirektör meningsutbyte två gånger om året med parlamentets budget- och finansutskott.

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående institutionella ändringar i IML:s stadga

IML:s stadga stämmer på skilda punkter inte överens med fördragets och ECBS-stadgans krav på oberoende för centralbanker. Dessa brister måste åtgärdas.

Vad beträffar institutionellt oberoende ligger befogenheterna när det gäller penningpolitik hos regeringen snarare än hos IML. Detta är oförenligt med fördraget och stadgan. Anpassningen måste beakta att den penningpolitiska kompetensen i etapp tre uteslutande ligger hos ECB-rådet och att IML inlemmas i ECBS. Dessutom måste ledningens och rådets ställning preciseras.

Om IML-rådet skulle bli beslutande organ för ECBS-relaterade uppgifter måste dess medlemmars personliga oberoende stämma med fördragets och stadgans krav. Särskilt måste dess medlemmars uppsägningsskydd bringas i linje med artikel 14.2 i stadgan, som anger att ämbetsperioden skall vara minst fem år och att inga andra grunder för avskedanden får förekomma än dem som nämns i artikeln. Härutöver måste säkras att ingen intressekonflikt kan uppstå mellan de plikter som rådets medlemmar har gentemot IML och deras eventuella övriga funktioner. Dessutom är regeringens befogenhet att avskeda IML:s råd in corpore oförenlig med de grunder för avskedande som räknas upp i stadgans artikel 14.2.

Vad beträffar funktionellt oberoende märks att IML:s stadga inte på ett otvetydigt sätt ger uttryck för prisstabilitetsmålets företrädesrätt.

Ifråga om finansiellt oberoende måste regeringens befogenhet att bevilja IML:s styrande organ ansvarsfrihet kompletteras med en skyddsklausul för att säkra att denna befogenhet inte hindrar att ECBS-relaterade uppgifter fullgörs korrekt. Dessutom måste den lämpliga storleken på IML:s finansiella resurser bedömas i ljuset av vad som krävs för ett korrekt utförande av ECBS-relaterade uppgifter och för fullgörandet av IML:s finansiella skyldigheter gentemot ECB.

Övergången till EMU:s slutstadium medför att den monetära gemenskapen med Belgien upplöses varvid Institut Monétaire Luxembourgeois tar över alla funktioner som Luxemburgs centralbank. Ett förslag till lag om Institut Monétaire Luxembourgeois och om storhertigdömet Luxemburgs valutastatus lades fram för parlamentet i december 1993 men har ännu ej antagits. Förslaget anger i sin "Exposé des Motifs" att syftet är att genomföra alla bestämmelser i fördraget om etapp två och även att införa några centralbanksegenskaper som skall vara på plats inför etapp tre. Enligt lagförslaget skall IML ha som huvudmål att säkra prisstabilitet samtidigt som stöd ges åt den luxemburgska regeringens ekonomiska politik. En klar definition av de grundläggande uppgifterna för IML ges också. Denna inbegriper att utforma och genomföra penningpolitiken. IML skall bedriva sin verksamhet i överensstämmelse med marknadsekonomiska principer. Den monetära unionen mellan Belgien och Luxemburg kommer emellertid att förbli oförändrad under etapp två. Förslaget anger att ytterligare lagstiftning kommer att behövas inför etapp tre. Lagförslaget underställdes EMI för samråd den 18 februari 1994 och EMI avgav sitt yttrande (CON/94/1) den 12 mars 1994. En lag som syftar till att genomföra artikel 104 i fördraget, som EMI fått för samråd den 31 augusti 1995 och yttrat sig över den 5 oktober 1995, trädde i kraft den 1 januari 1996.

NEDERLANDSCHE BANK

1. Rättslig grund

Stadgan för De Nederlandsche Bank återfinns i centralbankslagen 1948 och i dess bolagsordning, med ändringar. Banken är ett aktiebolag ("Naamloze Vennootschap") som är organiserat enligt civilrätten och därför också underkastat aktiebolagslagens allmänna bestämmelser i den utsträckning som dessas tillämplighet inte uttryckligen undantagits eller skulle vara oförenlig med bankens särskilda status. Samtidigt gäller vissa lagar om offentliga enheter också för banken vilket återspeglar den offentliga karaktären på dess huvudsakliga verksamheter. Staten är enda aktieägaren.

2 Organisatorisk struktur

Styrelsen och tillsynsstyrelsen är bankens styrande organ och bankrådet är ett rådgivande organ.

Styrelsen består av centralbankschefen, sekreteraren samt minst två (det nuvarande antalet) och högst fem exekutivdirektörer. De nomineras vid ett gemensamt möte mellan styrelsen och tillsynsstyrelsen vilket lägger fram nomineringarna för regenten som utnämner. Regenten fattar sitt beslut sedan regeringen diskuterat frågan. Alla utnämningar är för sjuårsperioder som kan förnyas. Vägran att efterkomma anvisningar från finansministern (se avsnitt 3 nedan) är grund för avskedande. Inga andra grunder nämns uttryckligen i bankens stadga. Alla bankens policybeslut fattas av styrelsen som också ensam svarar för bankens ledning.

Tillsynsstyrelsen består av tolv medlemmar som utnämns av finansministern för fyraårsperioder som kan förnyas. Den övervakar bankens affärstransaktioner samt godkänner den årliga balansräkningen och resultaträkningen. En Kungl. kommitterad övervakar bankens transaktioner på regeringens vägnar. Den Kungl. kommitteraden har rätt att delta i alla möten med bankens aktieägare (dvs. staten) och tillsynsstyrelsen samt alla gemensamma möten mellan styrelsen och tillsynsstyrelsen (men inte själva styrelsemötena) i rådgivande kapacitet.

Bankrådet består av sexton medlemmar och den Kungl. kommitteraden. Dess roll är att ge råd till banken och finansministern i angelägenheter som rör bankens politik. Fyra medlemmar utnämns av och ur medlemmarna i tillsynsstyrelsen. De övriga tolv utnämns av Kungl. Maj:t och inkluderar finansiella experter och företrädare för industrin och löntagarorganisationerna.

3. Mål och uppgifter

Bankens rättsligt angivna mål är att väma valutans värde. Detta tolkas allmänt vara liktydigt med målet att upprätthålla prisstabiliteten.

Bankens huvuduppgifter är att ge ut sedlar, underlätta inhemska och internationella penningöverföringar, förvalta de officiella reserverna samt ha tillsyn över banker och andra finansiella institutioner. Banken ålades att ha tillsyn över växlingskontor genom en lag av den 15 december 1994. Ett utkast till denna lag underställdes EMI för samråd den 16 februari 1994 enligt artikel 109f.6 i fördraget och artikel 5.3 i EMI:s stadga. EMI avgav sitt yttrande (CON/94/2) den 16 mars 1994.

Banken kan obehindrat utforma och genomföra den inhemska penningpolitiken. Eftersom finansministern ansvarar inför parlamentet för förändret av penningpolitiken äger regelbundna samråd rum mellan banken och ministern.

I händelse av större konflikt har finansministern befogenhet att ge sådana anvisningar till styrelsen som han/hon bedömer nödvändigt för att bankens politik skall på rätt sätt bli samordnad med regeringens penning- och finanspolitik. Styrelsen kan emellertid ge uttryck för sina invändningar mot dessa anvisningar och överklaga hos regenten. Regentens beslut kan endast fattas av ett regeringssammanträde i plenum. Om det beslutas att styrelsen måste rätta sig efter anvisningarna publiceras regentens motiverade beslut och bankens invändningar i Post och Inrikes Tidningar. Hittills har emellertid finansministern aldrig gjort bruk av sin författningsmässiga rätt att ge anvisningar. Denna rätt var av lagstiftaren endast avsedd att brukas i sista hand och har fortsatt att betraktas så av de ekonomisk-politiska beslutsfattarna.

Deltagande i växelkursarrangemang och godtagande av förändringar i centralkurser bestäms av regeringen efter samråd med banken. Inom de ramar som EMS-arrangemanget ålägger, och med vederbörlig respekt för den bilaterala överenskommelsen mellan Nederländerna och Tyskland om fluktuationsmarginalerna mellan gulden och D-marken, är banken helt fri att utforma strategin för växelkurspolitiken och att använda instrumenten (räntor, interventioner och fluktuationsmarginalen).

4 Relationer till politiska organ

Det finns inga författningsmässigt grundade institutionella relationer mellan banken och parlamentet. Finansministern är redovisningsskyldig inför parlamentet ifråga om förandet av penningpolitiken. Som centralbankslagen föreskriver publicerar styrelsen varje vecka en översiktlig balansräkning för banken. Vidare publicerar banken årligen en verksamhetsberättelse (inklusive årsräkenskaperna).

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadga

På flera punkter stämmer inte bankens stadga överens med fördragets och ECBS-stadgans krav på oberoende för centralbanker. Dessa måste åtgärdas.

Vad beträffar institutionellt oberoende är finansministerns rätt att ge instruktioner till banken oförenlig med fördragets och stadgans krav på centralbanksoberoende. Avskaffande av denna rätt kan också göra det nödvändigt att se över bestämmelserna om den Kungl. kommitterades roll vilken tycks ha blivit föråldrad.

Vad beträffar personligt oberoende är åsidosättande av finansministerns instruktioner som grund för avsked oförenligt med de grunder för avsked som räknas upp i stadgans artikel 14.2.

Vad beträffar funktionellt oberoende märks att bankens stadga inte på ett otvetydigt sätt ger uttryck för prisstabilitetsmålets företrädesrätt.

För att uppfylla kraven i fördragets artikel 108 har banken inlett förberedande diskussioner med det nederländska finansministeriet i syfte att modernisera centralbankslagen från 1948 och bringa den i linje med kraven för EMU:s tredje etapp senast innan ECBS upprättas. Dessa diskussioner är nu i ett framskridet stadium.

ÖSTERREICHISCHE NATIONALBANK

1. Rättslig grund

Stadgan för Österreichische Nationalbank återfinns i centralbankslagen av den 20 januari 1984 med ändringar. Banken är ett aktiebolag med särskild status. Republiken har tecknat sig för hälften av aktiekapitalet.

2 Organisatorisk struktur

Till följd av att banken har den legala formen av aktiebolag med särskild status utgörs centralbankens styrande organ av bolagsstämman, styrelsen och direktionen.

Bolagsstämman beviljar ansvarsfrihet för styrelsen och direktionen avseende förvaltningen under föregående år, godkänner årsräkenskapsrapporten, bestämmer fördelningen av vinsten samt väljer sex medlemmar i styrelsen och fyra revisorer. Bara österrikiska medborgare eller juridiska personer och företag med säte i Österrike kan vara aktieägare. Halva kapitalet tecknades ursprungligen (och innehas fortfarande) av republiken som då också avgjorde vilka personer och företag som skulle få teckna sig för resten av aktiekapitalet.

Styrelsen bestämmer de allmänna riktlinjerna för penning- och kreditpolitiken, har den högsta ledningen och tillsynen av bankens hela verksamhet och avger yttranden om lagförslag. Den består av centralbankschefen, två vice centralbankschefer och elva andra personer vilka tjänstgör i egenskap av honorärmedlemmar. Centralbankschefen utnämns av republikens president efter nominering av den federala regeringen. De vice centralbankscheferna och de fem övriga medlemmarna som inte väljs av bolagsstämman utnämns av den federala regeringen. Ämbetsperioden är i samtliga fall fem år och kan förlängas.

Direktionen ansvarar för den samlade förvaltningen av banken och sköter dess angelägenheter i enlighet med centralbankslagen och de allmänna riktlinjer som styrelsen dragit upp. Direktionen tillsätter personalen och företrädar banken både i domstolar och i andra fora. Den består av chefsdirektören, ställföreträdande chefsdirektören och högst fyra exekutivdirektörer som utnämns av styrelsen för en period på högst fem år.

Centralbankschefen kan avskedas av republikens president om vederbörande inte längre uppfyller kraven vid tillsättningen eller är förhindrad att sköta sitt arbete i mer än ett år.

3. Mål och uppgifter

Centralbankslagen anger att banken "skall säkra----att den österrikiska valutans värde upprätthålls såväl när det gäller dess inhemska köpkraft som i förhållande till stabila utländska valutor". Detta tolkas som liktydigt med prisstabilitetsmål. Vad avser bankens kreditpolitik måste vederbörlig hänsyn tas till landets ekonomiska behov. Vidare anger centralbankslagen att "vid fastställandet av de allmänna riktlinjerna för penning- och kreditpolitiken" som banken har att följa "skall vederbörlig hänsyn tas till den federala regeringens ekonomiska politik".

Bankens penningpolitiska instrument omfattar diskontering och lånetransaktioner, öppna marknadsoperationer, minimireservkrav samt transaktioner i utländska växlar och utländsk valuta.

4. Relationer till politiska organ

Banken har ingen rapporteringsskyldighet gentemot parlamentet eller andra politiska organ. Vad beträffar relationerna till regeringen anger centralbankslagen att "den federala finansministern skall tillse att banken handlar i överensstämmelse med lagen och skall utnämna en statlig kommitterad och en ställföreträdare i syfte att utöva denna övervakningsrätt". Den statliga kommitteraden har rätt att i en rådgivande kapacitet delta i bolagsstämmor och styrelsemöten samt att granska utförandet av bankens verksamhet. Slutligen har kommitteraden rätt att invända mot varje styrelsebeslut som bedöms stå i strid med gällande rätt. En sådan invändning har en uppskovseffekt och dess sakinnehåll granskas av en skiljedomstol om den federala finansministern inte inom sju dagar dragit tillbaka invändningen.

Ingen person som är i aktiv tjänst hos republiken eller en delstat eller som är medlem av Nationalrat, federationsrådet, ett delstatsparlament, den federala regeringen eller en delstatsregering kan vara medlem i styrelsen. Förutom det ovan beskrivna deltagandet av den statliga kommitteraden har ingen rätt förutsatts för regeringsmedlemmar att närvara vid möten med de beslutande organen.

Slutligen publicerar banken en årsrapport och årsräkenskaper samt en veckobalans.

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadga

På olika punkter stämmer bankens stadga inte överens med fördragets och ECBS-stadgans krav på oberoende för centralbanker. Dessa måste åtgärdas.

Vad beträffar institutionellt oberoende är den statliga kommitterades rätt att granska lagligheten i bankens göranden -- med möjlighet till uppskov och åtföljande beslut av den federala finansministern eller en skiljedomstol -- inte förenlig med fördragets och stadgans krav på centralbanksoberoende såvitt angår ECBS-relaterade uppgifter. Vidare måste styrelsens roll och sammansättning ses över. Styrelsen är för närvarande ett beslutande organ i penningpolitiska angelägenheter samtidigt som den till stor del består av företrädare för olika näringsgrenar som inte bara har att fullgöra uppgifter i banken. Denna kombination av att ha ansvar för penningpolitiken med att företräda tredje parts intressen bär för intressekonflikter och är därför oförenlig med fördragets och stadgans krav på oberoende för centralbanker.

Vad angår personligt oberoende måste bankens stadga ändras så att det anges att ämbetsperioden för direktionens medlemmar är minst fem år.

Vad beträffar funktionellt oberoende märks att bankens stadga inte på ett otvetydigt sätt ger uttryck för prisstabilitetsmålets företrädesrätt.

Hittills har inga förestående ändringar i bankens stadga anmälts till EMI

BANCO DE PORTUGAL

1. Rättslig grund

Stadgan för Banco de Portugal återfinns i lagen som godkänts av dekret-lagen nr 337/90 av den 30 oktober 1990 och ändrats genom dekret-lagen nr 231/95 av den 12 september 1995 och av lagen nr 3/96 av den 5 februari 1996. Artikel 105 i författningen gäller Banco de Portugal.

2. Organisatorisk struktur

Banken styrs av centralbankschefen och direktionen. Den övervakas av revisionsstyrelsen och biträds av en rådgivande styrelse.

Centralbankschefen utnämns av regeringen på förslag av finansministern för en period på fem år som kan förnyas. Direktionen inbegriper centralbankschefen, en eller två vice centralbankschefer och tre till fem medlemmar vilka alla tillsätts av regeringen på förslag av finansdepartementet för femårsperioder som kan förnyas. Direktionen leder banken. Centralbankschefen har utslagsröst samt rätt att suspendera direktionsbeslut och underställa dem regeringen. Direktionsmedlemmarna omfattas av stränga regler när det gäller sidouppdrag. Bankens stadga innehåller inga bestämmelser om avskedande av centralbankschefen eller andra medlemmar i direktionen.

Revisionsstyrelsen har fyra medlemmar av vilka tre utnämns av finansministern och en utses av bankens personal, samtliga för treårsperioder som kan förnyas. Revisionsstyrelsen övervakar alla bankens verksamheter och en av dess medlemmar måste närvara, utan röst- eller vetorätt, vid direktionens alla möten.

Den rådgivande styrelsen inkluderar företrädare för den finansiella sektorn samt för regionerna. Den har rådgivande funktioner.

3. Mål och uppgifter

Bankens primära mål är att upprätthålla prisstabilitet "med hänsyn tagen till regeringens allmänna ekonomiska politik". Dess huvuduppgifter är att föra penningpolitik, att samarbeta med regeringen i utformningen av valutapolitiken och att genomföra denna, att inneha och förvalta de officiella valutareserverna, att agera mellanhand i statens internationella monetära relationer, att reglera och främja samt övervaka betalningssystemen, att reglera och genomföra systemet för monetär,

finansiell, valuta- och betalningsbalansstatistik samt att vaka över stabiliteten i det nationella finansiella systemet. I det sistnämnda hänseendet har banken ansvaret för banktillsynen.

Banken är helt fri att använda instrument för att genomföra penningpolitiken. Policybeslut, "Avisos", som avser vissa delar av reservkraven och fastställandet av diskontot (vilket för närvarande inte har någon penningpolitisk funktion) undertecknas emellertid av finansministern och publiceras i Portugals författningssamling ("Diario de Republica").

Att bestämma valutans centalkurs är regeringens ansvar i samarbete med banken. Banken ansvarar för växelkursstyrningen inom ramen för ERM:s fluktuationsband.

4. Relationer till politiska organ

Bankens årsbudget överlämnas till finansministern. Årsräkenskaperna jämte revisionsberättelsen underställs finansministern för godkännande. Banken är skyldig att periodvis publicera sina räkenskaper. Ny lagstiftning har också infört en förpliktelse för centralbankschefen att informera parlamentet (genom ett av dess utskott) om penningpolitiska frågor, sedan bankens årsrapport publicerats .

5. Bristande överenskommelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadga

På ett fåtal punkter stämmer inte bankens stadga överens med fördragets och ECBS-stadgans krav på oberoende för centralbanker. Detta måste åtgärdas.

Trots att bankens stadga ger den befogenhet att föra penningpolitik är det finansministern som undertecknar bankens "Avisos" när det gäller vissa delar av reservkravsystemet och diskontosättningen. Detta är oförenligt med fördragets och stadgans krav på centralbanksoberoende. Vidare kan behovet att underställa regeringen centralbankschefens veton som suspenderar direktionens beslut ses som ett sätt att begära instruktioner, vilket är oförenligt med fördraget och stadgan. Slutligen måste en skyldighet för centralbankschefen att informera parlamentet om penningpolitiska frågor respektera de principer som anges i denna rapports kapitel II, avsnitt 2.1.5. Anpassningen av bankens befogenheter kan också göra det nödvändigt att se över revisionsstyrelsens roll i ljuset av kraven på oberoende och förtrolighet.

Hittills har inga förestående ändringar i bankens stadga anmälts till EMI.

FINLANDS BANK

1. Rättslig grund

Bankens stadga återfinns i författningen och i lagen av den 21 december 1925 om Finlands Bank med ändringar. Banken är en offentligrättslig institution. Den del av bankens överskott som inte används för att höja bankens eget kapital kan överföras till staten efter beslut härom i riksdagen.

2. Organisatorisk struktur

De styrande är riksdagens bankfullmäktige och direktionen.

Enlig författningen verkar banken under riksdagens garanti och vård samt övervakas av riksdagens bankfullmäktige. De nio fullmäktige utses för hela mandatperioden av riksdagen inom sig, även om lagen inte hindrar att även andra än riksdagsmän utnämns. Bankfullmäktige har en dubbelroll -- det är en övervakande myndighet och även ett beslutande organ som fastställer bankens styrräntor, andra av banken tillämpade räntor eller dessas limiter. I praktiken har dessa limiter satts med tillräcklig marginal för att göra det möjligt för direktionen att besluta om behövliga penningpolitiska transaktioner.

Finlands Banks direktion består av centralbankschefen, som är ordförande, och högst fem medlemmar som alla utnämns av republikens president på förslag av riksdagens bankfullmäktige. Presidenten måste inte följa fullmäktiges förslag. Direktionens medlemmar sitter på obestämd tid. Det finns inga rättsliga bestämmelser om avskedande. Direktionen har generell beslutskapacitet -- den beslutar i alla frågor som inte uttryckligen förbehållits bankfullmäktige.

3. Mål och uppgifter

Bankens rättsligt angivna mål är att upprätthålla ett stabilt och säkert penningväsende samt att befordra och underlätta penningomsättningen i Finland. Lagen om Finlands Bank ålägger sålunda banken ett ansvar för att fullfölja målet monetär stabilitet.

Bankens huvuduppgifter inbegriper att utforma och genomföra penningpolitiken, att inneha och förvalta valutaserverna och att medverka i överinseendet över betalningssystemet och det finansiella systemet. Banken har ensamrätt att utge lagligt betalningsmedel. Banken är inte ombud för den offentliga sektorn. Andra uppgifter har ålagts banken genom särskild lagstiftning.

Finansinspektionen verkar administrativt i förbindelse med banken men är oberoende i sitt beslutsfattande.

Penningpolitiken bestämmer banken självständigt. Lagen anger inget krav att banken skall överlägga med regeringen innan penningpolitiska beslut fattas. Finansministern får inte närvara vid direktionens möten och inte heller kan han/hon inlägga veto mot beslut fattade i banken.

Banken är oberoende i användningen av sina penningpolitiska instrument (öppna marknadsoperationer, kredittransaktioner, minimireserver).

Förfarandet vid ändringar i markens externa värde anges i valutalagen. Enligt denna fattar regeringen beslut om markens externa värde på förslag av banken. Beslut att lägga fram ett sådant fattas av riksdagens bankfullmäktige på förslag av direktionen. Regeringen kan sedan antingen anta eller förkasta förslaget sådant det framlagts.

Om en fluktationsmarginal bestämts för den finska marken ankommer det på banken att hålla dess värde inom denna marginal. Inom denna ram har banken full frihet att göra transaktioner på valutamarknaden. Om allvarlig störning inträffar på valutamarknaden får banken tillfälligtvis bortse från fluktationsmarginalens limiter.

4. Relationer till politiska organ

Riksdagens bankfullmäktige övervakar bankens förvaltning och ledning. Bankfullmäktige överlämnar en årsrapport till riksdagens ekonomiska utskott om bankens ställning, verksamhet och förvaltning och om viktiga frågor som fullmäktige behandlat under året.

En balansräkning för banken publiceras fyra gånger om året. Årsräkenskaperna, bokföringen och förvaltningen granskas av fem revisorer som utses av riksdagen. Banken publicerar en årsrapport.

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadga

I sin nuvarande form stämmer bankens stadga på flera punkter inte överens med fördragets och ECBS-stadgans krav på oberoende för centralbanker. Dessa måste åtgärdas. Bristerna i överensstämmelsen gäller framför allt, vad angår institutionellt oberoende, den roll som riksdagens bankfullmäktige har. Ifråga om personligt område gäller de uppsägningsskyddet för centralbankschefen och andra medlemmar i direktionen. Vad beträffar funktionellt oberoende märks vidare att bankens stadga inte på ett otvetydigt sätt ger uttryck för prisstabilitetsmålets företrädesrätt.

De finska lagstiftande myndigheterna och banken har tidigare bekräftat behovet att göra ändringar och lagt fram lagförslag som underställts EMI för samråd den 10 april 1996. EMI avgav sitt yttrande den 13 maj 1996 (CON/96/5). Lagförslaget gäller främst neutralisering av den roll som riksdagens bankfullmäktige har i penningpolitiska angelägenheter. Det hänvisar också uttryckligen till de regler som anges i stadgans artikel 14.2 ifråga om minimum för centralbankschefens ämbetsperiod och grunderna för avskedande av honom/henne. Detta uppsägningsskydd måste utsträckas även till andra medlemmar i direktionen. Vidare syftar lagförslaget till att med bankens stadga införliva förbudet mot finansiering av den offentliga sektorn enligt artikel 104 i fördraget. EMI noterade i sitt yttrande att lagförslaget utgör ett steg mot uppfyllande av fördragets och stadgans krav inför etapp tre och att ytterligare anpassning behövs för deltagande i den monetära unionen. I denna förbindelse märks att Finland redan ändrat sin valutalag (358/93) för att göra det möjligt att delta i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism. Lagförslag härom underställdes EMI för samråd den 9 november 1995 och EMI avgav sitt yttrande den 11 december 1995 (CON/95/16). Finland deltar i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism sedan den 14 oktober 1996. Slutligen anges att den finländska författningen, vilken anger marken som lagligt betalningsmedel i Finland, kommer att behöva ses över när euron införs.

SVERIGES RIKSBANK

1 Rättslig grund

Bankens stadga återfinns i författningen, riksdagsordningen och lagen om Sveriges riksbank (1988:1385) med ändringar. Banken är en offentligrättslig institution vars kapital är helägt av staten.

2. Organisatorisk struktur

Riksbanken förvaltas av riksbanksfullmäktige med åtta medlemmar. Sju av dessa väljs direkt av riksdagen för perioder som sammanfaller med riksdagens mandatperiod som normalt är fyra år. Den åttonde medlemmen är riksbankschefen som väljs av de övriga sju för en femårsperiod. Ämbetsperioderna kan förnyas. Riksdagen kan avskeda medlemmar i fullmäktige genom att vägra dem ansvarsfrihet för bankens förvaltning. Riksbankschefen kan avskedas av de andra medlemmarna i fullmäktige utan hänvisning till någon grund. Fullmäktige fattar alla beslut av betydelse men utom riksbankschefen tar inga medlemmar av fullmäktige någon befattning med bankens dagliga ledning. Fullmäktiges medlemmar kan inte ingå i regeringen eller i ett kreditinstituts styrelse.

3. Mål och uppgifter

Den svenska författningen ger Riksbanken ansvaret för alla frågor om valuta- och penningpolitik. Det finns inget rättsligt angivet mål för penningpolitiken, men banken fullföljer ett inflationsmål som är förenligt med målet att upprätthålla prisstabilitet.

Författningen anger också att banken skall befrämja ett säkert och effektivt betalningssystem. Detta har i riksbankslagen bl.a. tagit sig uttryck i regler som ålägger banken att verka som "lender of last resort" till finansiella institutioner som står under Finansinspektionens tillsyn. Författningen ger banken ensamrätt att ge ut sedlar och mynt.

I tillägg till de uppgifter som direkt anknyter till det författningsgrundade uppdraget anger riksbankslagen att banken skall mottaga och göra betalningar för regeringen. Banken handhar inte banktillsynen.

Banken har det fulla ansvaret för att utforma och genomföra penningpolitiken. Riksbankslagen specificerar de tillgängliga policyinstrumenten, men användningen av dessa instrument bestämmer

Riksbanken ensam. Innan banken fattar beslut av större betydelse måste den samråda med finansministern, men ministern har ingen befogenhet att inlägga veto eller fördröja ett beslut av banken. Följaktligen är banken oberoende ifråga om sina mål och instrumenten att nå dem.

Reglerna för valutapolitiken är desamma som för penningpolitiken, dvs banken har befogenhet att besluta i alla frågor som rör valutapolitiken, inklusive val av växelkursregim och, vid fasta växelkurser, centralkursen. Banken innehar och förvaltar valutareserverna.

Banken kan ålägga finansiella institutioner som står under Finansinspektionens tillsyn att lämna den statistik till banken som den finner behövlig.

4. Relationer till politiska organ

Banken är ansvarig inför riksdagen. Detta betyder att riksdagen årligen beslutar om fullmäktige skall beviljas ansvarsfrihet för sin förvaltning under föregående år. Banken har en rättslig skyldighet att överlämna en årlig verksamhetsberättelse till riksdagen och till riksdagens revisorer. Riksbankens resultaträkning och balansräkningen vid räkenskapsårets slut godkänns av riksdagen. Bankens budget fastställs av fullmäktige, vilket ger banken oberoende i budgethänseende.

Härutöver framträder riksbankschefen vid utfrågningar i riksdagens finansutskott tre eller fyra gånger om året varvid information lämnas om det monetära läget. På senare tid har vissa av dessa utfrågningar varit offentliga.

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadga

På flera punkter stämmer inte den svenska författningen och bankens stadga överens med fördragets och ECBS-stadgans krav på oberoende för centralbanker. Dessa måste åtgärdas.

Vad beträffar institutionellt oberoende ger skyldighet för banken att samråda med finansministern inför beslut av större vikt en uttrycklig mekanism för att påverka sådana beslut, vilket inkräktar på centralbanksberoendet.

Vad beträffar personligt oberoende måste minimum ifråga om ämbetsperioden utsträckas till fem år för alla medlemmar i fullmäktige. Även grunderna för avskedande måste bringas i överensstämmelse med dem som anges i artikel 14.2. Vidare får den rätt som den svenska författningen ger att av andra skäl än misskötsel vägra medlemmar av fullmäktige ansvarsfrihet för bankens förvaltning inte äventyra oberoendet för medlemmarna i bankens beslutande organ. Samma gäller grunderna för avskedande av riksbankschefen. Härtill kommer att om medlemmar av riksdagen utnämns som medlemmar av fullmäktige finns det en klar potential för intressekonflikter mellan deras skyldigheter gentemot banken och deras väljares intressen. Att samtidigt vara medlem av riksdagen och fullmäktige bedöms därför vara oförenligt med principen om centralbanksoberoende⁹. Av samma skäl behövs en granskning av icke-parlamentarikernas ställning med sikte på potentiella intressekonflikter.

Vad beträffar funktionellt oberoende märks att bankens stadga inte på ett otvetydigt sätt ger uttryck för prisstabilitetsmålets företrädesrätt.

Förslag till lagstiftning i syfte att uppfylla fördragets krav med sikte på etapp 3 av EMU kommer att läggas fram under riksdagens innevarande mandatperiod. Författningsändringar kan inte träda i kraft före den 1 januari 1999 eftersom sådana ändringar fordrar beslut av två på varandra följande riksdagar.

⁹ Sveriges riksbank menar att vara medlem av riksdagen inte i sig medför någon intressekonflikt och det är därför inte oförenligt med att samtidigt vara medlem av riksbanksfullmäktige.

BANK OF ENGLAND

1. Rättslig grund

Bank of England bildades ursprungligen som aktiebolag genom Kungl. oktroj 1694. Som aktiebolag har banken befogenhet att äga egendom, har emitterat aktiekapital och har rättskapacitet. Sedermera har mycket av den ursprungliga Kungl. oktrojen ersatts av ytterligare en Kungl. oktroj 1946 jämte lagen om Bank of England 1946. Lagen 1946 ledde till nationalisering av banken, genom att dess kapital överfördes till finansdepartementet.

2. Organisatorisk struktur

Bankens styrande organ är direktionen som ansvarar för ledningen av bankens verksamhet och dess interna förvaltning. Direktionen består av centralbankschefen, vice centralbankschefen och sexton direktörer, av vilka högst fyra kan ha verkställande befogenheter i banken. Centralbankschefen, vice centralbankschefen och exekutivdirektörerna får enbart ägna sig åt bankens angelägenheter. Direktörerna utan verkställande befogenhet omfattas inte av någon sådan skyldighet.

Centralbankschefen, vice centralbankschefen och direktörerna utnämns av regenten på förslag av premiärministern. Centralbankschefen och vice centralbankschefen tillsätts för femårsperioder, medan direktörerna tillsätts för fyraårsperioder. Alla dessa ämbetsperioder kan förnyas. En centralbankschef kan avskedas under sin ämbetsperiod på vissa specificerade grunder.

Direktionsmedlemmarna kan inte var för sig ges instruktioner av de politiska myndigheterna. Finansdepartementet har emellertid rättslig befogenhet att utfärda "anvisningar" till banken "i det allmännas intresse" efter samråd med centralbankschefen, men denna befogenhet har aldrig formellt åberopats.

3. Mål och uppgifter

Det finns inga uttryckliga rättsligt angivna mål på det penningpolitiska området. Centralbankslagen 1987 uppställer målet att banken i sin egenskap av bankövervakare skall skydda insättarnas intressen. Bankens övergripande mål är i praktiken att upprätthålla valutans okränkbarhet och värde, att upprätthålla det finansiella systemets stabilitet, både internt och internationellt, samt att eftersträva att effektiviteten i det brittiska finansiella systemet säkras.

Bankens huvuduppgifter är att utforma råd om penningpolitiken, genomföra penningpolitiken, ge ut sedlar, förvalta de officiella valutareserverna, ha tillsyn över bankerna samt främja sunda och effektiva system för betalningar och avveckling.

Penningpolitiken bestäms under hänvisning till regeringens mål för inflationen i detaljhandelsledet. Den genomförs via de korta räntorna -- banken svarar för råd om vilken räntenivå som krävs för att klara inflationsmålet. Bankens råd offentligörs genom att protokollen publiceras från de regelbundna, (vanligen månatliga), mötena om penningpolitiken mellan centralbankschefen och finansministern. Publiceringen sker två veckor efter påföljande möte.

I ljuset av det råd som erhållits av centralbankschefen fattar finansministern beslut om ändringar i räntan. Att bestämma de exakta tidpunkterna för sådana ändringar har numera delegerats till banken. Räntemålen fullföljs genom bankens dagliga transaktioner på penningmarknaden.

Banken verkar som ombud för offentliga sektorn.

Transaktionerna på valutamarknaden gör banken som ombud för regeringen, som äger valutareserverna. Vid utförandet av denna funktion agerar banken utifrån riktlinjer som finansdepartementet dragit upp.

4. Relationer till politiska organ

Banken överlämnar en årsrapport till parlamentet med räkenskaper för föregående år. Den lägger också fram en andra årsrapport för parlamentet som redogör för hur dess banktillsyn bedrivits. Därtill publicerar banken kvartalsvis en inflationsrapport som beskriver hur uppfyllandet av regeringens inflationsmål fortskrider och bankens syn på inflationsutsikterna. Centralbankschefen framträder ofta inför parlamentsutskott. Formellt är det emellertid finansministern, eller en annan minister i departementet, som svarar för banken i parlamentet.

Som en del av den monetära ram som upprättats sedan Storbritannien lämnat Europeiska monetära systemets växelkursmekanism har ett antal åtgärder vidtagits i syfte att göra den penningpolitiska processen tydligare för allmänheten. Som nämnts ovan inkluderar dessa att regeringen tillkännager ett kvantitativt mål för inflationen, att banken kvartalsvis publicerar en inflationsrapport samt att protokollen från de regelbundna mötena om penningpolitiken offentliggörs. Därutöver publicerar finansdepartementet ett månatligt kompendium med relevanta data för penningpolitiken.

5. Bristande överensstämmelse med fördragets och stadgans krav samt förestående ändringar i bankens stadga

Bankens stadga stämmer inte överens med fördragets krav på oberoende för centralbanker. Detta måste åtgärdas om Storbritannien skulle besluta sig för att delta i den monetära unionen.

Vad beträffar institutionellt oberoende märks att de penningpolitiska befogenheterna ligger i finansdepartementet snarare än i banken. Detta vore oförenligt med fördraget och ECBS stadga om Storbritannien skulle anta den gemensamma valutan. Ändringarna skulle behöva beakta att befogenheterna ifråga om penningpolitiken i deltagande medlemsländer kommer att vara förbehållna ECB-rådet och att banken skulle inlemmas i ECBS. Anpassningarna härtill får konsekvenser för de bestämmelser i bankens stadga som reglerar förhållandena mellan banken och regeringen. Exempel är finansdepartementets befogenhet att ge anvisningar till banken och bankens rådgivande roll i förandet av penningpolitiken. Härutöver måste centralbankschefens framträdanden inför parlamentsutskott respektera de principer som anges i denna rapports kapitel II, avsnitt 2.1.5. Detta gäller också andra åtgärder som utformats för att tydliggöra bankens policy för allmänheten.

Vad beträffar funktionellt oberoende märks att bankens rättsligt angivna mål inte på ett otvetydigt sätt ger uttryck för prisstabilitetsmålets företrädesrätt.

Inga ändringar har gjorts hittills och inga förestående ändringar i lagstiftningen har anmälts till EMI.