



EUROPEISKA MONETÄRA INSTITUTET

KONVERGENSRAPPORT

Rapport enligt artikel 109j
i fördraget om upprättande av
Europeiska gemenskapen



Mars 1998

© **Europeiska monetära institutet, 1998**
Postfach 16 03 19, D-60066 Frankfurt am Main

Översättningen utförd av Sveriges riksbank på uppdrag av EMI.

Alla rättigheter förbehålls EMI. Fotokopiering medges för undervisningsändamål och icke-kommersiella syften om källan anges.

ISBN 92-9166-066-3

Kern & Birner GmbH + Co., D-60486 Frankfurt am Main

Innehåll

Inledning och sammanfattning	I
I Konvergenskriterierna	
I.1 Analysram	3
I.2 Konvergensläget	4
2 Nationell lagstiftning och dess förenlighet med fördraget	
2.1 Inledning	11
2.2 Centralbankernas oberoende	11
2.3 Centralbankernas rättsliga integration i ECBS	12
2.4 Annan lagstiftning än centralbanksstadgar	13
2.5 Nationell lagstiftning och dess förenlighet med fördraget och ECBS-stadgan	13
3 Sammanfattningar land för land	
Belgien	13
Danmark	14
Tyskland	15
Grekland	15
Spanien	16
Frankrike	17
Irland	17
Italien	18
Luxemburg	19
Nederländerna	20
Österrike	20
Portugal	21
Finland	22
Sverige	22
Storbritannien	23

Kapitel I

Konvergenskriterierna

I Viktiga aspekter på granskningen av den ekonomiska konvergensen 1998	32
2 Granskning av viktiga aspekter på konvergensen 1998 ‡	39
Belgien	39
Danmark	56
Tyskland	72
Grekland	88
Spanien	106
Frankrike	122
Irland	137
Italien	152

‡ Varje lands avsnitt går i tur och ordning igenom: prisutvecklingen, utvecklingen av de offentliga finanserna, växelkursutvecklingen, långa räntans utveckling och avslutas med en sammanfattning.

2 Granskning av viktiga aspekter på konvergensen 1998 (fortsättning)

Luxemburg	171
Nederländerna	183
Österrike	199
Portugal	215
Finland	231
Sverige	246
Storbritannien	262

Bilaga 1 Utvecklingen på marknaden för privata ecu	279
---	-----

Bilaga 2 Statistisk metodik för beräkning av konvergensindikatorer	283
---	-----

Kapitel II

Den nationella lagstiftningens förenlighet med fördraget

I Allmänna iakttagelser	
1.1 Inledning	290
1.2 Anpassningens räckvidd	290
1.3 Medlemsländer med undantag; Danmark och Storbritannien	292
2 NCBs oberoende	
2.1 Allmänna synpunkter	293
2.2 Institutionellt oberoende	294
2.3 Personligt oberoende	295
2.4 Finansiellt oberoende	297
3 Rättslig integration av NCB i ECBS	
3.1 Lagstadgade mål	297
3.2 Uppgifter	298
3.3 Instrument	298
3.4 Organisation	298
3.5 Finansiella bestämmelser	298
3.6 Diverse	298
4 Annan lagstiftning än NCB-stadgorna	
4.1 Sedlar	299
4.2 Mynt	299
4.3 Förvaltning av valutareserven	299
4.4 Växelkurspolitik	299
4.5 Diverse	299

5 Ländervisa rapporter

Belgien	300
Danmark	300
Tyskland	300
Grekland	301
Spanien	301
Frankrike	301
Irland	302
Italien	302
Luxemburg	303
Nederländerna	303
Österrike	304
Portugal	304
Finland	305
Sverige	305
Storbritannien	305

Bilaga Överensstämmelse i nationell lagstiftning, inklusive stadgarna för nationella centralbanker, jämfört med fördraget/ECBS-stadgan med särskild betoning på anpassningar under artikel 108 i fördraget med sikte på etapp tre	307
--	-----

Ordlista	353
-----------------	-----

Lista över rutor, tabeller och diagram *

Rutor

I	Prisutvecklingen	32
2	Utvecklingen av de offentliga finanserna	33
3	Växelkursutvecklingen	36
4	Långa räntans utveckling	38

Tabeller[#]

A	Ekonomiska indikatorer och konvergenskriterier enligt Maastricht-fördraget	24
B	KPI-inflation, enhetsarbetskostnad och bytesbalans	25
Bilaga I	Finansiella marknader i ecu	281

Diagram[#]

A	Referensvärde och harmoniserat konsumentprisindex	26
B	Utfall i förhållande till referensvärdena för offentliga finanser i Maastricht-fördraget	27
C	Referensvärde och långa räntesatser	28
Bilaga I	Differensen mellan växelkurserna på privata ecu och teoretiska ecu	282

* Tecken i tabellerna

“ - “ Ej tillämpligt

“ . “ Ej tillgänglig

“ ... “ Noll eller försumbar

Hänvisar till tabeller och diagram i avsnittet Inledning och sammanfattning. Tabeller och diagram i kapitel I avsnitt 2 återfinns under respektive landsbeskrivning.

Förkortningar

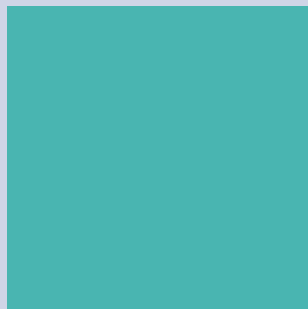
Länder*

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

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

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



Inledning och sammanfattning

Inledning och sammanfattning

Denna rapport granskar i vad mån en hög grad av hållbar konvergens åstadkommits (se kapitel I) och i vad mån de nationella centralbankerna ("NCB") uppfyller de rättsliga kraven för att bli integrerade delar av Europeiska centralbankssystemet ("ECBS"), med särskild tonvikt på centralbankernas oberoende (se kapitel II). I och med framläggandet av denna rapport uppfyller EMI kravet i artikel 109j.1 i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen ("fördraget") att rapportera till rådet "om hur medlemsstaterna fullgör sina förpliktelser när det gäller att förverkliga den ekonomiska och monetära unionen". Samma uppdrag har givits till kommissionen och de två rapporterna har överlämnats till rådet samtidigt. Tillsammans bildar de båda rapporterna startpunkten för förfarandet enligt artikel 109j.2 och 4 vilket har följande ytterligare steg:

- kommissionen skall avge en *rekommendation* till rådet om huruvida varje enskild medlemsstat uppfyller de nödvändiga villkoren för att införa en gemensam valuta;
- rådet skall, genom beslut med kvalificerad majoritet på grundval av denna rekommendation, *bedöma* om varje enskild medlemsstat uppfyller de nödvändiga villkoren för att införa 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; och slutligen
- rådet skall i möte på stats- eller regeringschefsnivå (den 2 maj 1998) *bekräfta* vilka medlemsstater som uppfyller de nödvändiga villkoren för att införa en gemensam valuta, genom beslut med kvalificerad majoritet och på grundval av rådets rekommendationer, med beaktande av de två rapporterna och Europaparlamentets yttrande.

Danmark har i enlighet med protokoll nr 12 till fördraget anmält att landet inte kommer att delta i den tredje etappen av den ekonomiska och monetära unionen. Storbritannien har i enlighet med vad som anges i protokoll nr 11 också anmält till rådet att det inte avser att gå över till den tredje etappen 1999. Följaktligen kommer ingendera medlemsstaten att delta i den gemensamma valutan från starten av etapp tre. Likväl görs i denna rapport en detaljerad granskning av konvergensutvecklingen också i de båda länderna.

I Konvergenskriterierna

1.1 Analysram

I årets rapport enligt artikel 109j. I använder EMI en enhetlig ram för analysen och granskar konvergensläget land för land.

Den enhetliga analysramen redovisas i rapportens kapitel I ("Viktiga aspekter vid granskningen av konvergensen 1998"). Analysen grundas för det första på fördragets bestämmelser och EMI:s tillämpning därav när det gäller utvecklingen av priser, budgetunderskott och skuldkvoter, växelkurser, långa räntor och andra faktorer. För det andra används ett antal andra tillbaka- eller framåtblickande indikatorer som anses vara användbara för att granska konvergensens långsiktiga hållbarhet i större detalj.

Därefter har den enhetliga analysramen tillämpats på vart och ett av alla de femton medlemsländerna. Dessa landrapporter, som fokuserar på utvecklingen i varje medlemsland, bör bedömas var för sig, enligt bestämmelserna i artikel 109j.

I denna rapport och den åtföljande uttolkningen av konvergenskriterierna måste EMI beakta de principer som Europeiska rådet har lagt fast. Rådet har många gånger understrukt vikten av att konvergensen är långsiktigt hållbar och att konvergenskriterierna i detta sammanhang uttolkas strikt för att EMU skall fungera väl. Vid sitt möte i Dublin i december 1996 förklarade Europeiska rådet när det gäller beslutet enligt artikel 109j.4 att "rådet begagnar detta tillfälle att betona att de fyra kriterierna på hållbar konvergens och kravet på oberoende centralbanker måste tillämpas strikt. Detta är väsentligt om den kommande valutaunionen skall kännetecknas av stabilitet och euron skall kunna bli en stark valuta. Det är likaså viktigt att tillämpningen av kriterierna i början av 1998 särskilt för de offentliga finanserna sker på ett sådant sätt

att läget kan befinnas vara hållbart och inte påverkat av åtgärder med tillfälliga verkningar."

Denna rapport bygger på principer som redovisats i tidigare rapporter från EMI, särskilt den första rapport som EMI utarbetade enligt artikel 109j. I ("Utvecklingen mot konvergens 1996"), utgiven i november 1996, och rapporten från november 1995, utarbetad enligt artikel 7 i EMI:s stadga ("Utvecklingen mot konvergens"). EMI baserar sig på ett antal vägledande principer vid tillämpningen av konvergenskriterierna. I 1995 och 1996 års rapporter beskrevs dessa på följande sätt: "För det första tolkas och tillämpas de enskilda kriterierna strikt. Motivet till denna princip ... är att kriterierna främst syftar till att se till att endast medlemsstater som har ekonomiska förhållanden som bidrar till att upprätthålla prisstabilitet och det europeiska valutaområdets funktionsduglighet skall delta. 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 kriterierna uppfyllas på basis av tillgänglig statistik. För det fjärde bör tillämpningen av kriterierna vara konsekvent, öppen och enkel." Dessutom understryks ånyo att det är väsentligt att kriterierna uppfylls inte endast vid en specifik tidpunkt utan också på varaktig grund. I denna anda behandlar landrapporterna utförligt hållbarheten i konvergensen.

De statistiska data som används i tillämpningen av konvergenskriterierna har tillhandahållits av kommissionen (se även bilaga 2). Konvergensdata om utvecklingen av priser och långa räntor utveckling redovisas t.o.m. januari 1998, den sista månad för vilken det finns uppgifter för harmoniserade index för konsumentpriserna (HIKP). För växelkurserna slutar den studerade perioden i februari 1998, den senaste hela månaden innan EMI:s

granskning slutfördes¹. Uppgifterna för offentliga finanser täcker perioden t.o.m. 1997. Eurostat har bedömt att dessa data följer reglerna i Europeiska nationalräkenskapssystemet (ESA, 2:a upplagan). Detta föregriper dock inte bedömningen av om läget för de offentliga finanserna skall anses vara hållbart. Hänsyn tas även till kommissionens senaste framskrivningar för 1998, liksom till nationella budgetar för 1998 och de senaste konvergensprogrammen. Även annan information beaktas när den bedöms vara väsentlig vid de framåtblickande överväganden som görs om konvergensens hållbarhet.

1.2 Konvergensläget

Sedan EMI:s rapport "Utvecklingen mot konvergens 1996" gavs ut i november 1996 har stora förbättringar skett i konvergens inom EU. Från sista kvartalet 1996 till januari 1998 föll HIKP-inflationen från 2,2% till 1,3% i genomsnitt för EU. Alla medlemsländer utom Grekland hade i januari 1998 en HIKP-inflation på 2% eller lägre, och standardavvikelsen, som mått på konvergens, gick ned från 1,6% sista kvartalet 1996 till 0,9% i januari 1998. Samtidigt föll de långa räntorna i hela EU till en så låg nivå som ca 5½% i genomsnitt i slutet av referensperioden, och skillnaderna mellan obligationsräntorna i flertalet EU-länder praktiskt taget försvann. Under den tvååriga referensperioden t.o.m. februari 1998 fortsatte de bilaterala växelkurserna inom ERM i allmänhet att vara någorlunda stabila. Växelkurserna i länderna utanför ERM tenderade att ligga något över nivåerna för mars 1996, om än i varierande mån. Under 1997 skedde dessutom avsevärda minskningar i budgetunderskotten inom EU och några länder har numera överskott. Budgetsaldot för EU i genomsnitt minskade till 2,4% av BNP, vilket innebär en nedgång med 1,8 procentenheter från 1996. För första gången under 1990-talet sjönk skulden i förhållande till BNP för EU som helhet 1997. Allmänt sett förbättrades

därmed förutsättningarna för en icke-inflationistisk tillväxt. Forfarande ligger dock den genomsnittliga skuldkvoten på 72,1% av BNP och kvoten är mycket högre i tre medlemsländer. Dessutom har underskotten fallit under fördragets referensvärde först under senare tid, vilket även är fallet med nedgången i skuldkvoten. Till yttermera visso har de senaste minskningarna i underskott och skuldkvot delvis berott på engångsåtgärder.

I samband med att penningpolitiken blir gemensam måste de anpassningar som skett den senaste tiden fortsätta i stor omfattning. I själva verket behöver det ske bestämda och varaktiga insatser på det strukturella området i de flesta länderna. Dessa krav på uthålliga politikanpassningar uppkommer till följd av dels den höga och bestående arbetslösheten som enligt analyser av EMI och andra internationella organisationer huvudsakligen är av strukturell art, dels demografiska trender som förväntas innebära en stor belastning på framtida offentliga utgifter, dels också de stora offentliga skulderna som kommer att påverka löpande budgetar i många medlemsländer innan skuldnivåerna kunnat reduceras.

När det gäller utvecklingen på arbetsmarknaden är det uppenbart centralt att det görs ytterligare nationella insatser för att förbättra marknadens funktionssätt genom att undanröja strukturella hinder. Detta blir avgörande för att få ned de höga arbetslöshetsnivåerna som inte kan betraktas som hållbara på längre sikt. Sådana insatser skulle också bidra till att öka möjligheterna till att ländernas ekonomier kan anpassa sig snabbt och effektivt till

¹ Den 14 mars 1998, dvs. efter den referensperiod som tillämpas i denna rapport, skrev de tidigare bilaterala centralkurserna för det irländska pundet mot de övriga valutorna i ERM upp med 3%. Samma dag anslöts den grekiska drakman till ERM. Båda händelserna hade sin verkan från och med den 16 mars 1998.

landspecifika händelser i etapp tre, liksom till att konkurrenskraften kan upprätthållas.

Om framstegen i den strukturella anpassningen inte blir tillräckligt stora, kommer det allvarligt att försvåra en uthållig finansiell konsolidering i den offentliga sektorn. En sådan är nödvändig för att det skall bli möjligt att möta de övriga påfrestningar som behöver hanteras: befolkningens åldrande och de höga skuldkvoterna. Mot denna bakgrund betonas att det krävs ytterligare konsolidering i de flesta medlemsländerna för att minska de höga skuldkvoterna för den offentliga sektorn och nedbringa dem till 60% inom rimlig tid. Behovet av starkare offentliga finanser står i kontrast till de faktiska betydande underskott som förekommer i många länder. Det krävs också framsteg med tanke på stabilitets- och tillväxtpakten som gäller från 1999 och framåt. En kraftfull skuldminskning inom rimlig tid är angelägen för att för det första minska sårbarheten vid förändringar i ränteläget, vilket förvärras om en stor del av skulden har kort återstående löptid. För det andra skulle det göra det lättare att hantera framtida påfrestningar på de offentliga finanserna som den ökande finansiella belastningen till följd av befolkningens åldrande, särskilt för offentliga pensionssystem utan fonder. Att minska budgetobalanserna behövs, för det tredje, för att återge finanspolitiken så pass mycket flexibilitet att länderna förmår reagera på ogynnsamma konjunkturförlopp. Med andra ord behövs låga budgetunderskott eller överskott under normala omständigheter så att de automatiska stabilisatorerna kan tillåtas verka under perioder med svag ekonomisk aktivitet.

För att säkerställa att budgetkonsolideringen blir hållbar är det naturligtvis inte tillräckligt att använda sig av åtgärder med tillfälliga verkningar. Under 1997 förekom sådana åtgärder i varierande utsträckning i ett antal medlemsländer och detta gör det svårare att bedöma finanspolitikens

strukturella inriktning. De tillfälligt verkande åtgärderna behöver ersättas med varaktiga åtgärder för att undvika att lånebehovet netto stiger 1998 och åren därefter om de medfört framtida förpliktelser att öka utgifterna eller framtida inkomstminskningar. De uppgifter som föreligger hittills tyder på att politiken rört sig i rätt riktning och i allmänhet minskat effekten av tillfälliga åtgärder i de offentliga budgetarna för 1998, då budgetutfallen förväntas bli bättre än 1997 i så gott som alla länder och i ett antal medlemsstater mer gynnsamma än vad som planerats i de medelfristiga konvergensprogrammen.

I enlighet med syftet att främja en hållbar ekonomisk tillväxt förefaller budgetkonsolideringen de senaste åren alltmer ha inriktats på att få ned utgiftskvoterna och därigenom motverka den uppåtriktade trend som gällde i början av 1990-talet. Flera länder har emellertid också gynnats av lägre räntebetalningar i förhållande till BNP på grund av lägre räntesatser, och konsolideringen har delvis koncentrerats till minskade investeringsutgifter. Framöver behöver det läggas större tonvikt på att sänka de löpande utgifterna. Dessutom har inkomstkvoterna i ett antal länder närmat sig nivåer som försvårar den ekonomiska tillväxten.

Kriteriet för prisstabilitet

När det gäller utvecklingen i enskilda länder under referensperioden på tolv månader fram till och med januari 1998 hade fjorton av medlemsländerna (Belgien, Danmark, Tyskland, Spanien, Frankrike, Irland, Italien, Luxemburg, Nederländerna, Österrike, Portugal, Finland, Sverige och Storbritannien) en genomsnittlig HIKP-inflation som låg under referensvärdet. Detta referensvärde är beräknat som det ovägda aritmetiska genomsnittet för HIKP-inflationstakten i de tre länder som hade lägst inflation plus 1,5 procentenheter. Dessa tre länder var Österrike (1,1%), Frankrike (1,2%) och Irland (1,2%). Med tillägg av 1,5 procentenheter till

genomsnittet därav på 1,2% uppgår referensvärdet 2,7%. HIKP-inflationen i Grekland var 5,2%, betydligt lägre än föregående år, men fortfarande väl över referensvärdet (se tabell A och diagram A).

En tillbakablick på perioden från 1990 till 1997 ger vid handen att konvergensen i inflationstakt kan förklaras med flera gemensamma faktorer. Som anges i avsnittet för varje enskilt medlemsland återspeglar den främst ett antal viktiga policyval, framför allt penningpolitikens inriktning på prisstabilitet och det ökade stöd som detta fått från annat håll som finanspolitiken och lönebildningen. För de flesta medlemsländer gäller också att den makroekonomiska utvecklingen bidragit till att mildra trycket uppåt på priserna, särskilt under perioden efter konjunkturedgången 1993. Slutligen har i många medlemsländer överlag stabila växelkurser och dämpade importprisökningar hjälpt till att hålla tillbaka inflationen. Om man ser till enskilda länder är det tydligt att en grupp medlemsländer redovisat ganska likartad inflationstakt under större delen av 1990-talet, medan ett antal andra gjorde särskilt snabba framsteg 1996-1997. Bland de sistnämnda föll den årliga KPI-inflationen i Spanien, Italien och Portugal från 4-5½% 1995 till ca 2% 1997. Dessa tre medlemsländer har haft inflationstakt under referensvärdet sedan mitten av 1997. I Grekland föll HIKP-inflationen från 7,9% 1996 till 5,4% 1997 men låg fortfarande avsevärt över referensvärdet (se diagram A).

För den närmaste tiden framöver förefaller tendenserna från de senaste tiden och inflationsprognoserna tyda på att det finns föga eller inget tecken på omedelbart förestående tryck uppåt på priserna i flertalet länder. Riskerna är där ofta förknippade med minskande produktionsgap eller stigande taxor och indirekta skatter. I flera andra länder, mestadels de som ligger längre fram i det nuvarande konjunkturuppsvinget, förväntas inflationstakten öka till något över 2% under 1998-1999. Detta gäller Danmark, Spanien, Irland, Nederländerna, Portugal, Finland och

Storbritannien. Dessa medlemsländer behöver hålla fast kontroll över det inhemska pristrycket, bl.a. när det gäller löner och enhetsarbetskostnader. Det krävs också ett stöd från finanspolitiken, som måste reagera flexibelt på tendenser i den inhemska prisutvecklingen.

Kriteriet för den offentliga sektorns finanser

Vad gäller utfallet 1997 i enskilda medlemsländer hade tre av dem budgetöverskott (Danmark, Irland och Luxemburg) och elva medlemsländer reducerade eller bibehöll underskott som var lägre än fördragets referensvärde på 3% (Belgien, Tyskland, Spanien, Frankrike, Italien, Nederländerna, Österrike, Portugal, Finland, Sverige och Storbritannien). Endast Grekland hade ett underskott på 4,0%, vilket fortfarande ligger över referensvärdet. För 1998 förutser kommissionen budgetöverskott eller en ytterligare nedgång i underskotten i förhållande till BNP för nästan alla medlemsländer. Det grekiska underskottet beräknas minska till 2,2% av BNP (se tabell A och diagram B).

När det gäller de offentliga skulderna har de fortsatt att minska i förhållande till BNP i de tre medlemsländer som har skuldkvoter över 100%. I Belgien var skuldkvoten 122,2% 1997, dvs. 13,0 procentenheter lägre än maximinivån 1993. I Grekland låg skuldkvoten 1997 på 108,7%, dvs. 2,9 procentenheter under den senaste toppnivån 1996, medan skuldkvoten i Italien var 121,6%, eller 3,3 procentenheter under maximinivån 1994. Också i de sju länder som 1996 hade skuldkvoter klart över 60%, men under 80%, minskade skuldkvoterna. Detta var särskilt fallet i Danmark, Irland och Nederländerna, där skuldkvoterna 1997 låg 16,5, 30,0 respektive 9,1 procentenheter lägre än toppnivåerna 1993 och uppgick till 65,1%, 66,3% respektive 72,1% av BNP. I Spanien minskade skuldkvoten med 1,3 procentenheter 1997 från sin topp året före till 68,8% av BNP. I Österrike uppgick

motsvarande nedgång till 3,4 procentenheter, vilket gjorde att skuldkvoten blev 66,1% av BNP. I Portugal blev skuldkvoten 3,9 procentenheter lägre än toppnivån 1995 och uppgick till 62,0% av BNP 1997. Slutligen kom skuldkvoten i Sverige att bli 2,4 procentenheter lägre än den högsta nivån 1994 och uppgå till 76,6% av BNP 1997. I Tyskland, som 1996 hade en skuldkvot strax över referensvärdet på 60%, fortsatte ökningen 1997 då skuldkvoten låg 19,8 procentenheter högre än 1991 och uppgick till 61,3% av BNP. År 1997 hade fyra länder fortfarande skuldkvoter under referensvärdet på 60% (Frankrike, Luxemburg, Finland och Storbritannien). I Frankrike fortsatte skuldkvoten att öka och nådde 58,0% av BNP 1997 (se tabell A och diagram B).

För 1998 förutser kommissionen ytterligare minskningar i skuldkvoten för alla medlemsländer som hade högre skuldkvoter än 60% 1997. För Danmarks, Irlands och Portugals del väntas kvoten gå ned till eller under referensvärdet. När det gäller länder med skuldkvoter på 50-60% 1997 förutses Finland och Storbritannien få ned dem ytterligare medan den franska skuldkvoten väntas stiga marginellt.

Sammantaget har framstegen med att minska budgetunderskotten och skuldkvoterna i allmänhet gått snabbare. Som påpekats ovan har dock åtgärder med tillfällig effekt bidragit till att sänka underskotten i ett antal medlemsländer. Enligt vad EMI känner till har sådana åtgärder haft en inverkan på 0,1 à 1 procentenhet, med variationer länderna emellan. Såvitt nu är bekant blir sådana åtgärder mindre omfattande 1998, och prognoserna för 1998 tyder i de flesta fall på att underskotten i förhållande till BNP kommer att fortsätta att minska. Nedgången i skuldkvoterna har delvis gynnats av ett antal finansiella transaktioner - som privatiseringar - vilka återspeglas i den post för s.k. "stock/flow-anpassningar" som redovisas i rapportens huvuddel. Sådana transaktioner väntas fortsätta att spela en roll i flera medlemsländer.

Trots de resultat som nåtts på senare tid behöver flertalet medlemsländer göra ytterligare påtagliga konsolideringar för att varaktigt uppfylla kriterierna för de offentliga finanserna och stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott, som gäller fr.o.m. 1999. Detta gäller särskilt Belgien, Tyskland, Grekland, Spanien, Frankrike, Italien, Nederländerna, Österrike och Portugal, där underskotten 1998 väntas bli mellan 1,6% och 3,0% av BNP. Kravet på konsolidering gäller också de flesta av dessa länder om man jämför de underskott som förutses i konvergensprogrammen för 1999-2000 med det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten.

Om man ser till hållbarheten i de offentliga finanserna i ett bredare perspektiv innebär kravet på uthållig konsolidering att det kan föreligga betydande överskott under en längre tid, särskilt för de länder som har skuldkvoter över 100% av BNP (Belgien, Grekland och Italien). Detta skall ställas mot de betydande underskott som varit fallet 1997 och åren dessförinnan. I länderna med skuldkvoter väsentligt över 60% men under 80% av BNP skulle underskott på nuvarande nivåer inte medge att skuldkvoterna kommer ned till 60% inom rimlig tid, vilket innebär att det även där krävs ytterligare konsolidering, i vissa fall av betydande omfattning. Om i gengäld kommissionens budgetprognoser för 1998 förverkligas och budgetarna balanseras fr.o.m. 1999, skulle skuldkvoterna komma under 60% inom rimlig tid i Spanien, Nederländerna och Österrike. Sverige skulle nå samma resultat genom att bibehålla det överskott som väntas för 1998 under ett antal år därefter. I Tyskland beräknas skuldkvoten bli strax över 60% av BNP 1998, vilket skulle göra det möjligt att nedbringa det under referensvärdet redan 1999 om budgeten balanseras detta år. För Danmark, Irland och Portugal gäller att de nuvarande och väntade budgetsaldona skulle göra det möjligt för skuldkvoten att komma under 60% redan 1998. Om

slutligen Frankrike, med en skuldkvot alldeles under 60% av BNP, iakttar stabilitets- och tillväxtpakten fr.o.m. 1999 skulle detta också säkerställa att skuldkvoten inte överstiger referensvärdet.

Växelkurskriteriet

Under den tvååriga referensperioden från mars 1996 till februari 1998 deltog tio valutor (den belgisk/luxemburgska francen, den danska kronan, D-marken, den spanska pesetan, den franska francen, det irländska pundet, den nederländska gulden, den österrikiska schillingen och den portugisiska escudon) i ERM, dvs. minst två år före denna granskning som fördraget anger. Den finska marken och den italienska liran deltog under kortare tid i och med att dessa valutor anslöts respektive återanslöts till växelkursmekanismen i oktober och november 1996. Tre valutor stod utanför ERM, nämligen den grekiska drakman², den svenska kronan och det brittiska pundet.

Alla de tio ovannämnda ERM-valutorna, utom det irländska pundet, låg normalt nära sina oförändrade centralkurser mot de andra ERM-valutorna, och vissa valutor, särskilt den belgisk/luxemburgska francen, D-marken, den nederländska gulden och den österrikiska schillingen rörde sig praktiskt taget som ett block. Tidvis rörde sig flera valutor något längre bort från centralkurserna, men den största avvikelsen, räknat som glidande genomsnitt för tio bankdagar, var inte större än 3,5% om man bortser från det irländska pundets utveckling. Härtill kommer att avvikelserna bara var tillfälliga och främst återspeglade kortvariga kursrörelser för den spanska pesetan och den franska francen (i början på 1996), den portugisiska escudon (kring årsskiftet 1996-1997) och den finska marken (i början och mitten av 1997) mot de andra ERM-valutorna. En granskning av växelkursinstabiliteten och de skillnaderna i de korta räntorna visar att det rådde ett relativt lugn under hela referensperioden.

Det irländska pundet låg normalt betydligt över sina oförändrade centralkurser mot de andra ERM-valutorna och vid referensperiodens utgång låg det irländska pundet strax över 3% ovanför centralkurserna³. Fram till mitten av 1997 ökade samtidigt både instabiliteten i växelkursen mot D-marken och de korta ränteskillnaderna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna. Därefter minskade dock instabiliteten och ränteskillnaderna krympte något fast de låg kvar på en relativt hög nivå.

När det gäller den italienska liran skedde i början av referensperioden, innan liran ånyo anslöts till ERM, först ett litet och tillfälligt bakslag i dess tidigare trendmässiga förstärkning, och mot en ERM-valuta blev den högsta avvikelsen i mars 1996 -7,6% under den blivande centralkursen. Därefter återtog apprecieringen av liran och kursen närmade sig de blivande centralkurserna under mestadels obetydliga svängningar. För den finska marken skedde - också i början av referensperioden före anslutningen till ERM - först en fortsatt försvagning från de föregående månaderna, vilket var ett brott i den tidigare uppåtriktade trenden sedan 1993; i förhållande till de blivande centralkurserna hade marken en maximal avvikelse på -6,5% i april 1996. Därefter apprecierade marken och rörde sig i allmänhet inom ett smalt band kring sina blivande centralkurser. Sedan de (åter)anslöts till ERM i oktober respektive november 1996 kom både den finska marken och den italienska liran normalt att ligga nära sina oförändrade centralkurser mot övriga ERM-valutor. Liksom övriga ERM-valutor rörde sig den italienska liran och den finska marken tidvis

² Som påpekats ovan anslöts den grekiska drakman till EMS' växelkursmekanism med verkan från och med den 16 mars 1998.

³ Som påpekats ovan skrevs de bilaterala centralkurserna för det irländska pundet upp mot de övriga ERM-valutorna med 3% med verkan från och med den 16 mars 1998.

något längre bort från centralkurserna, men sådana avvikelser var begränsade och tillfälliga. I båda fallen minskade den tidigare ganska höga instabiliteten mot D-marken till låga nivåer under referensperioden. Ränteskillnaderna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna krympte stadigt ifråga om den italienska liran och förblev obetydliga ifråga om den finska marken.

De tre valutorna utanför ERM, nämligen den grekiska drakman, den svenska kronan och det brittiska pundet, låg normalt över de genomsnittliga bilaterala växelkurser som rådde mot övriga EU-länder i mars 1996. Ränteskillnaden mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna förblev stor i Grekland, efter att ha krympt fram till mitten av 1997 och vidgats betydligt sedan november 1997. I Sverige krympte ränteskillnaden betydligt, medan den för det brittiska pundets del tenderade att vidgas.

Kriteriet för långa räntor

Under referensperioden på tolv månader fram till och med januari hade fjorton medlemsländer (Belgien, Danmark, Tyskland, Spanien, Frankrike, Irland, Italien, Luxemburg, Nederländerna, Österrike, Portugal, Finland, Sverige och Storbritannien) genomsnittliga långa räntor som låg under referensvärdet. Detta referensvärde är beräknat som det ovägda aritmetiska genomsnittet för de långa räntorna i de tre länderna med den lägsta HIKP-inflationen plus 2 procentenheter. Den långa räntan i dessa tre länder var 5,6% för Österrike, 5,5% för Frankrike och 6,2% för Irland. Med ett tillägg av 2 procentenheter till genomsnittet på 5,8% erhålls referensvärdet 7,8%. De representativa långa räntor i Grekland, som sedan juni 1997 varit jämförbara med räntorna i andra länder, var 9,8% och låg alltså klart över referensvärdet (se tabell A och diagram C).

En tillbakablick över perioden 1990-1997 visar att de långa räntorna då var i stort sett lika höga i ett antal länder om man ser till hela perioden. Detta gäller Belgien, Tyskland, Frankrike, Luxemburg, Nederländerna och Österrike. I Danmark och Irland var de långa räntorna också relativt nära dem i de ovannämnda länderna under större delen av perioden. I Finland och Sverige konvergerade räntorna allt snabbare fr.o.m. 1995 och båda länderna har haft begränsade skillnader ungefär från 1996. I Spanien, Italien och Portugal, där räntorna var väsentligt högre under större delen av 1990-talet, föll de långa räntorna brant fr.o.m. 1995 och kom under referensvärdet i slutet av 1996 eller i början av 1997. En betydande nedgång skedde också i Grekland. I Storbritannien har den allmänna tendensen sedan början av 1990-talet - till följd av skillnader i konjunkturläget i förhållande till länderna på kontinenten - varit att de brittiska räntorna först närmade och sedan fjärrade sig från de räntesatser som rått i länderna med lägst obligationsränta, fastän de långa ränteskillnaderna krympt mera nyligen.

Det allmänna mönster som iakttagits i medlemsländerna hänger nära samman med utvecklingen av inflationstakterna (se ovan), som underlättat en allmän nedgång i de långa räntorna och ett särskilt markerat fall i de länder som tidigare hade höga räntor. Andra faktorer bakom denna trend är att växelkurserna i de flesta fall var stabila och att läget i de offentliga finanserna förbättrades. På marknaden bedömdes denna utveckling innebära förbättrade utsikter för ett deltagande i EMU:s tredje etapp - en faktor som i sin tur kan ha spelat en fristående roll för att påskynda minskningen av ränteskillnaderna, både direkt och genom att ytterligare förbättra utsikterna för en stabil utveckling av priser och växelkurser.

Andra faktorer

I tillägg till de konvergenskriterier som nämnts ovan beaktar rapporten också ett antal "andra faktorer" som det uttryckligen hänvisas till i fördragets artikel 109j.1: ecuns utveckling, resultatet av marknadsintegrationen, läget och utvecklingen för bytesbalansen och en granskning av enhetsarbetskostnaderna och andra prisindex (se tabell B).

Ökningen i de nominella enhetsarbetskostnaderna har i allmänhet saktat av under loppet av 1990-talet och nått nivåer som är förenliga med en låg inflationstakt. I ett antal länder (Belgien, Tyskland, Irland, Nederländerna, Österrike och Finland) var de nominella enhetsarbetskostnaderna under perioden 1996-1997 antingen i stort sett stabila eller så minskade de. I flera andra fall (Danmark, Spanien, Frankrike, Luxemburg, Portugal och Storbritannien) steg de tydligt men i de flesta fall ändå måttligt. Det främsta undantaget är Grekland där, trots en betydande avsaktning under 1990-talet, de nominella enhetsarbetskostnaderna ökade 7,5% 1997. I Italien och Sverige steg enhetsarbetskostnaderna snabbare 1996 innan ökningen saktade av 1997 till 3,1% i Italien och 1,2% i Sverige.

Andra relevanta prisindex som behandlas i denna rapport bekräftar i allmänhet den trend som iakttagits i HIKP. I några länder visar ett eller flera andra mått en något högre inflationstakt än HIKP.

De senaste siffrorna för EU-ländernas bytesbalanser pekar på överskott i elva länder 1997. Bland dessa hade Spanien, Frankrike, Italien, Finland och Sverige underskott i början på 1990-talet som därefter eliminerades. Andra länder hade överskott över hela perioden. Särskilt Belgien och Nederländerna har byggt upp stora positiva nettotillgångar i utlandet. De fyra återstående länderna (Tyskland, Grekland, Österrike och Portugal) har haft mera ihållande bytesbalansunderskott, även om detta i Tysklands fall 1997 var ganska litet.

När det gäller marknadsintegrationen visar kommissionens siffror att i genomsnitt för EU har 94% av direktiven om den inre marknaden införts i ländernas nationella lagstiftning (läget i februari 1998). Av en uppdelning som kommissionen gjort framgår att den offentliga upphandlingen är det område där de flesta tekniska handelshindren kvarstår. Vad beträffar utrikeshandeln med varor och tjänster är utbytet inom EU som andel av den totala utrikeshandeln betydande för alla EU-länder. År 1996 varierade exporten inom EU i procent av totala exporten mellan 52% för Storbritannien till över 80% för Portugal. Genomsnittet för alla EU-länder var 61%. För importen inom EU var variationen från 47% för Danmark till 76% i Portugal, med ett genomsnitt för alla EU-länder på ca 61%.

På skatteområdet är den indirekta beskattningen och kapitalinkomstbeskattningen särskilt viktiga för marknadsintegrationen. Fortfarande förekommer betydande skillnader mellan EU-länderna både när det gäller de indirekta skatterna på varor och tjänster och, ifråga om kapitalinkomstskatterna, skattesatserna och tillämpningsområdet. Beskattningen av räntebetalningar är ett exempel. I vissa länder tas skatt ut av bofasta, medan det i andra länder är så, att den institution som betalar ut räntorna är skyldig att informera skattemyndigheterna. Allmänt behandlas bofasta och icke bofasta olika. Inga heltäckande åtgärder har hittills vidtagits för att harmonisera kapitalinkomstbeskattningen för att främja integrationen av de finansiella marknaderna.

Den totala marknaden i privata ecu krympte ytterligare 1997 när det gäller både bankernas tillgångar och skulder och utestående obligationer. Denna krympning skedde trots vissa gynnsamma händelser 1997. Framför allt löstes vissa rättsliga oklarheter och, delvis som reaktion på detta, minskade spreaden i växelkurs mellan marknads- och korg-ecun ytterligare från slutet av december 1996 till slutet av december 1997, från ca 90 punkter till noll. Marknads-ecun låg t.o.m. högre under en kort period mot slutet av 1997.

2 Nationell lagstiftning och dess förenlighet med fördraget

2.1 Inledning

Artikel 108 i fördraget föreskriver att medlemsländerna senast när ECBS upprättas skall säkerställa att deras nationella lagstiftning, inbegripet stadgan för den nationella centralbanken är förenlig med fördraget och ECBS-stadgan ("rättslig konvergens"). Detta innebär inte ett krav på harmonisering av centralbanksstadgarna, men den nationella lagstiftningen och centralbanksstadgarna måste anpassas för att bli förenliga med fördraget och ECBS-stadgan. För att identifiera de områden där det är nödvändigt att anpassa den nationella lagstiftningen kan man göra en åtskillnad mellan centralbankernas oberoende, deras integration i ECBS samt annan lagstiftning än centralbanksstadgar.

För att den nationella lagstiftningen skall anses vara förenlig med EG-bestämmelserna krävs att lagstiftningsprocessen är avslutad, dvs. att respektive lag har antagits av lagstiftarna och att alla ytterligare steg, t.ex. offentliggörande, har ägt rum. Detta gäller all lagstiftning enligt artikel 108. Den åtskillnad som gjorts ovan mellan olika typer av lagstiftning är dock viktig när det gäller att bestämma när lagstiftningen måste träda i kraft. Många av de beslut som ECB-rådet och de nationella centralbankerna skall fatta efter det att ECBS upprättats och fram till slutet av 1998 kommer att bestämma penningpolitiken och dess genomförande inom euro-området. Anpassningar som har att göra med de nationella centralbankernas oberoende måste därför vara i kraft senast när ECBS upprättas. Andra lagbestämmelser som har att göra med centralbankernas rättsliga integration i ECBS behöver inte träda i kraft förrän vid den tidpunkt när centralbankerna integreras i ECBS, dvs. vid starten av etapp tre eller när länder med undantag eller speciell ställning inför den

gemensamma valutan. När det gäller annan lagstiftning än centralbanksstadgarna som måste anpassas för att den nationella lagstiftningen skall vara förenlig med fördraget och ECBS-stadgan beror på ikraftträdandet på innehållet i sådan lagstiftning och måste därför bedömas från fall till fall.

Denna rapport innehåller bland annat en bedömning land för land av i vad mån den nationella lagstiftningen är förenlig med fördraget och ECBS-stadgan.

2.2 Centralbankernas oberoende

Oberoende för centralbankerna är väsentligt för trovärdigheten i övergången till valutaunionen och är därför en förutsättning för valutaunionen. I institutionella termer kräver valutaunionen att det ansvar för penningpolitiken som nu ligger på medlemsländerna skall utövas inom ett nytt system, nämligen ECBS. Detta skulle inte vara acceptabelt om medlemsländerna kunde påverka de beslut som fattas av de beslutande organen i ECBS.

ECBS-stadgan förutser en viktig roll för de nationella centralbankscheferna (som ledamöter av ECB-rådet) när det gäller utformningen av penningpolitiken och för de nationella centralbankerna när det gäller verkställandet av transaktioner i ECBS (se artikel 12.1, sista stycket i ECBS-stadgan). Det är därför väsentligt att de nationella centralbankerna är oberoende gentemot utanförstående organ när de utför sina uppgifter inom ECBS ansvarsområde.

Principen om oberoende för de nationella centralbankerna anges uttryckligen i artikel 107 i fördraget och artikel 14.2 i ECBS-stadgan. Artikel 107 innehåller ett förbud mot försök att påverka ECB, de nationella

centralbankerna eller ledamöterna av deras beslutande organ, och artikel 14.2 föreskriver en tryggad tjänsteställning för dessa personer.

EMI har ställt samman en lista över olika inslag i begreppet oberoende för centralbankerna, med en uppdelning i institutionellt oberoende, personligt oberoende och finansiellt oberoende⁴.

När det gäller institutionellt oberoende är det oförenligt med fördraget och/eller ECBS-stadgan och krävs det en lag Anpassning om utanförstående parter (t.ex. regeringar och parlament) har rätt att:

- ge instruktioner till den nationella centralbanken eller dess beslutande organ;
- godkänna, villkora, ogiltigförklara eller uppskjuta beslut av den nationella centralbanken;
- överpröva en centralbanks beslut på rättsliga grunder;
- delta med rösträtt i en centralbanks beslutande organ; eller
- bli tillfrågad i förväg om en centralbanks beslut.

När det gäller personligt oberoende bör de nationella centralbankernas stadgar säkerställa att:

- centralbankscheferna har en mandatperiod om minst fem år;
- en centralbankschef inte kan avsättas på andra grunder än dem som nämns i artikel 14.2 i ECBS-stadgan (dvs. om han/hon inte längre uppfyller de krav som ställs för att utföra sina uppgifter eller om han/hon har gjort sig skyldig till allvarlig försummelse);

- andra ledamöter av de beslutande organen i centralbankerna som har beröring med genomförandet av ECBS-relaterade uppgifter har likadan trygghet i tjänsteställningen som centralbankscheferna;

- det inte skall uppstå några intressekonflikter mellan å ena sidan de skyldigheter som ledamöterna av de nationella centralbankernas beslutande organ har gentemot centralbankerna när det gäller utförandet av ECBS-relaterade uppgifter och å andra sidan övriga uppgifter som de kan ha på ett sätt som kan äventyra deras personliga oberoende; detsamma gäller centralbankscheferna och deras skyldigheter gentemot ECB.

Finansiellt oberoende innebär att de nationella centralbankerna har erforderliga medel till sitt förfogande för att utföra sitt mandat. Begränsande föreskrifter på detta område måste åtföljas av en skyddsklausul som säkerställer att ECBS-relaterade uppgifter kan utföras ordentligt.

2.3 Centralbankernas rättsliga integration i ECBS

För att de nationella centralbankerna skall kunna delta fullt ut i ECBS är det nödvändigt med åtgärder utöver dem som vidtas för att säkerställa en oberoende ställning. Inte minst kan det bli nödvändigt med sådana åtgärder som gör det möjligt för de nationella centralbankerna att utföra uppgifter som medlemmar av ECBS och i enlighet med beslut som fattas av ECB. De viktigaste områdena att se närmare på är de där olika föreskrifter kan hindra en centralbank från att rätta sig efter ECBS

⁴ Det finns också ett kriterium som avser funktionellt oberoende, men detta behandlas inom ramen för de nationella centralbankernas rättsliga integration i ECBS (se avsnitt 2.3 nedan) eftersom centralbankerna kommer att integreras i ECBS i etapp tre.

krav eller en centralbankschef från att fullgöra sina skyldigheter som ledamot av ECB-rådet, eller där olika föreskrifter inte iakttar ECB:s företrädesrätt. Därför granskar EMI i vad mån centralbanksstadgarna är förenliga med fördraget och ECBS-stadgan på följande områden: föreskrivna mål, uppgifter, instrument, organisation, finansiella bestämmelser och andra frågor.

2.4 Annan lagstiftning än centralbanksstadgar

Kravet på rättslig konvergens enligt artikel 108 i fördraget, som ingår i ett kapitel med rubriken "Monetär politik", gäller de lagstiftningsområden som påverkas av övergången från etapp två till etapp tre. I detta avseende koncentrerar EMI sin bedömning på lagar som har betydelse för hur en centralbank kan utföra ECBS-relaterade uppgifter samt lagar på det monetära området. Sådan lagstiftning som kräver anpassning återfinns framför allt på följande områden: sedlar, mynt, valutareservförvaltning, växelkurspolitik samt sekretess.

2.5 Nationell lagstiftning och dess förenlighet med fördraget och ECBS-stadgan

Alla medlemsländer utom Danmark, som inte är skyldigt att anpassa sin lagstiftning, har infört eller har kommit långt med att införa förändringar i stadgarna för sina centralbanker i enlighet med de kriterier som lagts fast i EMI:s rapporter och konsultationsyttranden. Storbritannien, som undantas från skyldigheterna enligt artikel 108 i fördraget, är i färd med att införa en ny stadga för sin centralbank som - även om den föreskriver ett större oberoende i centralbankens verksamhet - inte uttryckligen syftar till att uppnå den rättsliga konvergens som krävs av EMI för att fullt ut uppfylla bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan. Över hela EU har lagstiftarna - med de nämnda undantagen - genomfört en process för att förbereda de nationella centralbankerna för den tredje etappen i valutaunionen.

3 Sammanfattningar land för land

3.1 Belgien

Under referensperioden hade Belgien en HIKP-inflationstakt på 1,4%, vilket är klart under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna var dämpad och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det inga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna och prognoserna för inflationen ligger på 1½% 1998 och 1999. Den belgiska francen har deltagit i ERM mycket längre tid än två år. Den förblev i stort sett stabil under referensperioden och låg i allmänhet nära sin oförändrade centralkurs

utan behov av stöd. Den långa räntan var 5,7%, dvs. väl under referensvärdet.

År 1997 låg det offentliga underskottet på 2,1% av BNP, dvs. under referensvärdet, och det ser ut att minska ytterligare till 1,7% 1998. Skuldkvoten ligger långt över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1993, minskade den med 13,0 procentenheter till 122,2% 1997 och ser ut att gå ned ytterligare till 118,1% av BNP 1998. Trots de ansträngningar och betydande framsteg som gjorts för att förbättra de löpande offentliga finanserna finns en uppenbar bestående oro för om skuldkvoten kommer att "minska i tillräcklig

utsträckning och närma sig referensvärdet i tillfredsställande takt” och om det redan har uppnåtts ett hållbart läge för de offentliga finanserna; att angripa denna fråga måste fortsätta att vara en prioriterad uppgift för de belgiska myndigheterna. Det primära överskottet måste bibehållas på en nivå åtminstone 6% av BNP per år. Och att uppnå ett växande och omfattande totalt budgetöverskott, erfordras för att det skall bli möjligt att kraftfullt minska skuldkvoten till 60% inom rimlig tid. Detta kan ses i relation till det faktiska underskottet på 2,1% av BNP 1997 och det beräknade underskottet på 1,7% 1998. Stabilitets- och tillväxtpakten kräver också ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt.

När det gäller andra faktorer översteg underskottet storleken av de offentliga investeringarna 1996 och 1997. Belgien har upprätthållit stora bytesbalansöverskott och en stark ställning vad gäller nettotillgångar i utlandet.

Stadgan för den belgiska nationalbanken ändrades genom Lag nr 1061/12-96/97. Förutsatt att de delar där det förutses en ytterligare anpassning träder i kraft i tid kommer bankens stadga att vara förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att det förutses anpassningar av några olika andra lagar.

3.2 Danmark

Danmark har, i enlighet med protokoll nr 12 till fördraget, anmält till EU-rådet att landet inte avser att delta i den tredje etappen av EMU. Likväl görs här en detaljerad granskning av landets utveckling mot konvergens.

Under referensperioden hade Danmark en HIKP-inflation på 1,9%, vilket är klart under det referensvärde som fördraget föreskriver. Enhetsarbetskostnaderna började öka snabbare den senaste tiden och några

andra relevanta inflationsindikatorer var högre än 2% 1997. Framöver finns det inga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna för inflationen ligger på något över 2% för 1998 och lite högre för 1999. Den danska kronan har deltagit i ERM mycket längre tid än två år. Den förblev i stort sett stabil under referensperioden, i allmänhet nära sin oförändrade centralkurs, utan behov av stöd. Den långa räntan var 6,2%, dvs. lägre än referensvärdet.

År 1997 nådde Danmark ett överskott i de offentliga finanserna på 0,7% av BNP och uppfyllde sålunda referensvärdet med god marginal och för 1998 förutses ett överskott på 1,1%. Skuldkvoten ligger över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1993 minskade skuldkvoten med 16,5 procentenheter till 65,1% 1997. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna framöver förutses skuldkvoten minska till 59,5% av BNP 1998, dvs. strax under referensvärdet. I ett längre perspektiv borde Danmark, om överskottet i de offentliga finanserna upprätthålls, uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens mål om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt. Därvid skulle skuldkvoten falla ytterligare under 60%.

När det gäller andra faktorer var underskotten 1996 mindre än de offentliga investeringarna. Vidare har Danmark redovisat överskott i bytesbalansen, samtidigt som nettoställningen mot utlandet fortsatt att vara negativ. När det gäller befolkningens åldrande kan det noteras att Danmark har fördelen av en snabbt växande privat pensionsförsäkringssektor.

Stadgan för Danmarks Nationalbank innehåller inte några bestämmelser som är oförenliga när det gäller centralbankens oberoende. Föreskrifter erfordras inte för den rättsliga integrationen i ECBS, och annan lagstiftning behöver inte anpassas så länge som Danmark inte inför den gemensamma valutan.

3.3 Tyskland

Under referensperioden hade Tyskland en HIKP-inflationstakt på 1,4%, vilket är klart under det referensvärde som fördraget föreskriver. Enhetsarbetskostnaderna föll och en låg inflationstakt framkommer även ut andra relevanta prisindex. Framöver finns det inga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna för inflationen ligger på ca 2% för 1998 och 1999. D-marken har deltagit i ERM mycket längre tid än två år. Under referensperioden förblev den i stort sett stabil och låg i allmänhet nära sina oförändrade centralkurser utan behov av stöd. Den långa räntan låg på 5,6%, dvs. väl under referensvärdet.

År 1997 nådde Tyskland ett offentligt underskott på 2,7% av BNP, dvs. under referensvärdet, och det förutses minska ytterligare till 2,5% 1998. Skuldkvoten låg strax ovanför referensvärdet på 60%. Efter 1991, det första året efter den tyska återföreningen, steg kvoten med 19,8 procentenheter till 61,3% 1997, vilket till stor del återspeglade budgetbelastningen från återföreningen. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna framöver förutses skuldkvoten minska marginellt till 61,2% av BNP 1998. Ett oförändrat budgetunderskott skulle inte vara tillräckligt för att nedbringa skuldkvoten till 60% av BNP inom rimlig tid, vilket pekar på behovet av ytterligare betydande framsteg i konsolideringen. Stabilitets- och tillväxtpakten ställer också krav på ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt. Med utgångspunkt från den nuvarande skuldkvoten om strax över 60% skulle det budgetsaldo som förutses för 1998 och en balanserad budget därefter nedbringa skuldkvoten under 60% så tidigt som 1999.

När det gäller andra faktorer översteg underskottet de offentliga investeringarna 1996 och 1997. Tyskland redovisade bytesbalansunderskott till följd av

återföreningen men bibehöll en positiv nettoställning mot utlandet.

Stadgan för Bundesbank ändrades den 22 december 1997 genom Sjätte lagen för att ändra Bundesbank-lagen, vilket gjorde bankens stadga förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att en anpassning av myntlagen förutses.

3.4 Grekland

En klar trend mot lägre inflation har varit märkbar i Grekland och ökningstakten i KPI föll från drygt 20% 1990 till 5½% 1997. HIKP-inflationen var 5,2% under referensperioden. Samtidigt gick ökningstakten i enhetsarbetskostnaderna ned till 7½% 1997, och de minskade inflationstendenserna framkommer även ur andra inflationsmått. Framöver tyder prognoserna på att inflationen faller till 4,5% 1998 och till 3,5% 1999. De långa räntorna har befunnit sig på en i stort sett fallande trend under 1990-talet, med undantag för 1997; genomsnittet för referensperioden var 9,8%. Trots de framsteg som gjorts har Grekland inte uppnått en HIKP-inflationstakt eller en räntenivå som ligger under de respektive referensvärden som fördraget föreskriver.

Grekland deltog inte i ERM under den referensperiod som används i denna rapport⁵. Under referensperioden handlades den grekiska drakman över de bilaterala växelkurserna i förhållande till flertalet övriga EU-valutor i genomsnitt för mars 1996, vilka används som referensvärde för att illustrera utvecklingen i avsaknad av centralkurser.

⁵ Som påpekats ovan anslöts den grekiska drakman till EMS' växelkursmekanism med verkan från och med den 16 mars 1998.

Efter 1993 minskade underskottet i de offentliga finanserna med totalt 9,8 procentenheter till 4,0% av BNP 1997, över det referensvärde som fördraget föreskriver. Prognoserna för 1998 förutsätter att underskottet kommer att minska till 2,2%, dvs. under referensvärdet. Skuldkvoten ligger klart över referensvärdet. Efter att ha nått en topp 1993 stabiliserades kvoten innan den föll med 2,9 procentenheter till 108,7% 1997, och enligt prognosen kommer den att gå ned till 107,7% av BNP 1998. Trots de ansträngningar och betydande framsteg som gjorts för att förbättra de löpande offentliga finanserna finns en uppenbar bestående oro för om skuldkvoten "minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredsställande takt" och om det redan uppnåtts ett hållbart läge för de offentliga finanserna; att angripa denna fråga måste fortsätta att vara en prioriterad uppgift för de grekiska myndigheterna. Avsevärda primära överskott och betydande överskott i de offentliga finanserna totalt sett erfordras för att det skall bli möjligt att minska skuldkvoten till 60% inom rimlig tid. Detta kan ses i relation till det faktiska underskottet på 4,0% av BNP 1997 och det underskott på 1,7% som förutses för 1998. Stabilitets- och tillväxtpakten kräver också ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt.

När det gäller andra faktorer översteg underskottet de offentliga investeringarna 1996 och 1997. Grekland redovisade överskott i bytesbalansen och hade en nettoskuld gentemot utlandet. I samband med befolkningens åldrande har Grekland fördelen av ett delvis fonderat pensionssystem.

Stadgan för Bank of Greece ändrades den 12 december 1997 genom Lag 2548. Därmed återstår det inte några oförenligheter i stadgan med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. Dock finns det två imperfektioner som fortfarande kräver anpassning innan Grekland inför den gemensamma valutan.

EMI känner inte till några andra föreskrifter som kräver anpassning enligt artikel 108 i fördraget.

3.5 Spanien

Under referensperioden hade Spanien en HIKP-inflationstakt på 1,8%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna var dämpad och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det föga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna: prognoserna tyder på att inflationen stiger till något över 2% 1998 och 1999. Den spanska pesetan har deltagit i ERM betydligt längre tid än två år. Under referensperioden förblev den i stort sett stabil och låg i allmänhet nära sina oförändrade centralkurser utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen. Den långa räntan var 6,3%, dvs. under referensvärdet.

År 1997 uppnådde Spanien ett underskott i de offentliga finanserna på 2,6%, dvs. under referensvärdet, och utsikterna innebär en ytterligare nedgång till 2,2% 1998. Skuldkvoten låg över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1996 minskade kvoten med 1,3 procentenheter till 68,8% 1997. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna framöver förutses skuldkvoten minska till 67,4% av BNP 1998. Med utgångspunkt från den nuvarande skuldkvoten om något under 70% skulle det budgetsaldo som förutses för 1998 och en balanserad budget därefter nedbringa skuldkvoten under 60% år 2001.

Om istället 1998 års budgetunderskott eller primärbalans hålls oförändrat kommande år skulle skuldkvoten inte minska till 60% före år 2007 respektive 2004, vilket pekar på behovet av ytterligare betydande framsteg i konsolideringen. Stabilitets- och tillväxtpakten ställer också krav på ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt.

När det gäller övriga faktorer var underskottet större än de offentliga investeringarna 1996 men det föll under denna nivå 1997. Vidare redovisade Spanien bytesbalansöverskott, samtidigt som det fortsatte att ha en nettoskuld mot utlandet.

Stadgan för Banco de España ändrades när det gäller centralbankens oberoende med Lag 66/1997 av den 30 december 1997. Bankens stadga håller på att ändras med avseende på bankens integration i ECBS. Förutsatt att en lag med denna inriktning antas i den utkastform som förelåg den 24 mars 1998 och att den kommer att träda i kraft i tid kommer bankens stadga att vara förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att Lag 10/1975 av den 12 mars 1975 om myntning kommer att anpassas ytterligare.

3.6 Frankrike

Under referensperioden hade Frankrike en HIKP-inflationstakt på 1,2%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver och en av de tre lägsta inflationstakterna i EU. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna var dämpad och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det inga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna tyder på att inflationen kommer att ligga väl under 2% 1998 och 1999. Den franska francen har deltagit i ERM mycket längre tid än två år. Under referensperioden förblev den i stort sett stabil och låg i allmänhet nära sina oförändrade centralkurser utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen. Den långa räntan var 5,5%, dvs. väl under referensvärdet.

År 1997 nådde Frankrike ett underskott 3,0%, dvs. i nivå med referensvärdet och det förutses i stort sett inte någon ytterligare förbättring 1998 (en nedgång till 2,9%) trots det gynnsamma konjunkturläget. Härtill kommer att skuldkvoten, trots att den steg till 58,0% av BNP 1997, låg kvar strax

under referensvärdet på 60%. Kvoten förutses öka marginellt till 58,1% 1998. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna framöver skulle ett oförändrat underskott på rådande nivå inte vara tillräckligt för att hålla skuldkvoten under 60% av BNP, vilket alltså påvisar att det finns ett behov av en fortsatt betydande konsolideringen. Stabilitets- och tillväxtpakten ställer också krav på ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt. Det skulle också innebära en större nedgång i skuldkvoten under 60% av BNP.

När det gäller andra faktorer var underskottet större än de offentliga investeringarna 1996 och 1997. Vidare redovisade Frankrike överskott i bytesbalansen och en nettoskuld gentemot utlandet.

Stadgan för Banque de France håller för närvarande på att anpassas. Förutsatt att en lag med denna inriktning antas i den utkastform som förelåg den 24 mars 1998 och att den kommer att träda i kraft i tid kommer bankens stadga att vara förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att anpassningar förutses av ett antal andra lagar.

3.7 Irland

Under referensperioden hade Irland en HIKP-inflationstakt på 1,2%, vilket är klart under det referensvärde som fördraget föreskriver och en av de tre lägsta inflationstakterna i EU. Enhetsarbetskostnaderna minskade och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det vissa tecken på ett omedelbart förestående tryck uppåt på inflationen, som kan stiga upp mot 3% de två närmaste åren. Den långa räntan var 6,2%, dvs. under referensvärdet.

Det irländska pundet, som deltagit i ERM mycket längre tid än två år, låg under referensperioden normalt betydligt över

sina oförändrade centralkurser mot övriga ERM-valutor. Detta återspeglar en självständig stigande trend för valutan mot bakgrund av expansiva inhemska ekonomiska förhållanden. Detta har även kommit till uttryck i en ganska hög växelkursinstabilitet och stora korta ränteskillnader, vilka båda minskat på sistone allteftersom det irländska pundet närmat sig sina bilaterala centralkurser mot övriga ERM-valutor⁶.

År 1997 nådde Irland ett överskott i de offentliga finanserna på 0,9% av BNP 1997 och uppfyllde därigenom med god marginal referensvärdet på 3%. För 1998 förutses ett överskott på 1,1% av BNP. Skuldkvoten ligger över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1993 sjönk kvoten med 30,0 procentenheter till 66,3% 1997, vilket bl.a. återspeglar en mycket stark BNP-tillväxt. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna framöver förutses skuldkvoten minska till 59,5% av BNP 1998, dvs. strax under referensvärdet. I ett längre perspektiv borde Irland, om de rådande överskotten upprätthålls, uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens mål om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt. Därvid skulle skuldkvoten falla ytterligare under 60%.

När det gäller andra faktorer var budgetunderskottet 1996 inte högre än de offentliga investeringarna i förhållande till BNP. Vidare hade Irland upprätthållit överskott i bytesbalansen. Den demografiska situationen är relativt gynnsam, och pensionssystemet bygger på fonderade privata pensioner medan ofonderade socialförsäkringspensioner spelar en relativt begränsad roll.

Stadgan för den irländska centralbanken ändrades genom Centralbankslagen 1998. I och med att den nya lagen antagits och träder i kraft, och förutsatt att vissa bestämmelser (som förutses komma att anpassas ytterligare genom ministerbeslut) träder i kraft i tid, kommer det inte att

finnas kvar några oförenligheter med fördragets och ECBS-stadgans krav. Det finns dock två imperfektioner som inte kommer att äventyra ECBS funktionsförmåga vid starten av etapp tre och som kommer att beaktas i samband med framtida lagändringar. EMI noterar att lagen om decimala myntenheter också har anpassats.

3.8 Italien

Under referensperioden hade Italien en HIKP-inflationstakt på 1,8%, vilket är väl under det referensvärde som fördragets föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna sköt fart 1996 innan den saktade av till 3,1% 1997, och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det föga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna: de allra senaste prognoserna tyder på att inflationstakten kommer att ligga strax under 2% 1998 och omkring 2% 1999. Den långa räntan var 6,7%, dvs. under referensvärdet.

Den italienska liran deltog i ERM i ungefär 15 månader, dvs. mindre än två år före EMI:s granskning. På grundval av uppgifter som genomgås i rapporten framgår i en bedömning i efterhand att liran i stort sett var stabil under referensperioden i dess helhet. Inom ERM låg den i allmänhet nära sina oförändrade centralkurser utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen.

År 1997 nådde Italien ett underskott i de offentliga finanserna på 2,7% av BNP, dvs. under referensvärdet och en måttlig nedgång till 2,5% förutses för 1998. Skuldkvoten ligger långt över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1994 sjönk kvoten med 3,3 procentenheter till

⁶ Med verkan från och med den 16 mars 1998, dvs. efter den referensperiod som hänvisas till i denna rapport, skrevs de bilaterala centralkurserna för det irländska pundet upp med 3% mot de övriga ERM-valutorna.

121,6% 1997. Prognoserna tyder på en ytterligare nedgång i skuldkvoten till 118,1 1998. Trots de ansträngningar och betydande framsteg som gjorts för att förbättra de löpande offentliga finanserna finns en uppenbar bestående oro för om skuldkvoten "minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredsställande takt" och om det redan uppnåtts ett hållbart läge för de offentliga finanserna: att angripa denna fråga måste fortsätta att vara en prioriterad uppgift för de italienska myndigheterna. Betydande och bestående överskott i de offentliga finanserna erfordras snabbt för att kraftfullt bringa ned skuldkvoten till 60% inom rimlig tid. Detta kan ses i relation till det faktiska underskottet på 2,7% av BNP 1997 och det underskott på 2,5% som förutses för 1998. Stabilitets- och tillväxtpakten kräver också ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt.

När det gäller andra faktorer översteg underskotten de offentliga investeringarna i förhållande till BNP 1996 och 1997. Samtidigt redovisade Italien stora och ökande överskott i bytesbalansen, som minskade och nästan utjämnade nettoskulden gentemot utlandet.

Stadgebestämmelserna för Banca d'Italia som återfinns i olika lagar och dekret har ändrats. Förutsatt att bankens reglementen som antas av bolagsstämman godkänns genom ett presidentdekret och att de kommer att träda i kraft i tid, samt förutsatt att bestämmelserna i artikel 11.1 i Lagdekretet nr 43 av den 10 mars 1998 kommer att träda i kraft senast när ECBS upprättas, kommer bankens stadga att vara förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI känner inte till några andra föreskrifter som kräver anpassning enligt artikel 108 i fördraget.

3.9 Luxemburg

Under referensperioden hade Luxemburg en HIKP-inflationstakt på 1,4%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen av enhetsarbetskostnaderna var dämpad och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det föga tecken på ett omedelbar förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna tyder på en inflationen på 1,5-2% 1998 och 1999. Den luxemburgska francen, som är i valutaunion med den belgiska francen, har deltagit i ERM mycket längre tid än två år. Under referensperioden förblev den i stort sett stabil och låg i allmänhet nära sina centralkurser utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen. Den långa räntan var 5,6%, dvs. väl under referensvärdet.

Luxemburg nådde ett överskott i de offentliga finanserna på 1,7% av BNP 1997 och uppfyllde därmed referensvärdet på 3% med god marginal. För 1998 förutses ett överskott på 1,0%. Härtill kommer att skuldkvoten var så gott som stabil på 6,7% av BNP 1997, dvs. fortfarande långt under referensvärdet på 60%. Kvoten väntas stiga till 7,1% 1998. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna borde Luxemburg framöver, om de rådande överskotten bibehålls 1998, uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, att budgetsaldot skall vara nära balans eller visa överskott.

När det gäller andra faktorer märks att Luxemburg upprätthållit stora överskott i bytesbalansen.

Lagen av den 20 maj 1983 med ändringar som upprättar Institut Monétaire Luxembourgeois (IML) och Lagen av den 15 mars 1979 angående Luxemburgs monetära status ändras för närvarande genom Lag nr 3862. Förutsatt att denna lag antas i den form som gällde 24 mars 1998 och att den kommer att träda i kraft i tid, kommer det inte att finnas kvar några

oförenligheter med fördragets och stadgans krav i stadgan för IML, även om det finns några imperfektioner som dock inte kommer att äventyra ECBS allmänna funktionsförmåga vid starten av etapp tre. Två av dessa imperfektioner bör brådska rättas till.

3.10 Nederländerna

Under referensperioden hade Nederländerna en HIKP-inflationstakt på 1,8%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna var dämpad och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Det finns vissa tecken på ett omedelbart förestående inflationstryck; prognoserna tyder på att inflationen stiger till 2½% 1998 och 1999. Den nederländska gulden har deltagit i ERM mycket längre tid än två år. Under referensperioden förblev den i stort sett stabil och i allmänhet nära sina centralkurser utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen. Den långa räntan var 5,5%, dvs. väl under referensvärdet.

År 1997 nådde Nederländerna ett underskott i de offentliga finanserna på 1,4% av BNP, dvs. väl under referensvärdet, och prognoserna innebär en ökning till 1,6% 1998. Skuldkvoten är högre än referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1993 föll kvoten med 9,1 procentenheter till 72,1% 1997. När det gäller budgetutvecklingens hållbarhet väntas skuldkvoten minska till 70,0% av BNP 1998. I ett längre perspektiv skulle ett oförändrat budgetunderskott inte vara tillräckligt för att nedbringa skuldkvoten till 60% av BNP inom rimlig tid, vilket pekar på behovet av ytterligare betydande framsteg i konsolideringen. Stabilitets- och tillväxtpakten ställer också krav på ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt. Med utgångspunkt från den nuvarande skuldkvoten över 70% av

BNP skulle det budgetsaldo som förutses för 1998 och en balanserad budget därefter nedbringa skuldkvoten under 60% år 2002.

När det gäller andra faktorer märks att underskotten 1996 och 1997 inte översteg storleken av de offentliga investeringarna och att Nederländerna har upprätthållit stora överskott i bytesbalansen och nettotillgångar gentemot omvärlden. I samband med befolkningens åldrande har Nederländerna fördelen av ett omfattande fonderat privat tjänstepensionssystem.

Stadgan för De Nederlandsche Bank håller för närvarande på att ändras. Förutsatt att en lag med denna inriktning antas i den utkastform som förelåg den 24 mars 1998 och att den kommer att träda i kraft i tid, kommer det inte att finnas kvar några oförenligheter med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre i bankens stadga. Det finns en imperfektion som dock inte kommer att äventyra ECBS funktionsförmåga vid starten av etapp tre. EMI noterar att anpassningar förutses av flera andra lagar.

3.11 Österrike

Under referensperioden hade Österrike en HIKP-inflationstakt på 1,1%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver och en av de tre lägsta inflationstakterna i EU. Enhetsarbetskostnaderna var i stort sett stabila under referensperioden, efter att ha minskat under 1996, och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det vissa tecken på ett omedelbart förestående tryck uppåt på inflationen. Den österrikiska schillingen har deltagit i ERM längre tid än två år. Under referensperioden förblev den i stort sett stabil och låg i allmänhet nära sina oförändrade centralkurser utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen. Den långa räntan var 5,6%, dvs. väl under referensvärdet.

År 1997 nådde Österrike ett underskott i de offentliga finanserna på 2,5%, dvs. under referensvärdet, och för 1998 förutses en nedgång till 2,3%. Skuldkvoten är högre än referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1996 föll den med 3,4 procentenheter till 66,1% 1997. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna förutses en nedgång i skuldkvoten till 64,7% av BNP 1998. I ett längre perspektiv skulle ett oförändrat budgetunderskott på den rådande nivån inte vara tillräckligt för att nedbringa skuldkvoten till 60% inom rimlig tid, vilket pekar på att det finns ett behov av ytterligare betydande framsteg i konsolideringen. Stabilitets- och tillväxtpakten kräver också ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt. Med utgångspunkt i den nuvarande skuldkvoten över 65% av BNP skulle det budgetsaldo som förutses för 1998 och en balanserad budget därefter nedbringa skuldkvoten under 60% så tidigt som år 2000.

När det gäller andra faktorer märks att underskottet överskred storleken av de offentliga investeringarna 1996, medan skillnaden var nära noll 1997. Österrike har haft underskott i bytesbalansen och en nettoskuld mot utlandet.

Stadgan för Oesterreichische Nationalbank håller för närvarande på att ändras. Förutsatt att en lag med denna inriktning antas i den utkastform som förelåg den 24 mars 1998 och kommer att träda i kraft i tid, kommer bankens stadga att vara förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att en anpassning av valutalagen förutses.

3.12 Portugal

Under referensperioden hade Portugal en HIKP-inflationstakt på 1,8%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna har saktat av markant under

1990-talet och den allmänna trenden mot lägre inflation framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det inga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna för inflationen ligger på något över 2% för 1998 och 1999. Den portugisiska escudon har deltagit i ERM betydligt längre tid än två år. Under referensperioden förblev den i stort sett stabil och låg i allmänhet nära sina oförändrade centralkurser, utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen. Den långa räntan var 6,2%, dvs. under referensvärdet.

År 1997 nådde Portugal ett underskott i de offentliga finanserna på 2,5%, dvs. under referensvärdet, och för 1998 förutses en nedgång till 2,2%. Skuldkvoten låg över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1995, minskade kvoten med 3,9 procentenheter till 62,0% 1997. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna förutses en nedgång i skuldkvoten till 60,0% av BNP 1998 dvs. i nivå med referensvärdet. I ett längre perspektiv är de rådande underskotten i strid med stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott. Detta pekar på att ytterligare påtaglig konsolidering behövs, vilket också skulle innebära att skuldkvoten minskar till under 60%.

När det gäller andra faktorer märks att underskotten 1996 och 1997 inte översteg storleken av de offentliga investeringarna. Portugal har redovisat överskott i bytesbalansen och har nettotillgångar mot utlandet.

Stadgan för Banco de Portugal ändrades genom grundlag 1/97 den 20 september 1997 och Lag nr 5/98 den 31 januari 1998, varigenom bankens stadga blev förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att anpassningar förutses av flera andra lagar.

3.13 Finland

Under referensperioden hade Finland en HIKP-inflationstakt på 1,3%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Enhetsarbetskostnaderna minskade 1997 och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det vissa tecken på ett omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognosema tyder på att inflationen når 2-2½% 1998 och 1999. Nivån för de långa räntorna var 5,9%, dvs. under referensvärdet.

Den finska marken har deltagit i ERM i ca 16 månader, dvs. i mindre än två år före EMI:s granskning. På grundval av uppgifter som genomgås i rapporten ger en bedömning i efterskott vid handen att den finska marken var i stort sett stabil under referensperioden i dess helhet. Inom ERM låg marken i allmänhet nära sin blivande centralkurs utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen.

År 1997 uppnådde Finland ett underskott i de offentliga finanserna på 0,9% av BNP, dvs. väl under referensvärdet, och för 1998 förutses ett överskott om 0,3%. Härtill kommer att skuldkvoten gick ned till 55,8% av BNP 1997 och sålunda låg kvar under referensvärdet. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna förutses en fortsatt nedgång i skuldkvoten till 53,6% 1998. Mot denna bakgrund borde Finland uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål som gäller fr.o.m. 1999 om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott. Skuldkvoten skulle då falla ytterligare under 60%.

När det gäller andra faktorer har Finland uppnått betydande överskott i bytesbalansen men fortfarande haft en nettoskuld mot utlandet. I samband med befolkningens åldrande har Finland fördelen av ett delvis fonderat pensionssystem.

Stadgan för Finlands Bank ändrades genom en reviderad lag för banken. Den reviderade lagen har ånyo anpassats genom en ny lag för att fullt ut förena bankens stadga med fördraget och ECBS-stadgan. Med den nya lagen kommer bankens stadga att vara förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att anpassningar av valutalagen och myntlagen har genomförts.

3.14 Sverige

Under referensperioden hade Sverige en HIKP-inflationstakt på 1,9%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna var dämpad 1997 och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det föga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognosema för inflationen ligger på 1½-2% för 1998 och 2% 1999. Den långa räntan var 6,5%, dvs. väl under referensvärdet.

Sverige deltar inte i ERM. Under referensperioden handlades den svenska kronan över sina genomsnittliga bilaterala växelkurser i förhållande till flertalet övriga EU-valutor i genomsnitt för mars 1996, vilka används som referensvärde för att illustrera utvecklingen i avsaknad av centralkurser.

År 1997 uppnådde Sverige ett underskott i de offentliga finanserna på 0,8%, dvs. väl under det referensvärde som fördraget föreskriver, och för 1998 förutses ett överskott på 0,5%. Skuldkvoten ligger över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1994 gick kvoten ned med 2,7 procentenheter till 76,6% 1997. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna förutses skuldkvoten gå ned till 74,1% av BNP 1998. Mot bakgrund av de senaste tendenserna för underskottet borde Sverige uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999,

om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott. Med nuvarande skuldkvot på över 75% av BNP skulle det samlade överskott som förutses för 1998 om det fortsatte de följande åren leda till att skuldkvoten kommer under 60% år 2003.

När det gäller andra faktorer översteg underskottet storleken av de offentliga investeringarna 1996 men blev lägre än denna 1997. Härtill kommer att Sverige uppvisade överskott i bytesbalansen men hade kvar en nettoskuld mot utlandet.

Regeringsformen, riksdagsordningen och riksbankslagen håller för närvarande på att ändras för att motsvara fördragets och ECBS-stadgans krav på oberoende för Riksbanken. Förutsatt att lagtexten antas med denna inriktning i den form som förelåg den 24 mars 1998 kommer det att finnas kvar två oförenligheter med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre i bankens stadga.

3.15 Storbritannien

Storbritannien har, i enlighet med protokoll nr 11 till fördraget, anmält till EU-rådet att landet inte avser att gå över till den tredje etappen 1999. Följaktligen kommer landet inte att delta i det gemensamma valutaområdet från starten av etapp tre. Likväl görs här en detaljerad granskning av landets utveckling mot konvergens.

Under referensperioden hade Storbritannien en HIKP-inflationstakt på 1,8%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna var dämpad och en allmän tendens till låg inflation framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det vissa tecken

på ett omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna för inflationen ligger på 2-2½% för 1998 och 1999. Nivån för de långa räntorna var 7,0%, dvs. under referensvärdet.

Storbritannien deltar inte i ERM. Under referensperioden apprecierade valutan gentemot övriga EU-valutor, delvis som en återspeglning av de olika konjunkturfaser och den annorlunda inriktning av penningpolitiken som följt därav.

År 1997 uppnådde Storbritannien ett underskott i de offentliga finanserna på 1,9%, dvs. en nivå väl under referensvärdet, och en ytterligare nedgång till 0,6% förutses 1998. Härtill kommer att skuldkvoten minskade till 53,4% av BNP 1997 och sålunda låg kvar under referensvärdet på 60%. En ytterligare nedgång till 52,3% förutses 1998. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna borde Storbritannien med de budgetsaldon som förutses uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott. Skulden skulle därvid falla ytterligare under 60%.

När det gäller andra faktorer uppvisade Storbritannien ett lite bytesbalansöverskott 1997. Landet har nettotillgångar mot utlandet. I samband med befolkningens åldrande har Storbritannien fördelen av ett pensionssystem som förlitar sig mycket på fonderade privata pensioner.

Eftersom Storbritannien har meddelat rådet att landet inte avser att införa den gemensamma valutan, finns det för närvarande inte något rättsligt krav på att den nationella lagstiftningen skall vara förenlig med fördraget och ECBS-stadgan.

Tabell A**Ekonomiska indikatorer och konvergenskriterierna enligt Maastricht-fördraget**
(exklusive växelkurskriteriet)

		HIKP-inflation ^(a)	Lång räntesats ^(b)	Offentliga sektorns överskott (+) eller underskott (-) ^(c)	Offentliga sektorns bruttoskuld ^(c)
Belgien	1996	1.8	6.5	-3.2	126.9
	1997 ^(d)	1.4	5.7	# -2.1	122.2
	1998 ^(e)	-	-	# -1.7	118.1
Danmark ^(f)	1996	2.1	7.2	# -0.7	70.6
	1997 ^(d)	1.9	6.2	# 0.7	65.1
	1998 ^(e)	-	-	# 1.1	# 59.5
Tyskland	1996	1.2	6.2	-3.4	60.4
	1997 ^(d)	1.4	5.6	# -2.7	61.3
	1998 ^(d)	-	-	# -2.5	61.2
Grekland	1996	7.9	14.4	-7.5	111.6
	1997 ^(d)	5.2	9.8	-4.0	108.7
	1998 ^(e)	-	-	# -2.2	107.7
Spanien	1996	3.6	8.7	-4.6	70.1
	1997 ^(d)	1.8	6.3	# -2.6	68.8
	1998 ^(e)	-	-	# -2.2	67.4
Frankrike	1996	2.1	6.3	-4.1	# 55.7
	1997 ^(d)	** 1.2	** 5.5	# -3.0	# 58.0
	1998 ^(e)	-	-	# -2.9	# 58.1
Irland	1996	2.2	7.3	# -0.4	72.7
	1997 ^(d)	*** 1.2	*** 6.2	# 0.9	66.3
	1998 ^(e)	-	-	# 1.1	# 59.5
Italien	1996	4.0	9.4	-6.7	124.0
	1997 ^(d)	1.8	6.7	# -2.7	121.6
	1998 ^(e)	-	-	# -2.5	118.1
Luxemburg	1996	*** 1.2	*** 6.3	# 2.5	# 6.6
	1997 ^(d)	1.4	5.6	# 1.7	# 6.7
	1998 ^(e)	-	-	# 1.0	# 7.1
Nederländ.	1996	1.4	6.2	# -2.3	77.2
	1997 ^(d)	1.8	5.5	# -1.4	72.1
	1998 ^(e)	-	-	# -1.6	70.0
Österrike	1996	1.8	6.3	-4.0	69.5
	1997 ^(d)	* 1.1	* 5.6	# -2.5	66.1
	1998 ^(e)	-	-	# -2.3	64.7
Portugal	1996	2.9	8.6	-3.2	65.0
	1997 ^(d)	1.8	6.2	# -2.5	62.0
	1998 ^(e)	-	-	# -2.2	# 60.0
Finland	1996	** 1.1	** 7.1	-3.3	# 57.6
	1997 ^(d)	** 1.3	5.9	# -0.9	# 55.8
	1998 ^(e)	-	-	# 0.3	# 53.6
Sverige	1996	* 0.8	* 8.0	-3.5	76.7
	1997 ^(d)	1.9	6.5	# -0.8	76.6
	1998 ^(e)	-	-	# 0.5	74.1
Stor- britannien	1996	2.5	7.9	-4.8	# 54.7
	1997 ^(d)	1.8	7.0	# -1.9	# 53.4
	1998 ^(e)	-	-	# -0.6	# 52.3

Källa: Kommissionen.

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

= Underskott under 3% av BNP för den offentliga sektorn; skuld under 60% av BNP för den offentliga sektorn.

(a) Årlig förändring i procent.

(b) Procent. För ytterligare upplysningar om grekiska data, se fotnot till tabell 12 för Grekland.

(c) I procent av BNP.

(d) Tolv månadersperiod t.o.m januari 1998 för HIKP-inflation och långa räntor; Kommissionens vårprognos för den offentliga sektorns överskott/underskott och skuld.

(e) Framskrivningar av den offentliga sektorns överskott/underskott och skuld enligt Kommissionens vårprognos 1998.

(f) Se fotnot (c) i tabell 4 för Danmark.

Tabell B**Konsumentpris, enhetsarbetskostnad och bytesbalans***(årlig procentuell förändring om inget annat anges)*

		1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Belgien	Konsumentprisindex	3.4	3.2	2.4	2.8	2.4	1.5	2.1	1.6
	Enhetsarbetskostnad	3.8	6.8	4.0	5.7	0.3	1.2	-0.2	0.5
	Bytesbalans ^(b)	1.8	2.3	2.8	5.0	5.1	4.2	4.2	4.7
Danmark	Konsumentprisindex	2.6	2.4	2.1	1.2	2.0	2.1	2.1	2.2
	Enhetsarbetskostnad	2.0	1.9	1.9	-0.7	0.0	2.0	0.9	3.0
	Bytesbalans ^(b)	1.0	1.5	2.8	3.4	1.8	1.1	1.7	0.6
Tyskland ^(c)	Konsumentprisindex	2.7	3.6	5.1	4.5	2.7	1.8	1.5	1.8
	Enhetsarbetskostnad	2.0	3.3	6.2	3.7	0.2	1.6	-0.2	-1.8
	Bytesbalans ^(b)	3.2	-1.1	-1.0	-0.7	-1.0	-1.0	-0.6	-0.1
Grekland	Konsumentprisindex	20.4	19.4	15.9	14.4	10.9	8.9	8.2	5.5
	Enhetsarbetskostnad	19.5	9.3	12.6	12.7	11.7	11.3	9.9	7.5
	Bytesbalans ^(b)	-4.3	-1.7	-2.1	-0.8	-0.1	-2.5	-3.7	-3.8
Spanien	Konsumentprisindex	6.7	5.9	5.9	4.6	4.7	4.7	3.6	2.0
	Enhetsarbetskostnad	9.3	8.1	8.0	4.9	0.0	1.9	2.9	1.9
	Bytesbalans ^(b)	-3.4	-3.0	-3.0	-0.4	-0.8	1.2	1.3	1.4
Frankrike	Konsumentprisindex	3.4	3.2	2.4	2.1	1.7	1.8	2.0	1.2
	Enhetsarbetskostnad	4.1	3.6	2.7	3.1	-0.3	1.8	1.4	1.3
	Bytesbalans ^(b)	-0.8	-0.5	0.4	0.9	0.6	0.7	1.3	2.9
Irland	Konsumentprisindex	3.4	3.2	3.0	1.5	2.4	2.5	1.6	1.5
	Enhetsarbetskostnad	0.0	2.2	3.1	3.8	-1.7	-4.1	-2.6	-1.3
	Bytesbalans ^(b)	0.0	2.1	2.6	5.5	3.6	4.1	3.2	2.8
Italien	Konsumentprisindex	6.1	6.4	5.4	4.2	3.9	5.4	3.9	1.7
	Enhetsarbetskostnad	9.3	8.5	3.7	1.4	-0.4	1.8	4.9	3.1
	Bytesbalans ^(b)	-1.5	-2.1	-2.4	1.0	1.4	2.5	3.4	3.1
Luxemburg	Konsumentprisindex	3.7	3.1	3.2	3.6	2.2	1.9	1.4	1.4
	Enhetsarbetskostnad	6.6	3.5	4.0	-2.2	1.4	2.2	0.7	1.1
	Bytesbalans ^(b)	17.0	13.5	15.4	13.7	14.0	18.1	15.9	15.9
Nederländ.	Konsumentprisindex	2.4	3.1	3.2	2.6	2.8	1.9	2.0	2.2
	Enhetsarbetskostnad	1.7	3.9	3.1	2.2	-1.3	1.2	0.2	0.1
	Bytesbalans ^(b)	3.2	2.6	2.3	4.4	5.3	5.9	5.2	7.3
Österrike	Konsumentprisindex	3.3	3.3	4.1	3.6	3.0	2.2	1.9	1.3
	Enhetsarbetskostnad	2.8	4.5	4.8	3.5	0.8	1.1	-0.5	0.0
	Bytesbalans ^(b)	0.8	0.0	-0.1	-0.4	-0.9	-2.0	-1.8	-1.8
Portugal	Konsumentprisindex	13.4	11.4	8.9	6.5	5.2	4.1	3.1	2.2
	Enhetsarbetskostnad	15.7	15.1	13.3	6.5	4.2	2.0	2.9	2.8
	Bytesbalans ^(b)	-0.3	-0.9	-0.1	0.1	-2.5	-0.2	-1.4	-2.0
Finland	Konsumentprisindex	6.2	4.3	2.9	2.2	1.1	1.0	0.6	1.2
	Enhetsarbetskostnad	8.8	7.7	-1.8	-4.7	-2.2	0.7	0.6	-2.4
	Bytesbalans ^(b)	-5.1	-5.5	-4.6	-1.3	1.3	4.1	3.8	5.3
Sverige	Konsumentprisindex	10.4	9.7	2.6	4.7	2.4	2.8	0.8	0.9
	Enhetsarbetskostnad	10.6	6.4	0.4	1.9	0.5	0.0	4.6	1.2
	Bytesbalans ^(b)	-2.9	-2.0	-3.4	-2.0	0.3	2.2	2.3	2.7
Stor-britannien	Konsumentprisindex	8.1	6.7	4.7	3.0	2.3	2.9	3.0	2.8
	Enhetsarbetskostnad	10.1	7.1	3.2	0.4	-0.4	1.4	2.1	1.9
	Bytesbalans ^(b)	-3.4	-1.4	-1.7	-1.6	-0.2	-0.5	-0.3	0.4

Källa: Nationella data; för förklarande anm. se tabell 'Inflationsmått och andra indikatorer' och tabell 'Extern utveckling'.

(a) Delvis uppskattade data.

(b) I procent av BNP.

(c) Förenade Tyskland från 1992 och framåt; bytesbalans från 1991 och framåt.

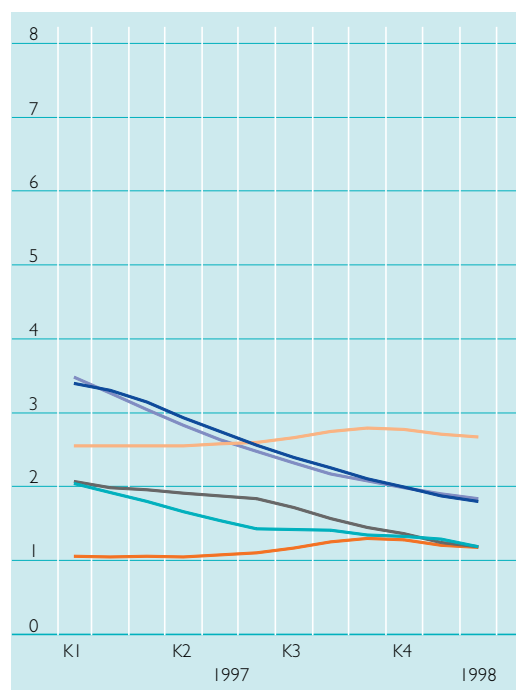
(d) 1997; marknadsekonomi.

Diagram A

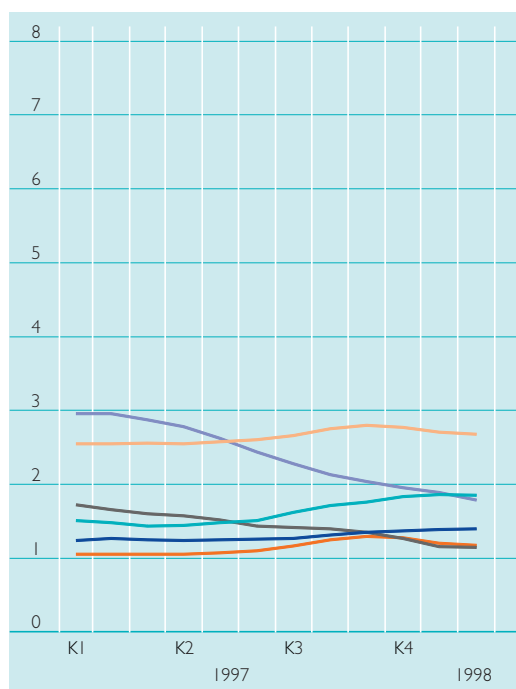
Referensvärde och harmoniserat konsumentprisindex

(12-månaders glidande genomsnitt av årliga procentuella förändringar)

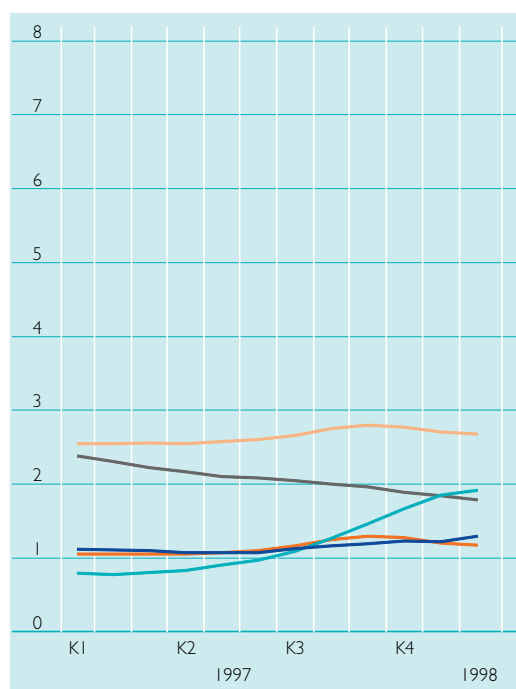
Belgien Grekland Ref. värde*
 Danmark Tyskland 3 bästa utfall**
 Spanien Italien Ref. värde*
 Frankrike Irland 3 bästa utfall**



Luxemburg Portugal Ref. värde*
 Nederländerna Österrike 3 bästa utfall**



Finland Sverige Ref. värde*
 Storbritannien 3 bästa utfall**



Källa: Kommissionen.

* Övägt aritmetiskt genomsnitt av de tre bästa utfallen enligt priskriteriet plus 1,5 procentenheter.

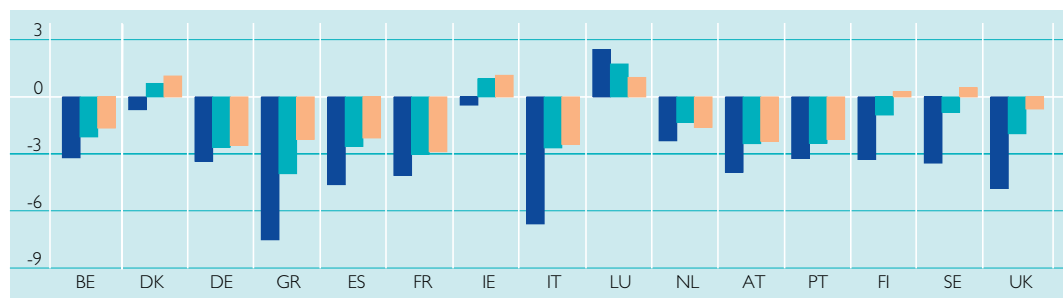
** Övägt aritmetiskt genomsnitt av de tre bästa utfallen enligt priskriteriet.

Diagram B

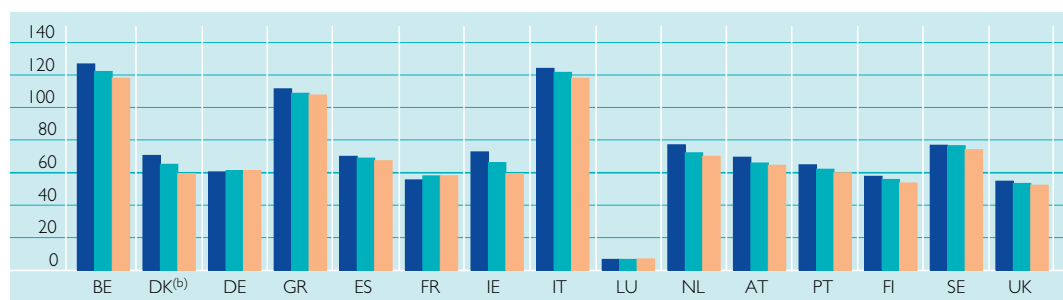
Utfall i förhållande till referensvärdena för offentliga finanser i Maastrichts-fördraget
(procent av BNP)

(a) Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)

■ 1996 ■ 1997 ■ 1998 (a)



(b) Offentliga sektorns bruttoskuld



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998)

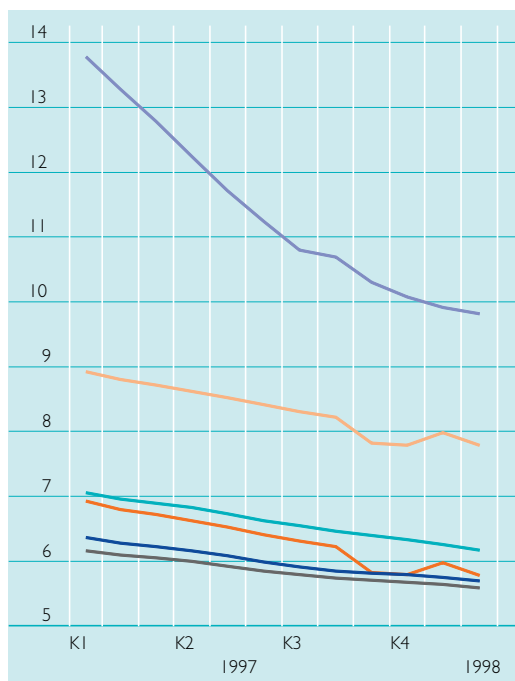
(a) Prognoser.

(b) Se fotnot (c) i tabell 4 för Danmark.

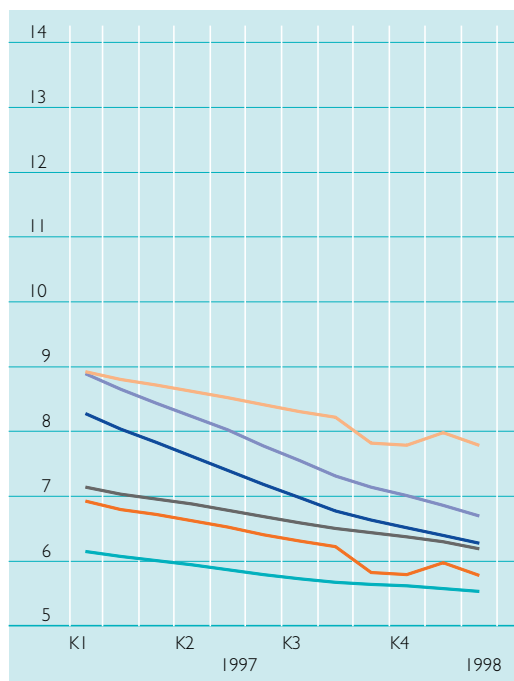
Diagram C

Referensvärde långa räntor (12-månaders glidande genomsnitt i procent)

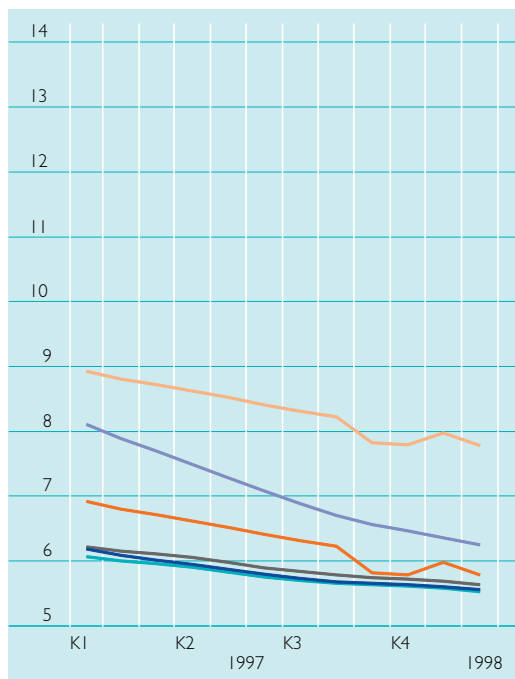
Belgien Grekland (a) Ref. värde*
Danmark Tyskland 3 bästa utfall**



Spanien Italien Ref. värde*
Frankrike Irland 3 bästa utfall**



Luxemburg Portugal Ref. värde*
Nederländerna Österrike 3 bästa utfall**



Finland Sverige Storbritannien Ref. värde*
3 bästa utfall**

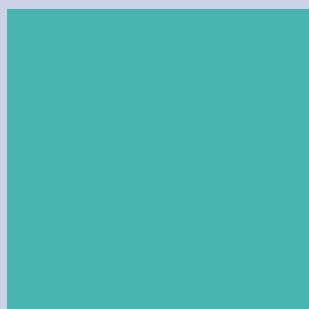


Källa: Kommissionen.

(a) För ytterligare förklaring se tabell 12 för Grekland.

* Övägt aritmetiskt genomsnitt för den långa räntan av de tre bästa utfallen enligt priskriteriet plus 2,0 procentenheter.

** Övägt aritmetiskt genomsnitt för den långa räntan av de tre bästa utfallen enligt priskriteriet.



Kapitel I

Konvergenzkriterierna

I Viktiga aspekter på granskningen av den ekonomiska konvergensen 1998

I detta kapitel görs en sammanfattning, land för land, av de resultat som framkommer av en omfattande analys av den ekonomiska konvergensen. Analysen görs på basis av ett antal ekonomiska kriterier relaterade till utvecklingen av priser, offentliga finanser, växelkurser, långa räntor samt andra faktorer. I nedanstående text erinrar box 1-4 helt kort om fördragets bestämmelser och detaljerna om de metoder som visar hur EMI tänker omsätta dessa bestämmelser i praktiken. Huvudtexten beskriver vidare mer i detalj de olika indikatorer som studeras för att granska hållbarheten i utvecklingen. Flertalet av dessa har redan figurerat i föregående rapporter. För det första analyseras utvecklingen under perioden 1990 till 1997 i ett tillbakablickande perspektiv. Detta bör göra

det lättare att avgöra huruvida de resultat som uppnåtts är en följd av en genuin strukturell anpassning. För det andra anläggs ett framåtblickande perspektiv, i den mån detta är lämpligt. I detta sammanhang understryks att en gynnsam hållbar utveckling i mycket hög utsträckning beror på en väl avvägd ekonomisk politik som också den är hållbar och anpassas till nuvarande och framtida utmaningar. Generellt betonas att en hållbar utveckling beror både på ett gott utgångsläge och på den politik som bedrivs efter starten av etapp tre av den ekonomiska och monetära unionen.

När det gäller *prisutvecklingen* redovisar ruta 1 fördragets bestämmelser och EMI:s tillämpning.

RUTA 1

Prisutvecklingen

1. Fördragets bestämmelser

Artikel 109j.1 i fördraget kräver

”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”.

Artikel 1 i protokoll nr 6 om konvergenskriterierna, som det hänvisas till i fördragets artikel 109j.1, anger att:

”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 inflationstakt 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. Fördragsbestämmelsernas praktiska tillämpning

- För det första, vad beträffar ”en genomsnittlig prisutveckling under en tid av ett år före granskningen” har inflationstakten beräknats som ökningen i senast tillgängliga tolv månaders genomsnitt för det harmoniserade indexet för konsumentpriser (HIKP) jämfört med föregående tolv månaders genomsnitt. Följaktligen är referensperioden för inflationstakten i denna rapport februari 1997 till januari 1998.

- För det andra har begreppet ”de, högst tre, medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet”, som används för att bestämma referensvärdet, tillämpats genom att ta det ovägdade aritmetiska genomsnittet av inflationstakten i de tre länder som har lägst inflationstakt. En förutsättning är dock att denna takt är förenlig med prisstabilitet och att inget land faller långt utanför. När rapporten slutfördes var de tre länderna med lägst HIKP-inflationstakt Österrike (1,1%), Frankrike (1,2%) och Irland (1,2%). Genomsnittet uppgår därmed till 1,2%, med 1,5 procentenheters tillägg blir referensvärdet 2,7%.

Inflationen har mätts på grundval av data för HIKP, som utvecklats i syfte att kunna bedöma konvergensen ifråga om prisstabilitet på en jämförbar grund (se bilaga 2 till detta kapitel).

För att kunna granska prisutvecklingens hållbarhet mera i detalj har den HIKP-inflationstakt som uppnåtts, under referensperioden från februari 1997 till januari 1998, studerats mot bakgrund av utvecklingen under 1990-talet när det gäller prisstabilitet. I detta sammanhang riktas uppmärksamheten på penningpolitikens inriktning. Särskilt fokuseras på om penningpolitiken framför allt inriktats på att uppnå och upprätthålla prisstabilitet men även på de bidrag som lämnats av övriga områden i den ekonomiska politiken. Vidare beaktas hur den makroekonomiska utvecklingen inverkat på strävandena att nå prisstabilitet. Prisutvecklingen granskas i ljuset av efterfråge- och utbudsförhållandena, varvid bl.a. de faktorer som påverkar enhetsarbets-

kostnaderna och importpriserna sätts i fokus. Slutligen beaktas prisutvecklingen som den kommer till uttryck i andra relevanta index (inklusive nationella KPI, privata konsumtionens deflator och importpriserna). I ett framåtblickande perspektiv ges synpunkter på den kommande inflationsutvecklingen inom den allra närmaste tiden, inbegripet prognoser från de viktigaste internationella organisationerna. De strukturella faktorer som är relevanta för att bibehålla prisstabilitet i etapp tre av den ekonomiska och monetära unionen tas också upp.

När det gäller *Utvecklingen av de offentliga finanserna* redovisar ruta 2 fördragets bestämmelser och metodanvisningar.

RUTA 2

Utvecklingen av de offentliga finanserna

1. Fördragets bestämmelser

Artikel 109j.1 i fördraget kräver:

”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”. Artikel 2 i protokoll nr 6 om konvergenskriterier anger att detta kriterium ”innebär att medlemsstaten vid tidpunkten för granskningen inte får vara föremål för något beslut av rådet enligt artikel 104c.6 i detta fördrag om att ett alltför stort underskott föreligger”.

Artikel 104c utvecklar förfarandet vid alltför stora underskott. Enligt artikel 104c.2 och 3 skall kommissionen utarbeta en rapport om ett medlemsland inte uppfyller kravet på budget disciplin, särskilt om

- a) andelen av det förväntade eller faktiska underskottet i den offentliga sektorns finanser överstiger ett visst referensvärde (anges i protokollet till 3% av BNP), såvida inte detta procenttal har minskat väsentligt och kontinuerligt och nått en nivå som ligger nära referensvärdet, eller, alternativt referensvärdet endast undantagsvis och övergående överskrider och procenttalet fortfarande ligger nära referensvärdet.
- b) skuldsättningen i den offentliga sektorn i procent av bruttonationalprodukten överstiger ett visst referensvärde (anges i protokollet till 60% av BNP), såvida inte detta procenttal minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredsställande takt.

Härtill kommer att den rapport som kommissionen utarbetar skall beakta om det offentliga underskottet överstiger de offentliga investeringsutgifterna liksom alla andra relevanta faktorer, däribland medlemslandets medelfristiga ekonomiska läge och budgetsaldo. Kommissionen kan också utarbeta en rapport om den, trots att kriterierna uppfylls, bedömer att det finns risk för ett alltför stort underskott i ett medlemsland. Monetära kommittén skall avge ett yttrande över kommissionens rapport. Slutligen skall EU-rådet på grundval av kommissionens rekommendation med kvalificerad majoritet avgöra om det föreligger ett alltför stort underskott i ett medlemsland.

2. Om förfarandet och fördragets praktiska tillämpning

- För det första, vad beträffar bestämmelsen i protokollet nr 6, artikel 2, om konvergenskriterier att ”kriteriet om den offentliga sektorns finanser.. innebär att medlemsstaten vid tidpunkten för granskningen inte får vara föremål för något beslut av rådet enligt artikel 104c.6 i detta fördrag om att ett alltför stort underskott föreligger”, det bör noteras att EU-rådet (Ekofin) kommer att officiellt revidera förteckningen över länder som har ett alltför stort underskott först *efter* att denna rapport publicerats. En rekommendation av kommissionen kommer att ligga till grund för denna revidering. Eftersom det blir dessa förestående beslut av EU-rådet som kommer att föregå de slutliga beslut som stats- eller regeringscheferna har att fatta lämnas i EMI-rapporten inga ytterligare kommentarer till de tidigare beslut som togs i juni 1997.*
- För det andra har EMI, ifråga om artikel 104c, till skillnad från kommissionen, ingen formell roll i förfarandet vid alltför stora underskott.
- För det tredje, i syfte att analysera konvergensens yttrar sig EMI om budgetutvecklingen, innan ministrarna fattar beslut i förfarandet vid alltför stora underskott. För att granska hållbarheten i utvecklingen analyserar EMI viktiga indikatorer över budgetutvecklingen från 1990 till 1997 samt bedömer utsikterna och utmaningarna för de offentliga finanserna. EMI fokuserar på kopplingen mellan underskotts- och skuldutvecklingen.
- För det fjärde:
 - (a) I fall där en underskottskvot, enligt EMI, anses ha minskat både ”väsentligt” och ”kontinuerligt” ger EMI sin syn med hänvisning till fördragets bestämmelse om kvoter som nått en nivå som ”närmar sig referensvärdet”.
 - (b) När det gäller fördragets bestämmelse att ett överskridande av referensvärdet bara är ”undantagsvis och övergående och procenttalet fortfarande ligger nära referensvärdet” hänvisar EMI till den överenskommelse som träffats i stabilitets- och tillväxtpakten.

* I enlighet med EU-rådets beslut i juni 1997 har alla medlemsländer utom Danmark, Irland, Luxemburg, Nederländerna och Finland alltför stora underskott.

- För det femte, när det gäller att tillämpa fördragets bestämmelse att en skuldkvot över 60% av BNP "minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredsställande takt" analyserar EMI historisk och aktuell utveckling. För länder där kvoten överstiger referensvärdet redovisas en rad illustrerande beräkningar. För länder med skuldkvoter på mellan 60% och 80% görs dessa beräkningar under olika antaganden. För länder med skuldkvoter över 100% görs utöver ovan beskrivna beräkningar också kalkyler över de budgetsaldo och de primärsaldo som skulle krävas för att uppnå en skuldkvot på 60% av BNP inom fem, tio eller femton år, dvs. år 2002, 2007 och 2012.
- Granskningen av budgetutvecklingen grundas på jämförbara data som sammanställts på nationalräkenskapsbasis, i enlighet med European System of Integrated Accounts (ESA 2:a upplagan, se bilaga 2 till detta kapitel). De huvudsakliga siffrorna som redovisas i denna rapport offentliggjordes av Kommissionen i mars 1998 och inkluderar den offentliga sektorns finansiella ställning 1996 och 1997 liksom Kommissionens uppskattningar för 1998. Förhållandet mellan underskottskvoten och de offentliga investeringsutgifterna rapporteras också för 1996 och 1997.

Vad beträffar den närmare granskningen av budgetutvecklingens hållbarhet studeras utfallet för referensåret 1997 i ljuset av utvecklingen under 1990-talet. Som en utgångspunkt analyseras utvecklingen av skuldkvoten i ett historiskt perspektiv liksom de faktorer som ligger bakom, dvs. skillnaden mellan tillväxten i nominella BNP och räntan, den primära balansen och anpassningen av stock och flöde. Dessutom studeras skuldens struktur, varvid fokus särskilt inriktas på andelen kortfristig skuld och andelen utländsk skuld samt utvecklingen därav. Genom att sammankoppla dessa andelar med den nuvarande skuldnivån belyses de offentliga finansernas räntekänslighet samt känslighet för växelkursförändringar.

I ett ytterligare steg undersöks hur underskottskvoten utvecklats. Det kan i detta sammanhang vara bra att hålla i minne att ett lands årliga underskottskvot normalt påverkas av olika underliggande faktorer. Dessa indelas ofta i "cykliska effekter" å ena sidan, vilka återspeglar effekterna på underskottet av förändringar i produktionsgapet, och å andra sidan "icke-cykliska effekter", vilka ofta bedöms återspegla strukturella eller varaktiga anpassningar av finanspolitiken. Sådana mått på icke-cykliska effekter som redovisas i rapporten på basis av kommissionens

uppskattningar behöver inte nödvändigtvis ses som enbart ett uttryck för en strukturell förändring i budgetsaldot. Anledningen är att de också inkluderar åtgärder som bara får en tillfällig verkan på budgetsaldot. Även om fullständiga och fullt jämförbara data om sådana åtgärder saknas så redovisas tillgänglig information för 1996-1998 när dessa åtgärder har bidragit till en minskning i underskottskvoterna. Så långt som möjligt har en åtskillnad gjorts mellan åtgärder som förbättrar budgetutfallet endast för ett år, och därför behöver kompenseras året därpå (engångsåtgärder), och åtgärder som har samma inverkan på kort sikt men därutöver drar med sig ytterligare utgifter under flera år. Dessa förbättrar först budgeten men när åtgärden sedan upphör belastas budgeten (självåtergående åtgärder).

Den historiska utvecklingen i de offentliga utgifterna och inkomsterna studeras också mera ingående. I ljuset av den historiska utvecklingen görs, bl.a., en bedömning av på vilka områden framtida konsolideringar bör inriktas.

I ett framåtblickande perspektiv erinras dels om budgetarna för 1998, tas dels hänsyn till den medelfristiga budgetstrategin såsom den framgår av konvergensprogrammen. Därefter redovisas en rad illustrativa beräkningar (se

ruta 2). Dessa överväganden gör det möjligt att göra en koppling, dels mellan utvecklingen av underskotten och den kommande utvecklingen av skuldkvoten, dels till målen i stabilitets- och tillväxtpakten - som skall tillämpas fr.om. 1999 - om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott. Slutligen betonas de påfrestningar som de offentliga finanserna står inför i många länder till följd av

ofonderade pensionssystem i kombination med den demografiska utvecklingen.

När det gäller *växelkursutvecklingen* redovisas fördragets bestämmelser och EMI:s tillämpning i ruta 3. För valutorna i de medlemsländer som inte deltar i ERM visas utvecklingen gentemot varje EU-valuta under de senaste två åren.

RUTA 3

Växelkursutvecklingen

1. Fördragets bestämmelser

Artikel 109j (1) i fördraget kräver:

”ett iakttagande av det normala fluktuationsutrymmet enligt Europeiska monetära systemets växelkursmekanism under minst två år utan devalvering i förhållande till någon annan medlemsstats valuta”.

Artikel 3 i protokoll nr 6 om konvergenskriterier, som det hänvisas till i fördragets artikel 109j.1, anger:

”Kriteriet om deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism enligt artikel 109j.1 tredje strecksatsen i detta fördrag innebär att kursrörelserna för en medlemsstats valuta skall ha legat inom det normala fluktuationsutrymmet enligt Europeiska monetära systemets växelkursmekanism, utan att allvarliga spänningar har uppstått, under minst de två senaste åren före granskningen. Särskilt skall medlemsstaten inte på eget initiativ ha devalverat sin valutas bilaterala centralkurs i förhållande till någon annan medlemsstats valuta under denna period”.

2. Fördragsbestämmelsernas praktiska tillämpning *

Fördraget hänvisar till kriteriet om deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism (ERM).

- För det första, analyserar EMI om landet har deltagit i ERM “minst de senaste två åren före granskningen” som det föreskrivs i fördraget. I enskilda fall med perioder av kortare deltagande beskriver EMI utvecklingen över hela den tvååriga referensperioden fram till februari 1998, den sista hela månaden innan EMI:s rapport slutfördes.
- För det andra, ifråga om definitionen av “det normala fluktuationsutrymmet”, erinrar EMI om det formella yttrande som EMI:s råd avgav i oktober 1994 och om dess uttalanden i rapporten från november 1995, “Utvecklingen mot konvergens”.

I yttrandet av EMI:s råd i oktober 1994 anfördes att “de bredare banden har bidragit till att uppnå en hållbar växelkursstabilitet inom ERM”, att “EMI:s råd anser att det är tillrådligt att bibehålla nuvarande arrangemang” och att “medlemsländerna bör fortsätta att sträva efter att undvika betydande växelkursfluktuationer genom att utforma sin ekonomiska politik så att prisstabilitet uppnås och att de offentliga finansiella underskotten minskas, och därmed bidra till att uppfylla villkoren som fastställts i artikel 109j.1 i fördraget samt hithörande protokoll”.

I konvergensrapporten från november 1995 erinrade EMI om att "när fördraget utformades var 'normala fluktuationsband $\pm 2,25\%$ kring de bilaterala centralkurserna, medan ett band på $\pm 6\%$ var ett undantag från regeln. I augusti 1993 beslöts att bredda fluktuationsbanden till $\pm 15\%$ och tolkningen av kriteriet, särskilt av begreppet "normala fluktuationsband" blev mindre rättfram". Det föreslogs då också att "hänsyn måste tas till den speciella utvecklingen av växelkurserna i EMS sedan 1993 vid en bedömning i efterhand.

Mot denna bakgrund läggs tonvikten vid bedömningen på att växelkurserna ligger nära centralkurserna. När växelkursutvecklingen inom ERM granskas är det mest neutralt och transparent att hänvisa till en valutas avvikelse från samtliga bilaterala centralkurser i systemet.

- För det tredje görs en bedömning av frågan om "allvarliga spänningar" genom att granska i vilken utsträckning växelkurserna avviker från sina centralkurser i ERM och genom att använda indikatorer såsom växelkursvolatilitet i förhållande till D-marken och trenden i denna, såväl som korta räntedifferenser gentemot den grupp länder som har lägst penningmarknadsräntor och utvecklingen av dessa.

Alla bilaterala växelkurser för referensperioden från mars 1996 till februari 1998 har härletts från ecu-kurser som noteras dagligen och offentliggörs i Europeiska gemenskapernas Officiella Tidning (se bilaga 2 till detta kapitel).

När det gäller en mera detaljerad granskning, vid sidan av de nominella växelkursernas utveckling under referensperioden från mars 1996 till februari 1998, ges en kort översikt av uppgifter av betydelse för de aktuella växelkursernas hållbarhet. Dessa uppgifter har härletts ur de reala växelkursernas utveckling i förhållande till länderna som deltar i ERM (för länderna utanför ERM studeras de reala växelkurserna gentemot EU-

valutorna). Vidare ges en översikt av bytesbalansen, medlemslandets grad av öppenhet, handelns geografiska inriktning (dvs. andelen för handeln inom EU) samt nettot av fordringar och skulder gentemot utlandet.

När det gäller *utvecklingen av den långa räntan* redovisar ruta 4 fördragets bestämmelser och metodanvisningar.

* Två ledamöter av EMI:s råd är av åsikten att EMI i sin rapport inte bör avge en åsikt om huruvida ett ERM-deltagande är nödvändigt eller inte för att uppfylla växelkurskriteriet. EMI bör istället bidra till EU-rådet med en fullständig rapport som utvärderar den faktiska valutastabiliteten utifrån ekonomiska fundamenta i samtliga medlemsländer. De två ledamöterna understryker att växelkurskriteriet inte längre kan tolkas strikt till följd av att det ERM som existerade när fördraget skrevs upphörde i augusti 1993 då bandbredden vidgades från tillåtna fluktuationer på $\pm 2,25\%$ till $\pm 15\%$.

UTA 4

Långa räntans utveckling

1. Fördragets bestämmelser

Artikel 109j (1) i fördraget kräver:

”en varaktighet i den konvergens som medlemmen har uppnått och i dess deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism, såsom det kommer till uttryck i den långfristiga räntenivån”.

Artikel 4 i protokoll nr 6 i fördraget föreskriver:

”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 nominell 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”.

2. Fördragsbestämmelsernas praktiska tillämpning

- För det första, när det gäller ”en genomsnittlig långfristig nominell räntesats” som iakttagits ”under en tid av ett år före granskningen” har den långa räntan beräknats som ett aritmetiskt genomsnitt för de senaste tolv månaderna, då HIKP-data fanns tillgängligt. Referensperioden är i denna rapport februari 1997 till januari 1998.
- För det andra har begreppet ”de, högst tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet” som används för definitionen tillämpats genom att använda det ovägd aritmetiska genomsnittet av den långa räntan för de tre länder som har lägst inflation (se box 1). När denna rapport avslutades var den långa räntan i dessa tre länder 5,6% (Österrike) och 5,5% (Frankrike) och 6,2% (Irland). Referensvärdet utgör därmed den genomsnittliga räntan på 5,8% plus 2 procentenheter, 7,8%.

Räntorna har mätts på grundval av harmoniserade långa räntor som utvecklats i syfte att kunna bedöma konvergens (se bilaga 2 till detta kapitel).

Som nämnts ovan hänvisar fördraget uttryckligen till ”varaktig konvergens” som skall komma till uttryck i den långfristiga räntenivån. Därför studeras utvecklingen över referensperioden från februari 1997 till januari 1998 mot bakgrund av trenden i långa räntor under 1990-talet och de viktigaste faktorerna bakom differenserna i förhållande till de räntor som råder i EU-länderna med de lägsta nivåerna.

Slutligen kräver artikel 109j.1 att rapporten beaktar flera andra faktorer, nämligen ”ecuns

utveckling, resultaten av marknadsintegrationen, situationen för och utvecklingen av bytesbalansen samt utvecklingen av enhetsarbetskostnader och andra prisindex”. Dessa faktorer går igenom i landkapitlen under de enskilda kriterierna som belysts ovan, medan ecuns utveckling diskuteras separat i bilaga 1 till detta kapitel.

Varje landkapitel avslutas med en sammanfattning.

2 Granskning av viktiga aspekter på konvergensen 1998

BELGIEN

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998 var den genomsnittliga inflationstakten enligt HIKP i Belgien 1,4%, dvs. klart under referensvärdet på 2,7%. Så var också fallet för helåret 1997. År 1996 var den genomsnittliga inflationen enligt HIKP 1,8% (se tabell 1). Sett över de senaste två åren har HIKP-inflationen i Belgien legat på nivåer som allmänt anses vara förenliga med prisstabilitet.

En tillbakablick visar att inflationen i det belgiska konsumentledet, mätt som KPI, har följt en fallande trend sedan början av 1990-talet (se diagram 1). Denna erfarenhet med avtagande inflation återspeglar ett antal viktiga policyval, av vilka främst märks penningpolitikens inriktning på prisstabilitet fr.o.m. mitten av 1980-talet. Sedan 1990 har denna politik formaliserats till ett mål att upprätthålla en nära koppling mellan den belgiska francen och D-marken inom ramen för ERM. Denna allmänna inriktning har bl.a. stötts av att lagstiftning införts i syfte att begränsa löneökningarna till utvecklingen i Belgiens viktigaste handelspartners och av att arbetsgivarnas bidrag till socialförsäkringssystemet reducerats. Dessutom har det makroekonomiska läget medverkat till att hålla nere inflationstrycket. Särskilt kan noteras att ett negativt produktionsgap växte fram i samband med avmattningen 1993 (se tabell 2). Produktionsgapet har förblivit stort under de följande åren, trots att BNP-tillväxten återhämtat sig. Mot denna bakgrund har ersättningen per anställd stigit i avtagande takt och ökningen i enhetsarbetskostnaderna föll till nära noll 1994 för att därefter förbli låg. Inflationsbekämpningen har gynnats av att importpriserna varit fallande eller i stort sett stabila under större delen av 1990-

talet, även om importpriserna ökade snabbare under 1997. En låg inflationstakt framkommer även när denna mäts på grundval av andra relevanta prisindex (se tabell 2).

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna är att märka att de senaste uppgifterna om konsumentpriserna visar att inflationen (procentuell förändring från motsvarande månad året innan) har avtagit till omkring 0,5%. Vidare finns inga tecken på nära förestående pristryck att döma av de mått som redovisas i tabell 3a. De flesta prognoserna pekar på en inflationstakt om ca 1½% för 1998 och 1999 (se tabell 3b).

Möjligheten att i ett längre perspektiv upprätthålla en miljö som främjar prisstabilitet beror i Belgien, bl.a. på hur finanspolitiken förs på medellång och lång sikt. Lika viktigt blir det att stärka den nationella politiken som siktar till att förbättra arbetsmarknadens sätt att fungera mot bakgrund av Belgiens nuvarande höga arbetslöshet.

Utvecklingen av de offentliga finanserna

Referensåret 1997 uppgick den offentliga sektorns underskottskvot till 2,1%, dvs. under referensvärdet på 3% och skuldkvoten var 122,2%, dvs. långt över referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan har underskottskvoten minskat med 1,1 procentenhet och skuldkvoten med 4,7 procentenheter. För 1998 förutses att underskottskvoten går ned till 1,7% av BNP medan skuldkvoten väntas minska till 118,1%. År 1996 och 1997 översteg underskottskvoten de offentliga investeringarnas andel av BNP med 2,0 procentenheter resp. 0,7 procentenheter (se tabell 4).

En tillbakablick över åren 1990 till 1997 visar att den belgiska kvoten mellan skuld och BNP då minskade med 3,5 procentenheter. I början tenderade kvoten att öka, från 125,7% 1990 till en historisk topp på 135,2% 1993, medan den därefter föll stadigt år efter år till 122,2% 1997 (se diagram 2a), dvs. en minskning med 13,0 procentenheter under fyra år. Som diagram 2 visar i större detalj räckte de fallande primära överskotten under det tidiga 1990-talet inte till för att uppväga de stora skuldhöjande verkningarna av att räntan var högre än tillväxttakten. Däremot kompenserade högre primära överskott efter 1993 mer än väl de ogynnsamma verkningarna av denna tillväxt/räntedifferens, som började att avta 1997. Dessutom bidrog stock- och flödesanpassningar till att minska bruttoskulden 1996, vilket främst berodde på finansiella transaktioner (regeringens och centralbankens avyttring av tillgångar). Mönstren från 1990-talets början kan tas som fingervisningar om riskerna för de offentliga finanserna när de makroekonomiska förhållandena försämrats och bufferten i form av primärt överskott inte förmår uppväga sådana effekter. I detta sammanhang kan noteras att andelen skuld med kort återstående löptid har minskat från höga nivåer i början på 1990-talet och att parallellt härmed den genomsnittliga löptiden stigit (se tabell 5). För 1997 kan noteras att andelen skuld med kort återstående löptid fortfarande är relativt hög och i beaktande av skuldkvotens nuvarande nivå är det offentliga budgetsaldot mycket känsligt för ränteändringar. Å andra sidan är andelen skuld i utländsk valuta låg i Belgien och budgetsaldot är relativt okänsligt för växelkursförändringar.

Under 1990-talet har ett liknande mönster med först allt sämre och därpå allt bättre utfall kunnat iakttas för kvoten mellan underskott och BNP. Från en nivå på 5,5% av BNP 1990 nådde underskottskvoten 7,1% av BNP 1993. Därefter har underskottet minskat år efter år till 2,1% av

BNP 1997 (se diagram 3a). Såsom i större detalj framgår av diagram 3b, som fokuserar på förändringar i underskotten, har konjunkturella faktorer bara spelat en större roll 1993, då de höjde underskottet. De "icke-cykliska" förbättringarna kan avspegla en varaktig "strukturell" rörelse mot mer balanserade offentliga finanser och/eller en mängd åtgärder med tillfällig effekt. Tillgängliga uppgifter tyder på att åtgärder med tillfällig effekt reducerade underskottskvoten med 0,4 procentenheter 1996. De var främst av engångsnatur. Detta betyder att de kompenserande åtgärder som redan inkluderats i budgeten för 1998 behöver ge avsedda effekter 1998 för att det offentliga budgetsaldot skall utvecklas som planerat.

En granskning av trenderna i övriga budgetindikatorer visar (se diagram 4) att den offentliga sektorns totala utgiftskvot steg stadigt från 1990 till 1993. Mot bakgrund av en hög och stigande arbetslöshet ökade särskilt de löpande transfereringarna till hushållen och den offentliga konsumtionen (se tabell 6). De följande åren minskade de totala utgifternas andel av BNP, vilket främst hängde samman med att räntebetalningarna gick ned och i mindre mån med att de löpande transfereringarnas andel av BNP föll. Utgiftskvoten var lägre 1997 än i början av 1990-talet, vilket framför allt berodde på lägre räntebetalningar. Även om en viss fortsatt minskning i räntebetalningarnas andel av BNP kan förväntas i takt med att skuldkvoten faller ytterligare torde en fortsättning på den nedåtgående trenden i de totala utgifternas BNP-andel kräva att mera anpassning görs i alla utgiftskategorier utom investeringarna, vilka redan är låga. De offentliga intäkterna i förhållande till BNP tenderade att öka kontinuerligt fram till 1994 och andelen har i stort sett förblivit oförändrad därefter. De kan nu ha nått en nivå vid vilken de är skadliga för tillväxten.

Enligt den belgiska *medelfristiga finanspolitiska strategin*, såsom den redovisats i konvergensprogrammet för 1997-2000 från december 1996, väntas den fallande trenden i underskotts- och skuldkvoten fortsätta 1998. Budgeten för 1998 ligger före programmet. Den förutser att underskottskvoten går ned ytterligare till 1,7% av BNP till följd av en väntad ökning i det primära överskottets andel av BNP (till 6,0%) och ett ytterligare fall i räntebetalningarna. Den federala statens och socialförsäkringssystemets totala intäktskvot beräknas minska med 0,5 procentenheter av BNP, i linje med den förutsedda nedgången i de primära utgifternas andel av BNP. Åtgärder med tillfällig effekt har ytterligare reducerats i budgeten för 1998 till 0,2% av BNP. Enligt aktuella planer, och om antagandena om den ekonomiska tillväxten besannas, skulle det totala underskottets andel av BNP ligga på 1,0% år 2000 och skuldkvoten på 111,0%, beroende på den ekonomiska utvecklingen. Jämfört med den budgetutveckling som konvergensprogrammet för 1999-2000 räknar med krävs ytterligare påtaglig budgetkonsolidering för att uppfylla stabilitets- och tillväxtspaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, att det offentliga budgetsaldot skall vara nära balans eller i överskott.

När det gäller tidshorisonten för att minska skuldkvoten till referensvärdet på 60% för länder med en skuldkvot över 100% redovisas två slags beräkningar. Under antagande att det budgetsaldo och den skuldkvot förverkligas som kommissionen räknar med för 1998 visar den första kalkylen (se tabell 7) de offentliga budgetsaldon som skulle vara förenliga med skuldkvotens konvergering till 60% över skilda tidshorisonter. För en illustration: om fokus läggs på tioårsperioden, dvs att minska skuldkvoten till 60% år 2007, skulle detta förutsätta ett totalt överskott på 2,7% av BNP om året fr.o.m. 1999 (se tabell 7a) eller ett primärt överskott på

8,0% av BNP per år fr.o.m. 1999 (se tabell 7b). Detta är att jämföra med ett totalt underskott på 1,7% av BNP och en primär överskottskvot på 6,0% av BNP som prognostiseras för 1998, dvs. skillnaden är 4,4 respektive 2,0 procentenheter.

En andra kalkyl (se diagram 5) visar att om 1998 års totala offentliga budgetsaldo på -1,7% av BNP bibehålls de följande åren skulle skuldkvoten bara gå ned till 93,4% på tio år och referensvärdet på 60% skulle då uppnås år 2031. Om 1998 års primära överskott på 6,0% av BNP bibehålls skulle skuldens andel av BNP minska till 79,6% på tio år. I detta fall skulle sextioprocentnivån uppnås år 2012. Slutligen skulle skuldkvoten med en budget i balans fr.o.m. 1999 gå ned till 80,7% på tio år och referensvärdet på 60% skulle då uppnås år 2015.

Sådana beräkningar grundar sig på ett normativt antagande om en konstant nominell ränta på 6% (genomsnittlig realkostnad för den utestående offentliga skulden plus 2% inflation) samt antagande om en konstant real BNP-tillväxt på 2,3%, dvs. kommissionens uppskattning av den reala trendmässiga BNP-tillväxten 1998. Stock- och flödesanpassningar har inte beaktats. Medan sådana beräkningar enbart är illustrativa och inte kan betraktas som prognoser visar de emellertid varför ansträngningarna att konsolidera måste vara desto mer resoluta och ihållande ju högre skuldstocken är i utgångsläget, för att skuldkvoten kraftfullt skall kunna sänkas till 60% av BNP inom en begränsad tidsperiod.

Att betona behovet att fullfölja konsolideringen under en lång period och uppnå stora och ökande budgetöverskott är verkligen högst påkallat i Belgiens fall. Ty om inte den nuvarande höga skuldnivån reduceras kraftfullt kommer den att lägga en ihållande börda på finanspolitiken och på hela ekonomin. Erfarenheterna visar att höga skuldnivåer gör de offentliga finanserna mera sårbara för oväntade chocker, vilket

driver upp risken att de offentliga finanserna plötsligt förvärras. Härtill kommer att befolkningen, som framgår av tabell 8, väntas åldras markant fr.o.m. ca år 2010. I kombination med ett ofonderat pensionssystem gör det att de offentliga pensionsutgifterna väntas öka i förhållande till BNP, särskilt om politiken avseende förmånerna hålls oförändrad. Att lindra den totala belastningen av befolkningens åldrande blir bara genomförbart om de offentliga finanserna skapat ett tillräckligt handlingsutrymme innan den period inträder då det demografiska läget förvärras.

Växelkursutvecklingen

Den belgiska francen har deltagit i ERM sedan dess start den 13 mars 1979, dvs. mycket längre än två år före granskningen (se tabell 9a). Den belgiska penningpolitiken har, som nämnts ovan, inriktats på målet att upprätthålla en nära koppling mellan den belgiska francen och D-marken inom ramen för ERM. Fokuseras på *referensperioden* från mars 1996 till februari 1998 framkommer att valutan normalt har legat nära sina centralkurser mot övriga ERM-valutor och särskilt nära mot D-marken, den nederländska gulden och den österrikiska schillingen (se diagram 6). Tidvis har den belgiska francen legat utanför ett intervall nära dess centralkurs gentemot flera partnervalutor. Den största avvikelsern uppåt och nedåt från centralkursen, beräknade på grundval av rörliga genomsnitt för tio bankdagar, var 2,5 resp. -3,0% bortsett från den oberoende uppåtriktade trenden för det irländska pundet (se tabell 9a). Episoderna då sådana avvikelser ägde rum var tillfälliga. Vidare var volatiliteten i växelkursen mot D-marken genomgående mycket låg (se tabell 9b) och de korta räntedifferenserna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna var obetydliga. Belgien har inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs mot något medlemslands valuta under *referensperioden*.

I ett längre perspektiv tyder de mått på reala effektiva växelkurser för den belgiska francen gentemot ERM-medlemmarnas valutor, som återges i tabell 10, på att de nuvarande nivåerna ligger nära sina historiska värden. Vad övrig extern utveckling beträffar kan noteras att Belgien upprätthållit stora bytesbalansöverskott, ett läge som återspeglats i en stadig förbättring i nettoställningen gentemot utlandet (se tabell 11). Det kan även erinras om att Belgien är en liten öppen ekonomi. Enligt senast tillgängliga uppgifter utgör exporten och importen 84 resp. 79% av BNP medan andelen handel gentemot övriga EU-länder är 70% för exporten och 74% för importen.

Långa räntan

Över *referensperioden* från februari 1997 till januari 1998 var de *långa räntorna* i Belgien 5,7% i genomsnitt och de låg alltså klart under referensvärdet för räntekriteriet på 7,8%, som fastställts på grundval av de tre medlemsländer som lyckats bäst med prisstabiliteten. Så var det också för helåren 1997 och 1996 (tabell 12).

De långa räntorna har befunnit sig på en i stora drag fallande trend sedan början av 1990-talet (se diagram 7a). En ganska nära konvergens mellan de belgiska långa räntorna och de som råder i länderna med lägst obligationsränta har iakttagits under större delen av perioden sedan början av 1990-talet. Differensen har minskat nästan till noll över de två senaste åren (se diagram 7b). De viktigaste faktorerna bakom denna trend var en gynnsam inflationsutveckling, den relativa stabiliteten i den belgiska francens växelkurs, bedrivandet av en penningpolitik som var likartad den som ovannämnda länder följer, minskningen i budgetunderskotten och förbättringen i bytesbalansen.

Avslutande sammanfattning

Under referensperioden hade Belgien en HIKP-inflationstakt på 1,4%, vilket är klart under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna var dämpad och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det inga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna och prognoserna för inflationen ligger på 1½% 1998 och 1999. Den belgiska francen har deltagit i ERM mycket längre tid än två år. Den förblev i stort sett stabil under referensperioden och låg i allmänhet nära sin oförändrade centralkurs utan behov av stöd. Den långa räntan var 5,7%, dvs. väl under referensvärdet.

År 1997 låg det offentliga underskottet på 2,1% av BNP, dvs. under referensvärdet, och det ser ut att minska ytterligare till 1,7% 1998. Skuldkvoten ligger långt över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1993, minskade den med 13,0 procentenheter till 122,2% 1997 och ser ut att gå ned ytterligare till 118,1% av BNP 1998. Trots de ansträngningar och betydande framsteg som gjorts för att förbättra de löpande offentliga finanserna finns en uppenbar bestående oro för om skuldkvoten kommer att "minska i tillräcklig utsträckning och närma sig referensvärdet i

tillfredsställande takt" och om det redan har uppnåtts ett hållbart läge för de offentliga finanserna; att angripa denna fråga måste fortsätta att vara en prioriterad uppgift för de belgiska myndigheterna. Det primära överskottet måste bibehållas på en nivå på åtminstone 6% av BNP per år. Och att uppnå ett växande och omfattande totalt budgetöverskott, erfordras för att det skall bli möjligt att kraftfullt minska skuldkvoten till 60% inom rimlig tid. Detta kan ses i relation till det faktiska underskottet på 2,1% av BNP 1997 och det beräknade underskottet på 1,7% 1998. Stabilitets- och tillväxtpakten kräver också ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt.

När det gäller andra faktorer översteg underskottet storleken av de offentliga investeringarna 1996 och 1997. Belgien har upprätthållit stora bytesbalansöverskott och en stark ställning vad gäller nettotillgångar i utlandet.

Stadgan för den belgiska nationalbanken ändrades genom Lag nr 1061/12-96/97. Förutsatt att de delar där det förutses en ytterligare anpassning träder i kraft i tid kommer bankens stadga att vara förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att det förutses anpassningar av några olika andra lagar.

Tabeller och Diagram*

BELGIEN

I Prisutveckling

Tabell 1	Belgien: HIKP-inflation
Diagram 1	Belgien: Prisutveckling
Tabell 2	Belgien: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Belgien: Inflationsutveckling och prognoser
	(a) Utveckling av konsumentpriser
	(b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Belgien: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Belgien: Offentliga sektorns bruttoskuld
	(a) Nivå
	(b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Belgien: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Belgien: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)
	(a) Nivå
	(b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Belgien: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Belgien: Offentliga sektorns budgetsaldo
Tabell 7	Belgien: Skuldberäkningar
	(a) Baserat på total budget
	(b) Baserat på primär budget
Diagram 5	Belgien: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden
Tabell 8	Belgien: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 9	(a) Belgien: Växelkursstabilitet
	(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck på belgisk franc
Diagram 6	Belgisk franc: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM
Tabell 10	Belgisk franc: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 11	Belgien: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 12	Belgien: Lång ränta
Diagram 7	(a) Belgien: Lång ränta
	(b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna

* Skalorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

Belgien: HIKP-inflation
(årlig procentuell förändring)

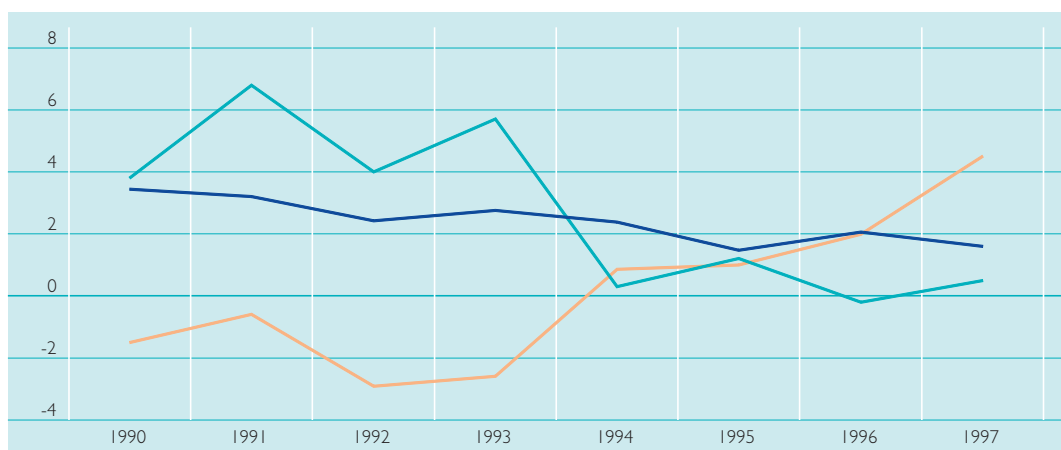
	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	1,8	1,5	1,3	0,9	0,5	1,4
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Belgien: Prisutveckling
(årlig procentuell förändring)

— KPI — Enhetsarbetskostn. — Importprisdeflator



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Belgien: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	3,4	3,2	2,4	2,8	2,4	1,5	2,1	1,6
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(b)	3,1	3,1	2,3	2,4	1,6	1,5	1,5	1,4
Privat konsumtionsdeflator	3,3	3,3	2,3	3,5	2,8	1,7	2,3	1,6
BNP-deflator	3,1	3,2	3,6	4,2	2,3	1,7	1,6	1,4
Producentpriser	0,0	-1,0	-0,0	-1,5	1,7	2,3	0,7	1,9
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	3,0	1,6	1,5	-1,5	2,4	2,1	1,5	2,7
Produktionsgap, procentenheter	2,9	2,4	2,0	-1,4	-1,0	-0,9	-1,5	-1,0
Arbetslöshet (%)	6,7	6,6	7,3	8,8	10,0	9,9	9,8	9,5
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	3,8	6,8	4,0	5,7	0,3	1,2	-0,2	0,5
Ersättning per anställd, hela ekonomin	6,1	7,9	5,9	5,1	3,6	3,2	1,1	2,8
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	2,3	1,1	1,8	-0,6	3,4	2,0	1,3	2,3
Importprisdeflator	-1,5	-0,6	-2,9	-2,6	0,9	1,0	2,0	4,5
Växelkurs ^(c)	4,9	-0,2	2,0	1,0	1,6	4,2	-1,9	-4,0
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(d)	10,2	5,9	4,4	9,2	7,6	-6,0	6,8	6,4
Aktiekurser	-8,2	-7,6	-1,5	10,5	11,5	-2,2	20,5	33,9
Huspriser	9,2	6,6	9,1	6,6	7,7	4,6	4,5	3,5

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Nationella uppskattningar.

(c) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(d) Nationella harmoniserade data.

Tabell 3**Belgien: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI)					
Årlig procentuell förändring	1,6	1,3	1,4	1,2	0,4
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	2,4	1,6	1,2	1,0	0,6
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	1,1	1,2	1,4	1,4	1,4

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	1,3	1,5
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	1,6	1,6
IMF (oktober 1997), KPI	1,9	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Belgien: Offentliga sektorns budgetsaldo

(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-3,2	-2,1	-1,7
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter ^(b)	-2,0	-0,7	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	126,9	122,2	118,1
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

(a) Kommissionens prognoser.

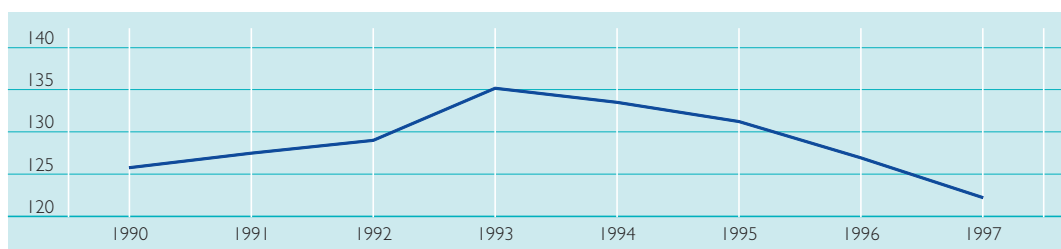
(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 2

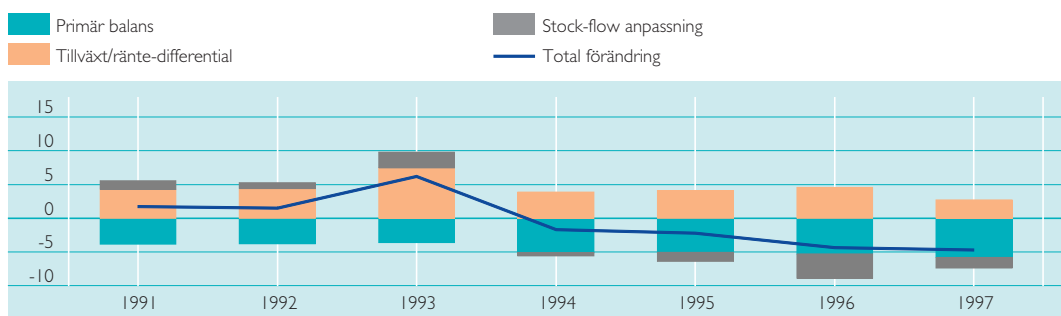
Belgien: Offentliga sektorns bruttoskuld

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5**Belgien: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	125,7	127,5	129,0	135,2	133,5	131,3	126,9	122,2
Valutasammansättning (% av totalen)								
Inhemsk valuta	86,2	87,3	89,1	84,9	87,0	89,7	93,0	92,7
Utländska valutor	13,8	12,7	10,9	15,1	13,0	10,3	7,0	7,3
Utländskt ägarskap (% av totalen)	80,3	76,6	77,6	75,7	77,9	77,7	78,2	.
Genomsnittlig löptid^(a) (år)	.	3,4	3,9	4,5	4,6	4,8	4,5	4,3
Löptidsfördelning^(a) (% av totalen)								
Kort ^(b) (<1 år)	39,3	33,6	31,6	34,3	30,7	24,9	23,6	24,6
Medellång (1-5 år)	31,8	37,1	36,9	30,5	31,0	33,1	37,3	35,7
Lång (>5 år)	28,9	29,3	31,5	35,2	38,3	42,0	39,1	39,7

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

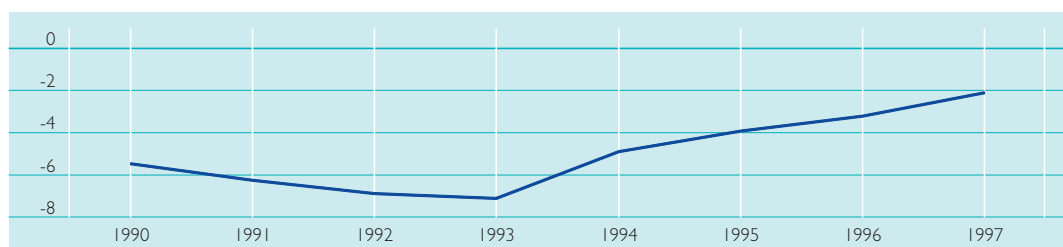
(a) Återstående löptid. Enbart statsskulden.

(b) Inklusive kortfristig skuld och skuld kopplad till korta räntor.

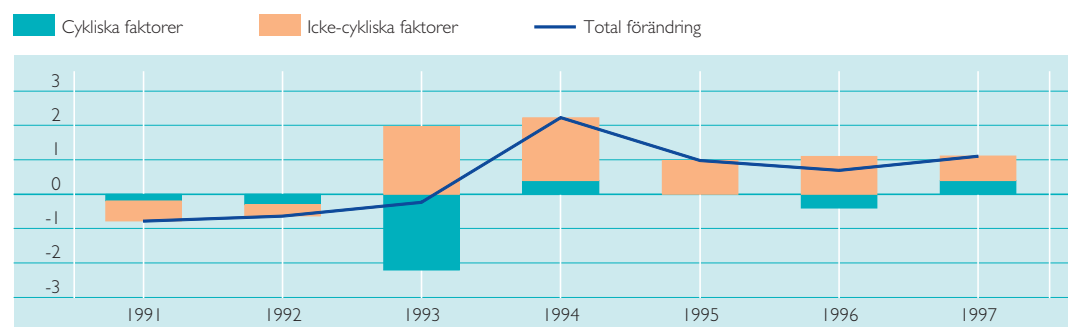
Diagram 3**Belgien: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)**

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

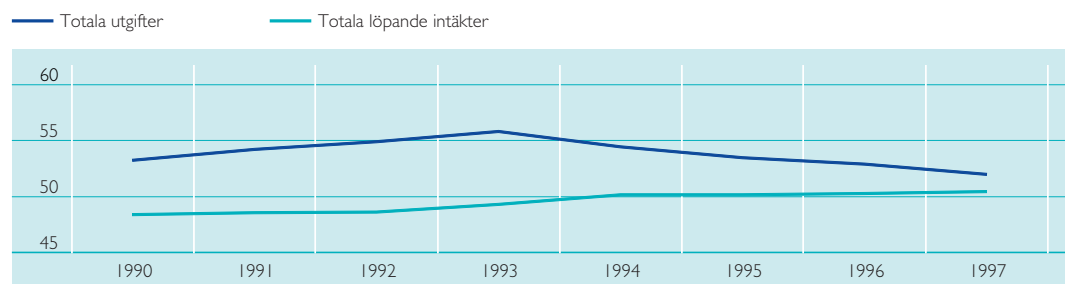


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Belgien: Offentliga utgifter och intäkter (i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6

Belgien: Offentliga sektorns budgetsaldo (i procent av BNP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	47,8	48,0	48,0	48,7	49,5	49,6	49,7	49,9
Skatter	28,9	28,5	28,4	28,7	30,3	30,4	30,7	31,3
Socialförsäkringsavgifter	17,0	17,6	17,8	18,2	17,7	17,7	17,4	17,2
Andra löpande intäkter	1,8	1,9	1,8	1,8	1,5	1,5	1,6	1,4
Totala utgifter	53,2	54,2	54,9	55,8	54,4	53,5	52,9	52,0
Löpande transfereringar	27,0	28,0	28,0	28,4	28,0	27,9	28,2	27,8
Faktiska räntebetalningar	10,5	10,1	10,7	10,7	10,0	9,0	8,5	7,9
Offentlig konsumtion	14,0	14,4	14,2	14,7	14,6	14,7	14,5	14,5
Kapitalutgifter, netto	1,8	1,8	2,0	2,1	1,8	1,9	1,7	1,8
Överskott (+) eller underskott (-)	-5,5	-6,3	-6,9	-7,1	-4,9	-3,9	-3,2	-2,1
Primärsaldo	5,0	3,8	3,8	3,6	5,1	5,1	5,3	5,8
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	-5,6	-3,3	-2,5	-2,0	-0,7

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Tabell 7**Belgien: Skuldberäkningar****(a) Baserat på totalt budgetsaldo***(i procent av BNP)*

Total bruttoskuld		Budgetsaldo (underskott: (-); överskott (+))		Budgetsaldo konsistent med en skuldnivå på 60% av BNP ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
122,2	118,1	-2,1	-1,7	10,6	2,7	0,5

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMI:s beräkningar.

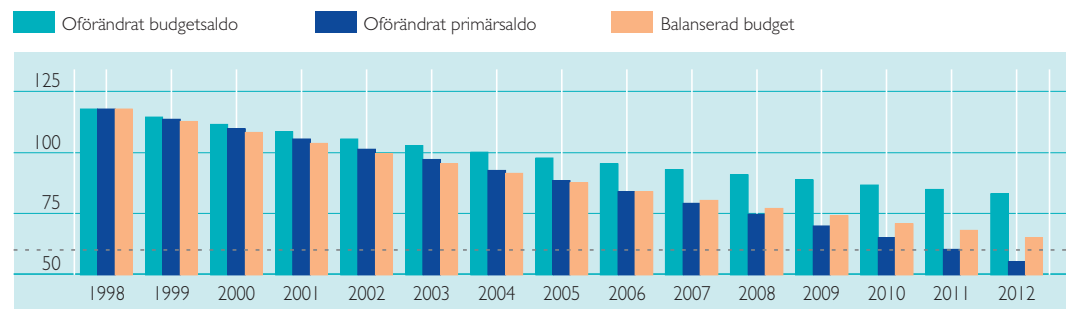
- (a) Beräkningar indikerar att skuldkvoten skulle falla till 60% år 2002, 2007 respektive 2012, om det totala budgetsaldot för 1998 blir som prognostiserat och det totala budgetsaldot hålls konstant på 10,6%, 2,7% respektive 0,5% av BNP, från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 2,3%, enligt Kommissionens beräkningar, och en inflationtakt på 2%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

(b) Baserat på primärt budgetsaldo*(i procent av BNP)*

Total bruttoskuld		Primärt budgetsaldo (underskott: (-); överskott (+))		Primärt budgetsaldo konsistent med en skuldnivå på 60% av BNP ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
122,2	118,1	5,8	6,0	16,2	8,0	5,7

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMI:s beräkningar.

- (a) Beräkningar indikerar att skuldkvoten skulle falla till 60% år 2002, 2007 respektive 2012, om det primära budgetsaldot för 1998 blir som prognostiserat och det primära budgetsaldot hålls konstant på 16,2%, 8,0% respektive 5,7% av BNP, från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 2,3%, enligt Kommissionens beräkningar, och en inflationtakt på 2% och en nominell ränta på 6%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

Diagram 5**Belgien: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden***(i procent av BNP)*

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMI:s beräkningar.

Anm: I de tre scenarierna antas en skuldkvot på 118,1% av BNP för 1998, enligt prognos, och att det totala budgetsaldot för 1998 på -1,7% av BNP eller det primära saldoto på 6,0% hålls konstant under den studerade perioden (som andel av BNP), eller alternativt, att en balanserad budget upprätthålls från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 2,3% enligt Kommissionens beräkningar, en inflationtakt på 2%; och i scenariet med konstant primärsaldo, en effektiv ränta på 6%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

Tabell 8**Belgien: Prognoser för äldrekvoten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldrekvoten (befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	22,4	25,1	25,6	31,9	41,1

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 9

(a) Belgien: Växelkursstabilitet

(1 mars 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Ja	
Medlemskap sedan	13 mars 1979	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	Nej	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från centralkurserna i ERM (%) mot ^(a)		
Dansk krona	1,6	-0,3
D-Mark	0,4	-0,1
Spansk peseta	0,2	-2,0
Fransk franc	2,5	-0,3
Irländskt pund	4,2	-10,6
Italiensk lira	1,1	-1,9
Nederländsk guld	0,1	-0,5
Österrikisk schilling	0,4	-0,1
Portugisisk escudo	1,4	-2,7
Finsk mark	-0,2	-3,0

Källa: Kommissionen och EMI:s beräkningar.

(a) Dagliga bankdagsdata; Glidande 10-dagarsgenomsnitt. Avvikelse mot finska marken avser perioden från den 14 oktober 1996, medan avvikelse mot italienska liran avser perioden från den 25 november 1996.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för belgiska francen

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2	0,1
Differenser i kort ränta ^(b)	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,2	0,0

Källa: Kommissionen, nationella data och EMI:s beräkningar.

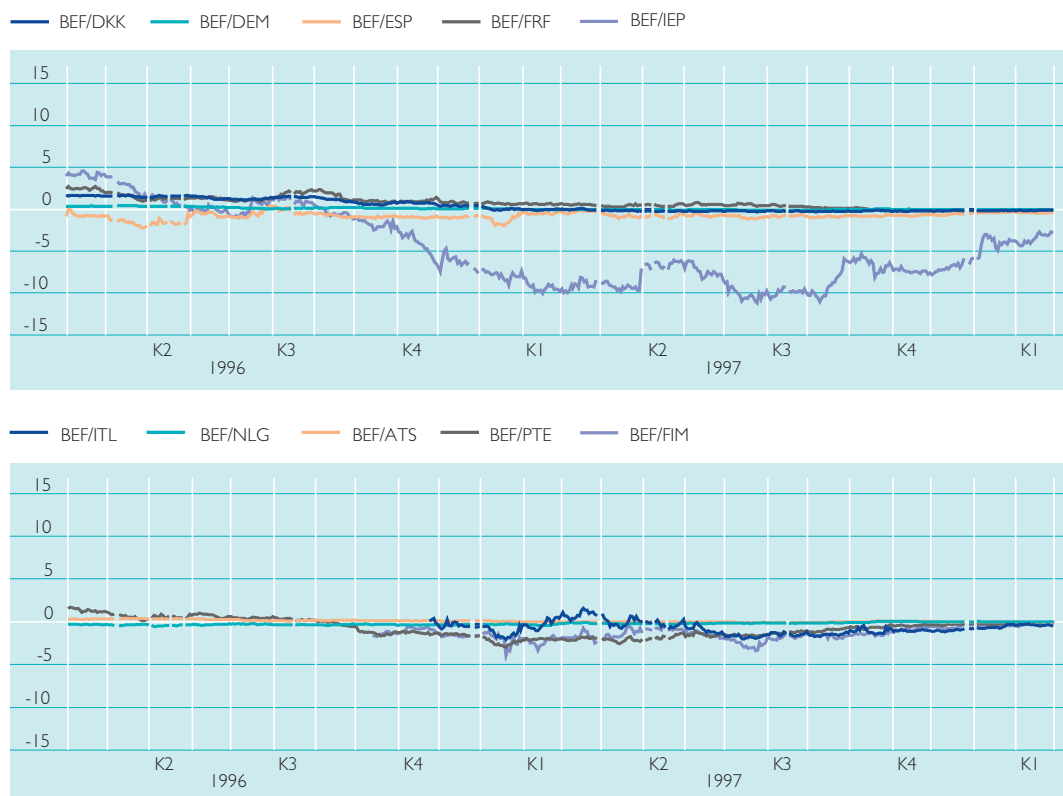
(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

Diagram 6

Belgisk franc: Avvikelser från bilaterala centrankurser i ERM

(dagliga data; procent; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)



Källa: Kommissionen.

Anm: Avvikelser mot den finska marken hänförs till perioden från den 14 oktober 1996 och framåt medan avvikelser mot den italienska liran hänförs till perioden från den 25 november 1996 och framåt.

Tabell 10

Belgisk franc: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna

(månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	-2,9	-0,3	-0,4
PPI/partiprisindexbaserat	-8,6	0,5	0,9
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	3,2	2,3	5,6

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 11**Belgien: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	1,8	2,3	2,8	5,0	5,1	4,2	4,2	4,7
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	4,2	7,8	10,4	15,1	15,5	16,2	17,9	21,9
Export (varor och tjänster) ^(d)	68,2	69,2	70,6	71,2	76,1	79,6	81,0	83,6
Import (varor och tjänster) ^(e)	65,9	66,7	68,5	69,0	72,9	75,8	76,8	78,9

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen. Data t.o.m. 1994 inkluderar Luxemburg.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av BLEUs totala export av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 70,4%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av BLEUs totala import av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 73,6%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell 12

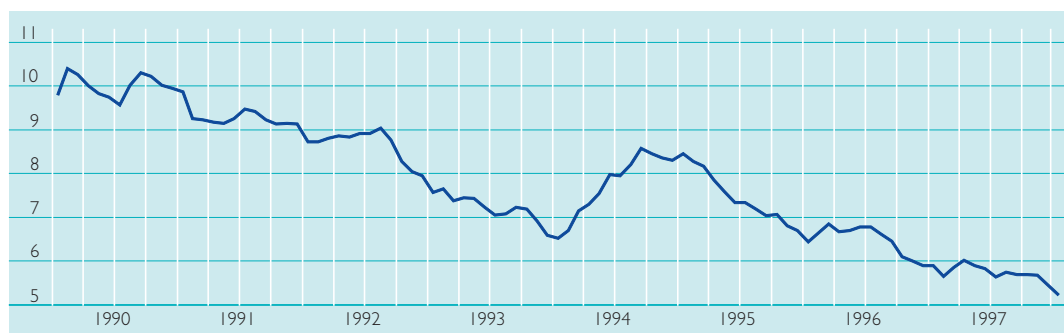
Belgien: Lång ränta
(procent)

	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	6,5	5,8	5,7	5,5	5,2	5,7
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

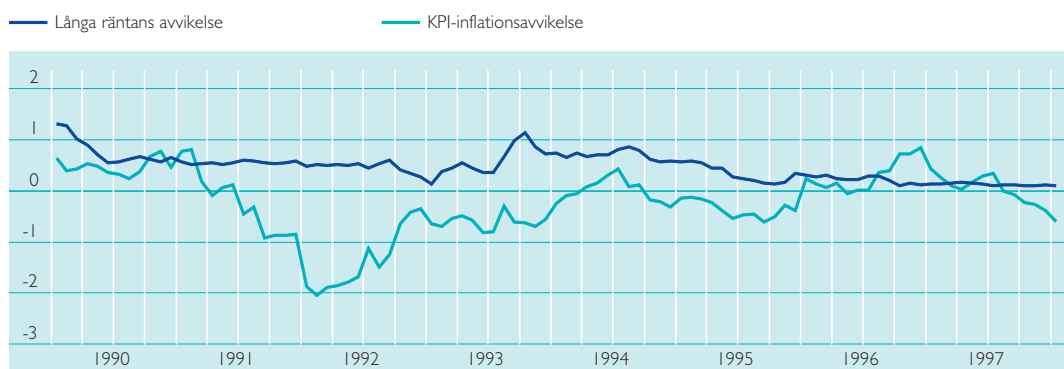
Källa: Kommissionen.

Diagram 7

(a) Belgien: Lång ränta
(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Belgien: Lång ränta och KPI-utveckling - avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*
(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Vägda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

DANMARK

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998 uppgick den genomsnittliga inflationen, mätt som HIKP, i Danmark till 1,9%, dvs. klart under referensvärdet på 2,7%. Så var även fallet för helåret 1997. 1996 uppgick den genomsnittliga inflationen (HIKP) till 2,1% (se tabell 1). Sett över de två senaste åren har den genomsnittliga inflationen, mätt som HIKP i Danmark legat på nivåer som allmänt betraktas som förenliga med prisstabilitet.

En tillbakablick visar att inflationen i konsumentledet i Danmark, mätt som KPI, har legat stabilt på omkring 2% sedan 1992 (se diagram 1). Erfarenheterna av en allmänt låg inflation visar på vikten av ett antal viktiga policyval, framför allt penningpolitikens inriktning på att hålla den danska kronans växelkurs stabil mot de starkaste ERM-valutorna. Vidare har under de senaste åren en strikt finanspolitik bidragit till att minska risken för överhettning. Stabiliseringen av inflationen på en låg nivå har också stötts av arbetsmarknadsreformer under både 1980- och 1990-talen. Fram till 1993, när BNP växte relativt långsamt men kontinuerligt (se tabell 2), bidrog den allmänna makroekonomiska utvecklingen till att hålla tillbaka inflationstrycket. Även om Danmark påverkades mindre av 1993 års avmattnings än övriga medlemsländer vidgades det negativa produktionsgapet 1992-1993. Sedan 1994 har emellertid en robust återhämtning pågått och produktionsgapet har slutits. Inflationsbekämpningen har gynnats av att enhetsarbetskostnaderna stigit måttligt och av att importpriserna fallit, eller varit i stort sett stabila, under större delen av 1990-talet. Under 1997 påskyndades emellertid uppgången både i enhetsarbetskostnaderna och importpriserna. Bilden av en låg inflation framkommer också när andra relevanta

indikatorer granskas, även om KPI exkl. förändringar i indirekta skatter, uppvisar en kontinuerlig ökning sedan 1993 och översteg 2% 1997. (se tabell 2).

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna kan noteras att de senaste uppgifterna om konsumentpriserna visar att inflationen (procentuell förändring från motsvarande månad året innan) fallit till en nivå under 2%. Vidare finns inga tecken på omedelbart förestående stigande inflationstryck att döma av de mått som redovisas i tabell 3a. Inflationsprognoserna tyder på en uppgång under kommande två år till något över 2% 1998 och något mer 1999 (se tabell 3b). Riskerna för prisstabiliteten under denna period är hänger samman med en minskning av produktionsgapet, ett stramt arbetsmarknadsläge och med trenderna i tillgångspriserna.

Även om Danmark inte avser att delta i den gemensamma penningpolitiken påkallar sannolikt, i ett längre perspektiv, landets nära ekonomiska koppling till övriga EU-länder ifråga om växelkursen, och annat, att den nationella penningpolitiken och ekonomiska politiken nära följer motsvarande inom euroområdet. Därvid utgör en stabil växelkurs det mest lämpliga policy-målet för att främja prisstabilitet. Utvecklingen med en låg inhemsk inflation behöver även stödjas genom en lämplig finanspolitik, genom åtgärder med sikte på att ytterligare stärka konkurrensen på produktmarknaderna och genom att ytterligare minska stelheterna på arbetsmarknaden.

Utvecklingen av de offentliga finanserna

Under referensåret 1997 uppvisade den offentliga sektorns budgetsaldo ett överskott på 0,7% av BNP. Sålunda

uppfylldes det treprocentiga referensvärdet med marginal, medan skuldkvoten var 66,1%, dvs. högre än referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan förbättrades budgetsaldot med 1,4 procentenheter och vände till ett överskott, medan skuldkvoten föll med 5,5 procentenheter. För 1998 väntas överskottet stiga till 1,1% av BNP, medan skuldkvoten beräknas minska till 59,5%, d v s strax under referensvärdet. Under 1996 var underskottskvoten lägre än de offentliga investeringarnas andel av BNP (se tabell 4).

En tillbakablick på åren 1990 till 1997 visar att den danska *kvoten mellan skuld och BNP* ökade med 4,3 procentenheter. Inledningsvis steg kvoten från 60,8 % av BNP 1990 till 81,6% av BNP 1993. Därefter sjönk den stadigt år efter år till 65,1% 1997 (se diagram 2a), dvs en nedgång med 16,5 procent enheter. Som diagram 2b visar mera i detalj var det primära överskottet i början av 1990-talet nära att uppväga den stora skuldökande effekten av en negativ skillnad mellan tillväxttakt och ränta. Det fanns emellertid ett mycket starkt tryck uppåt på skuldkvoten till följd av stock- och flödesanpassningar, framför allt under 1993. Dessa höjande anpassningar återspeglade bl.a. att stora depositioner byggdes upp i centralbanken för att öka på valutareserverna. Efter 1993 har en ekonomisk tillväxttakt över 3%, och senare en budgetförbättring, bidragit till att reducera skuldkvoten. Vidare har även stock/flow-anpassningar (amorteringar på utlandsskulden och omplaceringar av offentliga fonder) dragit ned skuldkvoten. Mönstren som iakttagits under det tidiga 1990-talet belyser de risker som kan uppstå vid en oförutsedd försämring i den ekonomiska utvecklingen, inkl. tryck på valutan, när sådana effekter inte motvägs av tillräckligt höga primära överskott. I detta sammanhang kan noteras att andelen skuld med kort återstående löptid har varit låg under 1990-talet och att den genomsnittliga löptiden tenderat att stiga (se tabell 5). Beaktas också skuldkvotens nuvarande nivå är budgetsaldot relativt okänsligt för ränteändringar. Härtill kommer att den danska

skulden i utländsk valuta minskat till nivåer som gör budgetsaldot förhållandevis okänsligt för växelkursförändringar.

Under 1990-talet kan ett mönster med inledningsvis allt sämre och därefter allt bättre resultat noteras ifråga om *kvoten mellan underskott och BNP*, varmed kvoten kontinuerligt har legat under referensvärdet på 3%. Från en nivå på 1,5% 1990 nådde underskottskvoten 2,8% 1993. Därefter har underskottet minskat år efter år och vände till ett överskott på 0,7% 1997 (se diagram 3a). Som framgår mer i detalj i diagram 3b, som fokuserar på *förändringar* i underskott, bidrog konjunkturella faktorer i betydande utsträckning till ökningen i underskottet 1993 liksom till dess minskning 1994. Därefter spelade konjunkturella faktorer en mindre roll. De "icke-cykliska" förbättringarna kan avspegla en varaktig "strukturell" rörelse mot mer balanserade offentliga finanser och/eller en mängd olika åtgärder med tillfällig effekt. Tillgängliga uppgifter tyder dock på att åtgärder med tillfällig effekt inte stärkte budgetsaldot 1997 med mer än 0,1% av BNP.

En granskning av trenderna i andra budgetindikatorer visar, såsom framgår av diagram 4, att den offentliga sektorns *totala utgiftskvot* steg från 1990 till 1994. Mot bakgrund av en hög och stigande arbetslöshet ökade de löpande transfereringarna till hushållen - vilket svarade för större delen av ökningen i de totala utgifterna - medan räntebetalningarnas andel minskade något (se tabell 6). Efter 1994 sjönk de totala utgifternas andel av BNP, genom att transfereringarna till hushållen, räntebetalningarna och den offentliga konsumtionen minskade i förhållande till BNP. Sammantaget var utgiftskvoten 1997 lägre än den som rådde i början av 1990-talet, samtidigt som transfereringarna stigit. Skall den nedåtgående trenden fortsätta torde det krävas att tyngdpunkten läggs både vid de löpande transfereringarna och den offentliga konsumtionen. De *offentliga intäkterna* i förhållande till BNP var 1,6% högre 1997 än

1990 och andelen kan ha nått en nivå som är skadlig för den ekonomiska tillväxten.

Av den danska *medelfristiga finanspolitiska strategin*, som den redovisats i det i maj 1997 uppdaterade konvergensprogrammet, framgår att ett i stort sett stabilt överskott i de offentliga finanserna på strax under 1% av BNP förväntas för 1998, medan skuldkvoten beräknas minska till 64% av BNP. Budgeten för 1998 uppvisar ett större överskott i budgetsaldot än vad programmet förutser. I budgeten förutses både en minskad utgiftskvot (till följd av nedskärningar över samtliga utgiftskategorier i förhållande till BNP och senareläggning av investeringar) och en minskad intäktskvot (framför allt på grund av sänkt inkomst- och förmögenhetsskatt, medan särskilt avgifterna till socialförsäkringarna beräknas öka). För närvarande finns inga uppgifter om betydande åtgärder med tillfällig effekt i budgeten för 1998. Budgetöverskottet förväntas stiga ytterligare år 2000. Dessa framskrivningar visar en långsammare förbättring i den offentliga sektorns budgetsaldo än vad som förutsågs i det föregående programmet, trots att det nya målet för budgetsaldot 1998 är något mera ambitiöst och en mer gynnsam utveckling av skuldkvoten förväntas nu. Om budgetsaldot utvecklats som beräknat i konvergensprogrammet för 1999-2000 skulle Danmark uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, att budgetsaldot skall vara nära jämvikt eller i överskott.

Vad beträffar den *potentiella utvecklingen av skuldkvoten*, studerar EMI inte denna fråga i detalj för de länder med en skuldkvot under 60 procent av BNP 1998. Den planerade utvecklingen understryker fördelarna med budgetöverskottet 1997, vilket beräknas öka 1998, när det gäller att snabbt få ned skuldkvoten. Betoning av de fördelar som överskott i de offentliga finanserna och en påtaglig ytterligare minskning i skuldkvoten ger, är verkligen adekvat i Danmarks fall. Erfarenheterna visar hur oväntade chocker kan höja

skuldkvoten avsevärt. Vidare placerar den danska socialförsäkringsfonden (som inte har några pensionsåtaganden och förvaltas av regeringen) större delen av sina tillgångar i statspapper, varigenom den offentliga sektorns konsoliderade skuld minskar. En, låt vara osannolik, förändring i denna placeringspolitik skulle påverka skuldkvoten (men dock inte räntebördan). Härtill kommer att befolkningen, som framgår av tabell 7, väntas åldras markant fr.o.m. ca år 2010. Även om Danmark gynnas av ett snabbt växande privat pensionssparande förblir de ofonderade socialförsäkringspensionerna betydande. Den offentliga sektorns pensionsutgifter väntas öka i förhållande till BNP, särskilt om politiken avseende förmånerna förblir oförändrad. Den totala bördan på grund av befolkningens åldrande kan minskas om de offentliga finanserna skapat tillräckligt handlingsutrymme innan den demografiska situationen förvärras.

Växelkursutvecklingen

Den danska kronan har deltagit i ERM sedan dess upprättande den 13 mars 1979, dvs. mycket längre än två år före granskningen (se tabell 9a). Som nämnts ovan har penningpolitiken inriktats på att hålla den danska kronan stabil mot de starkaste ERM-valutorna. Under *referensperioden* från mars 1996 till februari 1998 har valutan mestadels legat nära sin centralkurs mot övriga ERM-valutor (se diagram 6 och tabell 8a). Tidvis har de danska kronan rört sig utanför ett intervall, nära dess centralkurs mot flera andra medlemsländer. Den största avvikelsen uppåt och nedåt från centralkursen, på grundval av glidande genomsnitt för tio bankdagar, var 1,2 resp -3,4%, bortsett från det irländska pundets oberoende stigande trend (se tabell 8a). Episoderna då sådana avvikelser inträffade var tillfälliga. Vidare var graden av växelkursvolatilitet mot D-marken hela tiden mycket låg och minskande (se tabell 8b) medan de korta räntedifferenserna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna

var små. Danmark har inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs mot något annat medlemslands valuta under referensperioden.

I ett längre perspektiv tyder de mått på den danska kronans reala effektiva växelkurs gentemot ERM-valutaländerna som redovisas i tabell 9 på att de nuvarande nivåerna ligger [nära] de historiska värdena. Vad övrig extern utveckling beträffar har Danmark upprätthållit bytesbalansöverskott under 1990-talet, vilket återspeglats i en nedgång i nettoskuldställningen gentemot utlandet (se tabell 10). Det kan också noteras att Danmark är en liten öppen ekonomi. Enligt senast tillgängliga data är exportens och importens andelar av BNP 39% resp. 35% medan andelen handeln med övriga EU-länder utgjorde 64% av exporten och 69% av importen.

Långa räntans utveckling

Under referensperioden från [februari 1997 till januari 1998] var de långa räntorna i Danmark i genomsnitt 6,2% och låg alltså under referensvärdet för räntekriteriet på 7,8%, fastställt på grundval av de tre medlemsländer som lyckats bäst med prisstabiliteten. Så var även fallet för helåren 1997 och 1996 (se tabell 11).

De långa räntorna har uppvisat en i stort sett fallande trend sedan det tidiga 1990-talet (se diagram 6a). Samtidigt har de danska långa räntorna sedan början av 1990-talet alltmer närmats sig dem som råder i EU-länderna med lägsta obligationsräntan, även om de långa räntorna inte konvergerat helt till de lägsta nivåer som iakttagits i unionen (se diagram 6b). De främsta faktorerna bakom denna trend var den jämförelsevis låga inflationstakten, den relativa stabiliteten i den danska kronans växelkurs och den senaste förbättringen i budgetsaldot.

Sammanfattning

Danmark har, i enlighet med protokoll nr 12 till fördraget, anmält till EU-rådet att landet inte avser att delta i den tredje etappen av EMU. Likväl görs här en detaljerad granskning av landets utveckling mot konvergens.

Under referensperioden hade Danmark en HIKP-inflation på 1,9%, vilket är klart under det referensvärde som fördraget föreskriver. Enhetsarbetskostnaderna började öka snabbare den senaste tiden och några andra relevanta inflationsindikatorer var högre än 2% 1997. Framöver finns det inga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna för inflationen ligger på något över 2% för 1998 och lite högre för 1999. Den danska kronan har deltagit i ERM mycket längre tid än två år. Den förblev i stort sett stabil under referensperioden, i allmänhet nära sin oförändrade centralkurs, utan behov av stöd. Den långa räntan var 6,2%, dvs. lägre än referensvärdet.

År 1997 nådde Danmark ett överskott i de offentliga finanserna på 0,7% av BNP och uppfyllde sålunda referensvärdet med god marginal och för 1998 förutses ett överskott på 1,1%. Skuldkvoten ligger över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1993 minskade skuldkvoten med 16,5 procentenheter till 65,1% 1997. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna framöver förutses skuldkvoten minska till 59,5% av BNP 1998, dvs. strax under referensvärdet. I ett längre perspektiv borde Danmark, om överskottet i de offentliga finanserna upprätthålls, uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens mål om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt. Därvid skulle skuldkvoten falla ytterligare under 60%.

När det gäller andra faktorer var underskotten 1996 mindre än de offentliga investeringarna. Vidare har Danmark redovisat överskott i bytesbalansen,

samtidigt som nettoställningen mot utlandet fortsatt att vara negativ. När det gäller befolkningens åldrande kan det noteras att Danmark har fördelen av en snabbt växande privat pensionsförsäkringssektor.

Stadgan för Danmarks Nationalbank innehåller inte några bestämmelser som är

oförenliga när det gäller centralbankens oberoende. Föreskrifter erfordras inte för den rättsliga integrationen i ECBS, och annan lagstiftning behöver inte anpassas så länge som Danmark inte inför den gemensamma valutan.

Tabeller och Diagram*

DANMARK

I Prisutveckling

Tabell 1	Danmark: HIKP-inflation
Diagram 1	Danmark: Prisutveckling
Tabell 2	Danmark: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Danmark: Inflationsutveckling och prognoser (a) Utveckling av konsumentpriser (b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Danmark: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Danmark: Offentliga sektorns bruttoskuld (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Danmark: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Danmark: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-) (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Danmark: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Danmark: Offentliga sektorns budgetsaldo
Tabell 7	Danmark: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 8	(a) Danmark: Växelkursstabilitet (b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för danska kronan
Diagram 5	Dansk krona: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM
Tabell 9	Dansk krona: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 10	Danmark: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 11	Danmark: Lång ränta
Diagram 6	(a) Danmark: Lång ränta (b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna

* Skalorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

Danmark: HIKP-inflation

(årlig procentuell förändring)

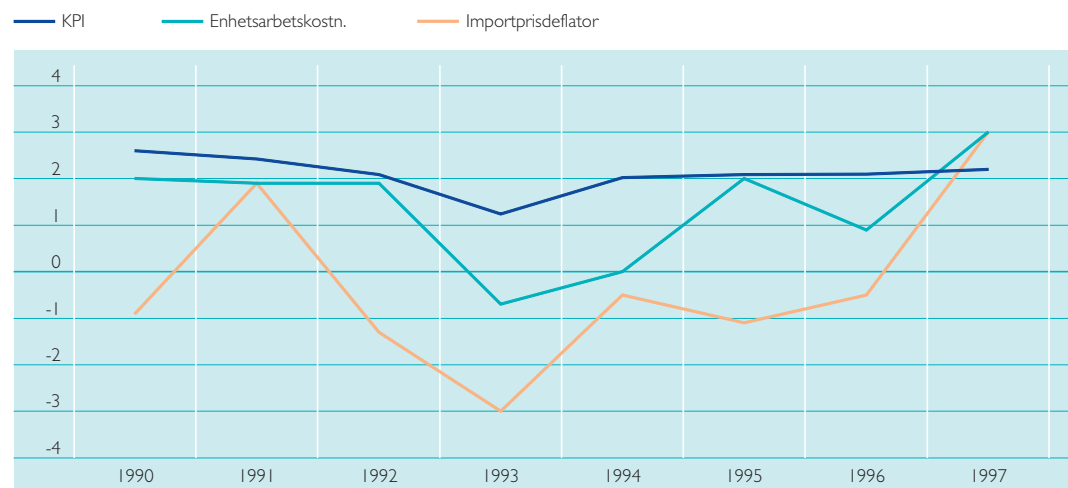
	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	2,1	1,9	1,6	1,6	1,7	1,9
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Danmark: Prisutveckling

(årlig procentuell förändring)



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Danmark: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	2,6	2,4	2,1	1,2	2,0	2,1	2,1	2,2
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(b)	3,1	2,6	2,1	1,4	1,6	1,9	2,0	2,2
Privat konsumtionsdeflator	2,7	2,7	1,2	0,4	2,6	2,1	2,5	2,1
BNP-deflator	3,4	2,5	2,2	0,8	2,4	2,1	1,9	1,9
Producentpriser	3,8	2,4	0,2	1,2	1,3	3,4	1,4	1,3
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	1,4	1,3	0,2	1,5	4,2	2,6	2,7	2,9
Produktionsgap, procentenheter	-0,1	-0,6	-2,2	-2,7	-0,7	-0,4	-0,2	0,1
Arbetslöshet (%)	9,6	10,5	11,2	12,3	12,2	10,3	8,7	7,8
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	2,0	1,9	1,9	-0,7	0,0	2,0	0,9	3,0
Ersättning per anställd, hela ekonomin	4,1	3,9	4,2	1,9	3,8	3,5	3,1	4,0
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	2,0	2,0	2,2	2,7	3,8	1,5	2,1	1,0
Importprisdeflator	-0,9	1,9	-1,3	-3,0	-0,5	-1,1	-0,5	3,0
Växelkurs ^(c)	6,6	-1,5	2,5	2,8	-0,0	4,3	-1,0	-3,0
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(d)	6,0	8,3	1,8	4,3	4,1	-2,0	7,2	4,8
Aktiekurser	12,1	-1,6	-12,8	0,8	18,7	-3,7	16,2	42,3
Huspriser	-7,5	1,3	-1,6	-0,9	12,1	7,6	10,8	9,0

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Nationella uppskattningar.

(c) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(d) Nationella harmoniserade data.

Tabell 3**Danmark: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI)					
Årlig procentuell förändring	2,3	2,2	2,1	2,1	1,7
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	3,5	2,7	1,8	1,4	1,1
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	2,2	2,5	2,6	2,6	2,5

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	2,1	2,2
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	2,6	2,9
IMF (oktober 1997), KPI	2,6	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Danmark: Offentliga sektorns budgetsaldo

(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-0,7	0,7	1,1
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter (b)	1,4	2,5	.
Offentliga sektorns bruttoskuld (c)	70,6	65,1	59,5
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

(a) Kommissionens prognoser.

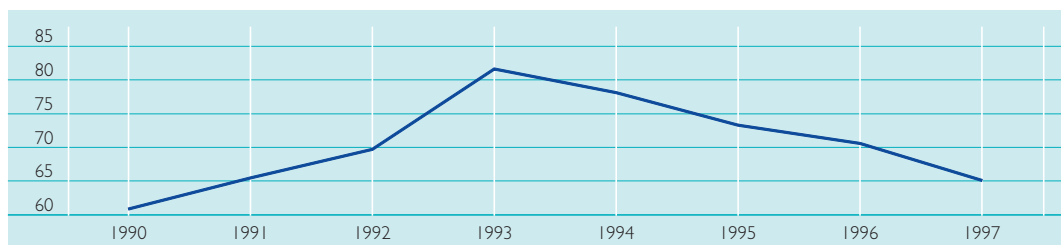
(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

(c) I skuldkvoten ingår inte de tillgångar som den danska socialpensionsfonden har mot sektorer utanför den offentliga sektorn, inte heller statliga tillgodohavande i centralbanken avsedda för hanteringen av valutareserven. Enligt punkt 5 och 6 i Rådsregleringen (EC) nr. 3605/93 från den 22 november 1993, är Rådet och Kommissionen eniga om att dessa poster skall specificeras i presentationen av den offentliga sektorns bruttoskuld för Danmark. De uppgick totalt till 9,6% av BNP 1996 och 8,0% av BNP 1997. Vidare inkluderas inte data på det utestående belopp i skulden som hänförs till offentliga åtaganden, vilka enligt punkt 3 i den tidigare nämnda Regleringen, kommer att bli föremål för en separat presentation för medlemsländerna. I Danmark uppgick denna post till 5,2% av BNP 1996 och 4,9% av BNP 1997.

Diagram 2

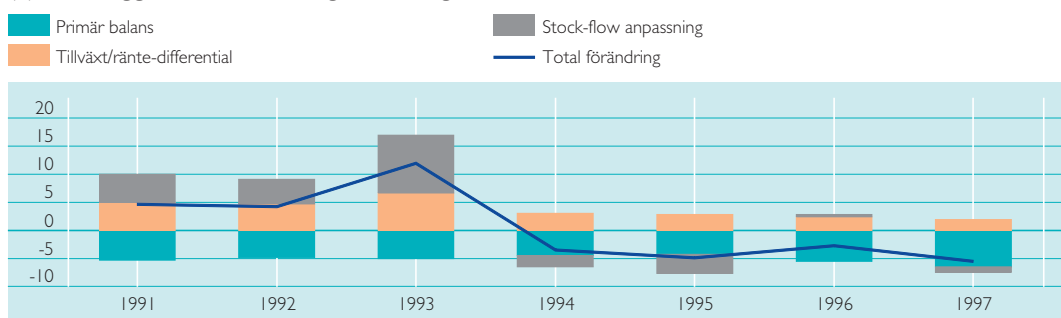
Danmark: Offentliga sektorns bruttoskuld (i procent av BNP)

(a) Nivå



Anm: Se fotnot (c) i tabell 4.

(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5

Danmark: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	60,8	65,5	69,7	81,6	78,1	73,3	70,6	65,1
Valutasammansättning (% av totalen)								
Inhemsk valuta	77,5	83,6	83,2	77,4	82,6	86,2	87,0	87,0
Utländska valutor	22,5	16,4	16,8	22,6	17,4	13,8	13,0	13,0
Utländskt ägarskap ^(a) (% av totalen)	.	.	67,0	55,0	72,0	68,0	65,0	59,3
Genomsnittlig löptid ^(b) (år)	4,4	3,6	4,2	4,2	4,4	5,0	5,3	5,3
Löptidsfördelning ^(c) (% av totalen)								
Kort ^(d) (<1 år)	9,2	9,3	12,0	11,2	7,6	7,8	8,1	8,1
Mellan och lång (≥1 år)	90,8	90,7	88,0	88,8	92,4	92,2	91,9	91,9

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Endast statsskulden (marknadsvärde), inklusive Sociala Pensionsfondens skuld. Data för 1992 hänför sig enbart till det tredje kvartalet.

(b) Återstående löptid. Endast statsskulden.

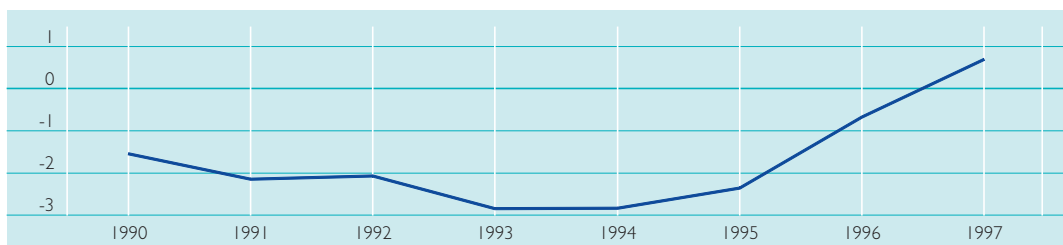
(c) Återstående löptid.

(d) Inklusive kortfristig skuld och skuld kopplad till korta räntor.

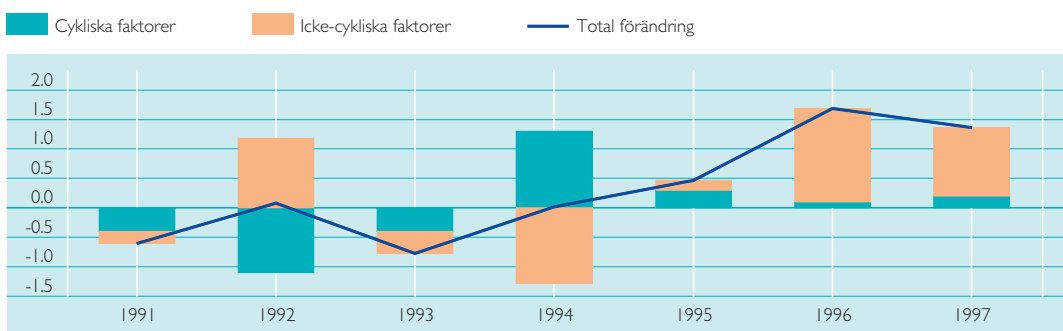
Diagram 3

Danmark: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)
(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

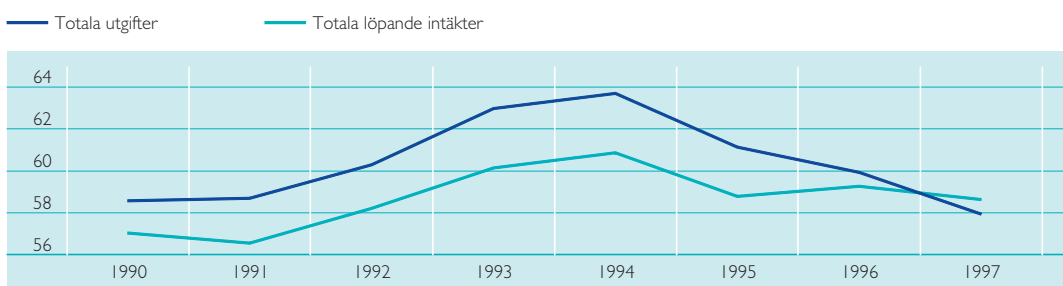


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Danmark: Offentliga utgifter och intäkter
(i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6**Danmark: Offentliga sektorns budgetsaldo***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	57,0	56,6	58,2	60,1	60,9	58,8	59,3	58,6
Skatter	47,9	47,7	47,9	49,3	51,1	50,3	50,5	50,5
Socialförsäkringsavgifter	2,6	2,6	2,7	2,9	3,0	2,8	2,8	2,8
Andra löpande intäkter	6,5	6,2	7,6	8,0	6,8	5,7	6,0	5,4
Totala utgifter	58,6	58,7	60,3	63,0	63,7	61,1	59,9	57,9
Löpande transfereringar	23,4	24,0	25,2	26,0	27,8	26,9	26,3	25,0
Faktiska räntebetalningar	7,5	7,5	6,9	7,9	7,3	6,7	6,2	5,8
Offentlig konsumtion	25,9	25,9	25,9	26,8	26,3	25,5	25,4	25,4
Kapitalutgifter, netto	1,9	1,3	2,3	2,4	2,3	2,0	2,1	1,8
Överskott (+) eller underskott (-)	-1,5	-2,1	-2,1	-2,8	-2,8	-2,4	-0,7	0,7
Primärsaldo	5,9	5,3	4,9	5,0	4,5	4,3	5,5	6,5
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	-0,9	-0,9	-0,4	1,4	2,5

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMIs beräkningar. Avvikelse i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Tabell 7**Danmark: Prognoser för äldreknoten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldreknoten(befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	22,7	21,6	24,9	31,7	37,7

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 8

(a) Danmark: Växelkursstabilitet

(1 mars 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Ja	
Medlemskap sedan	13 mars 1979	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	Nej	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från centralkurserna i ERM (%) mot ^(a)		
Belgisk franc	0,3	-1,6
D-Mark	0,2	-1,4
Spansk peseta	-0,2	-3,4
Fransk franc	0,9	-0,4
Irländskt pund	2,6	-10,4
Italiensk lira	1,2	-1,7
Nederländsk gulden	0,3	-2,0
Österrikisk schilling	0,3	-1,4
Portugisisk escudo	-0,0	-2,7
Finsk mark	-0,1	-2,7

Källa: Kommissionen och EMI:s beräkningar.

(a) Dagliga bankdagsdata; Glidande 10-dagarsgenomsnitt. Avvikelse mot finska marken avser perioden från den 14 oktober 1996, medan avvikelse mot italienska liran avser perioden från den 25 november 1996.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för danska kronan

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	0,5	0,6	0,8	0,9	0,5	0,4	0,2	0,2
Differenser i kort ränta ^(b)	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3

Källa: Kommissionen, nationella data och EMI:s beräkningar.

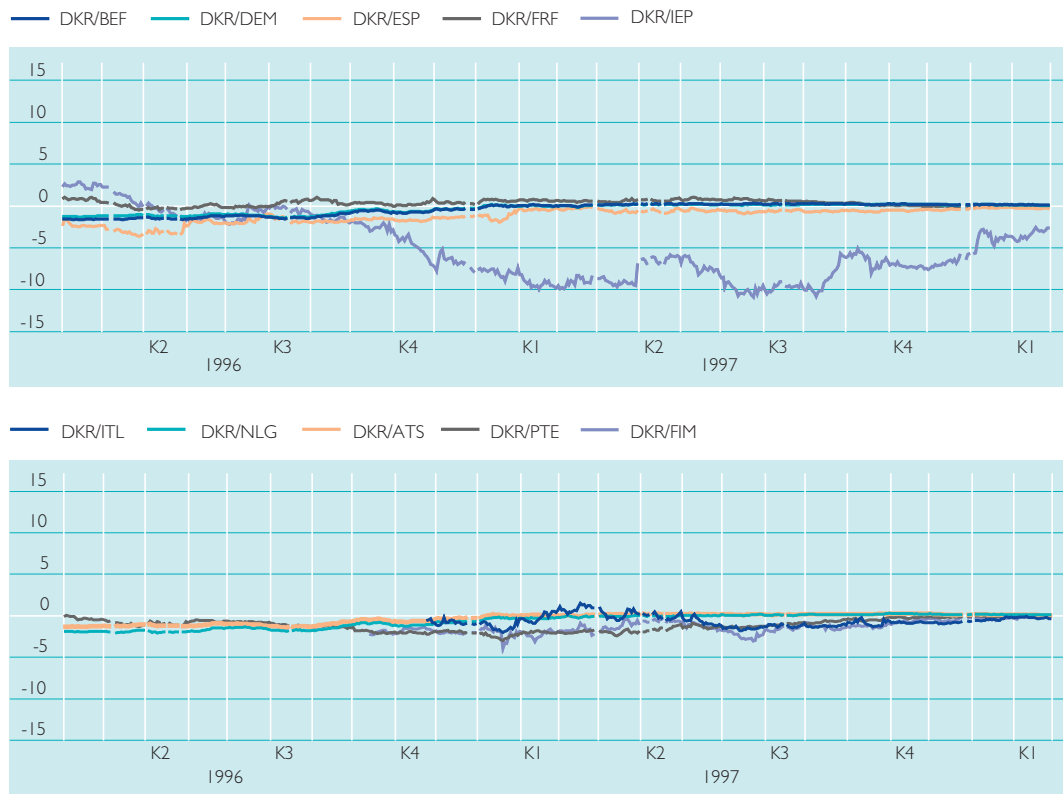
(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

Diagram 5

Dansk krona: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM

(dagliga data; procent; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)



Källa: Kommissionen.

Anm: Avvikelser mot den finska marken hänförs till perioden från den 14 oktober 1996 och framåt medan avvikelser mot den italienska liran hänförs till perioden från den 25 november 1996 och framåt.

Tabell 9

Dansk krona: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna

(månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	3,3	1,0	1,2
PPI/partiprisindexbaserat	3,5	4,5	7,9
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	0,3	3,9	5,8

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 10**Danmark: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	1,0	1,5	2,8	3,4	1,8	1,1	1,7	0,6
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	-41,9	-38,7	-35,1	-32,1	-26,9	-26,3	-23,7	-23,9
Export (varor och tjänster) ^(d)	35,5	37,7	38,1	37,3	38,7	38,9	38,8	39,4
Import (varor och tjänster) ^(e)	30,1	30,9	31,1	29,7	32,2	33,7	33,5	35,2

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av den totala exporten av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 64,4%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av den totala importen av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 68,9%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell 11

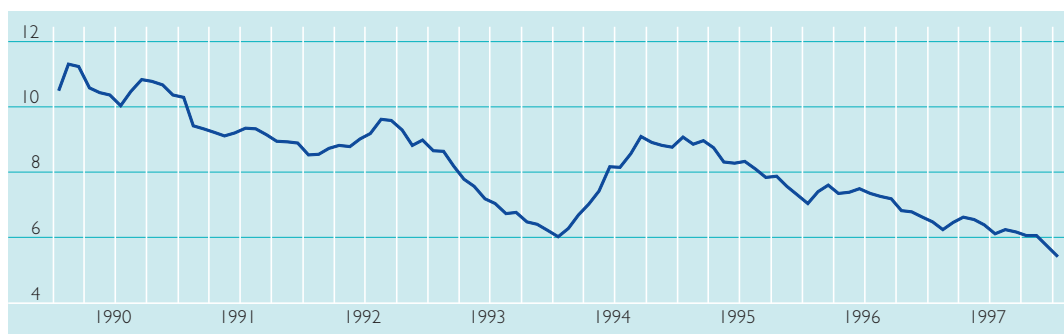
Danmark: Lång ränta
(procent)

	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	7,2	6,3	6,1	5,7	5,4	6,2
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

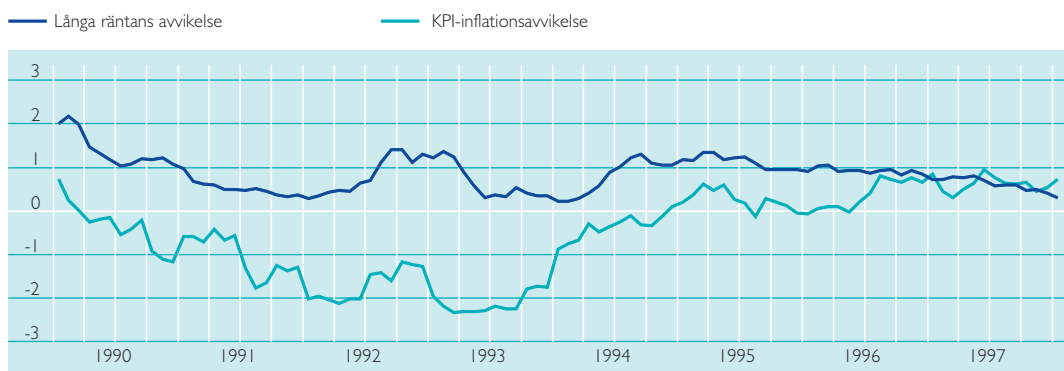
Källa: Kommissionen.

Diagram 6

(a) Danmark: Lång ränta
(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Danmark: Lång ränta och KPI-utveckling - avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*
(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Vägda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

TYSKLAND

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998 uppgick den genomsnittliga inflationen, mätt som HIKP, till 1,4%, dvs. klart under referensvärdet på 2,7%. Så var även fallet för helåret 1997. 1996 uppgick den genomsnittliga inflationen (HIKP) till 1,2% (se tabell 1). Sett över de senaste två åren har inflationen, mätt som HIKP, i Tyskland legat på nivåer som allmänt anses vara förenliga med prisstabilitet.

En tillbakablick visar att konsumentprisernas utveckling i Tyskland, mätt som KPI, påverkades ogynnsamt av de ekonomiska följderna av återföreningen i början av 1990-talet. Inflationen i konsumentledet nådde en topp på 5,1% 1992 (första året med KPI-statistik för återförenade Tyskland). Under de följande åren följde inflationen i Tyskland en nedåtgående trend, till strax under 2% i 1995 (se diagram 1). Erfarenheterna av en framgångsrik stabilisering efter att ekonomin drabbats av en inflationschock visar på vikten av att konsekvent föra en stabilitetsorienterad politik. Den tyska penningpolitiken har genomgående varit inriktad på prisstabilitet genom användandet av ett intermediärt mål för penningmängdens tillväxt. Vissa försök har även gjorts för att öka ekonomins flexibilitet, inbegripet arbetsmarknaden. Dessutom har den allmänna makroekonomiska utvecklingen bidragit till att hålla tillbaka inflationstrycket. Efter en avmattning i den ekonomiska tillväxten 1993, då produktionen minskade med över 1%, återhämtade sig tillväxten igen. Dock inte tillräckligt för att förhindra att ett negativt produktionsgap växte fram (se tabell 2). Mot denna bakgrund har måttfulla löneökningar sedan mitten av 1990-talet och en stark tillväxt i produktiviteten hjälpt till att hålla tillbaka stegringen i enhetsarbetskostnaderna, vilka ökade markant i början av 1990-talet. Fram till 1996 gynnades inflationsbekämpningen även av i stort sett stabila

importpriser, vilka dock ökade påtagligt snabbare 1997. Bilden av en låg inflationstakt framträder också när den mäts på grundval av andra relevanta prisindex (se tabell 2).

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna kan noteras att de senaste uppgifterna om konsumentprisutvecklingen visar att inflationen (procentuella förändringar från motsvarande månad året innan) sjunkit till omkring 1%. Vidare finns inga tecken på omedelbart förestående inflationstryck att döma av de mått som redovisas i tabell 3a. Inflationsprognoserna pekar på en inflationstakt på omkring 2% för 1998 och 1999 (se tabell 3b). Riskerna för prisstabiliteten över denna tid hänger samman med högre administrativt satta priser och en ökning av mervärdeskatten.

Möjligheterna att i ett längre perspektiv upprätthålla en utveckling som främjar prisstabilitet, beror i Tyskland bl.a. på hur finanspolitiken förs på medellång och lång sikt (se nedan). Lika viktigt blir det att stärka den nationella politiken som inriktas på att öka konkurrensen på produktmarknaderna och förbättra arbetsmarknadens sätt att fungera, mot bakgrund av Tysklands nuvarande höga arbetslöshet.

Utvecklingen av offentliga finanser

Referensåret 1997 uppgick den offentliga sektorns budgetunderskott till 2,7% av BNP, dvs. under referensvärdet på 3%, och skuldkvoten var 61,3%, dvs. strax över referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan har underskottskvoten minskat med 0,7 procentenheter medan skuldkvoten stigit med 0,9 procentenheter. 1998 väntas underskottskvoten minska till 2,5% av BNP medan skuldkvoten beräknas minska marginellt till 61,2%. År 1996 och 1997

översteg underskottskvoten de offentliga investeringarnas andel av BNP (se tabell 4).

En tillbakablick över åren 1991 (första året med budgetdata för återförenade Tyskland) till 1997 visar att den tyska kvoten mellan skuld och BNP ökade med 19,8 procentenheter. Under de första åren av perioden steg kvoten stadigt, från 41,5% av BNP 1991 till 50,2% 1994 medan den 1995 ökade markant till 58,0%. Under 1996 översteg kvoten det sextioprocents referensvärdet för första gången och 1997 steg den ytterligare till 61,3% av BNP (se diagram 2a). Som diagram 2b visar i större detalj var de primära överskotten som regel små och därför inte tillräckliga för att uppväga de skuldökande effekterna av en negativ skillnad mellan tillväxttakt och räntesats. Den viktigaste bakomliggande faktorn fram till 1995 var emellertid stock- och flödesanpassningar, särskilt den federala regeringens övertagande av skuld i samband återföreningen. Den största effekten kom 1995 och återspeglade framför allt den offentliga sektorns övertagande av Treuhandanstaltens skulder, vilka därefter utgjort en varaktig börda på finanspolitiken. De mönster som iakttagits under 1990-talet, vilka fortsätter att påverkas av den ytterligare påfrestning som den tyska återföreningen utgör för de offentliga finanserna, kan ses som indikation för behovet att vidta tidiga motåtgärder för att hantera de budgetära konsekvenserna av ogynnsamma chocker, även när budgetunderskotten i utgångsläget inte är överdrivet stora. De visar även på behovet av att åstadkomma en buffert i form av ett primärt överskott, som en försiktighetsåtgärd inför försämrade makroekonomiska förhållanden, också då strukturen på den offentliga skulden är relativt gynnsam. I detta sammanhang kan noteras att andelen skuld med kort återstående löptid har ökat under 1990-talet, medan den genomsnittliga löptiden i stort sett förblivit stabil (se tabell 5). Vad beträffar 1996 är andelen skuld med kort återstående löptid märkbar. Beaktas skuldkvotens nuvarande nivå är budgetsaldot relativt känsligt för

förändringar i räntorna. Det faktum att skulden återfinansieras på längre löptider, gör dock att känsligheten främst gäller förändringen i långa räntor. Å andra sidan är andelen skuld i utländsk valuta försumbar och budgetsaldot är därför okänsligt för förändringar i växelkurserna.

Under 1990-talet kan ett relativt trendlöst mönster noteras i kvoten mellan underskott och BNP med utfall på omkring 3% av BNP (se diagram 3a). Jämfört med perioden strax innan återföreningen innebar detta en försämring i budgetsaldot, vilket uppvisat ett mindre överskott 1989. Som framgår i större detalj av diagram 3b, som fokuserar på förändringar i underskott, invercade de konjunkturella faktorerna negativt under 1993 efter ett starkt uppsving som utlöstes av överefterfrågan efter återföreningen. En mindre negativ effekt märktes 1996. I allmänhet uppvägdes sådana konjunkturella faktorer av andra åtgärder, varför effekten på det totala underskottet var begränsade. De "icke-cykliska" förbättringarna kan avspegla en varaktig "strukturell" rörelse mot mer balanserade offentliga finanser och/eller en mängd olika åtgärder med tillfällig effekt. Tillgängliga uppgifter tyder på att tillfälliga åtgärder bidrog till att förbättra budgetställningen 1996 och 1997 men att effekten inte översteg 0,2% av BNP per år. Eftersom dessa åtgärder främst var av engångsnatur måste kompensande åtgärder (redan förutsedda i 1998 års budget) få avsedd effekt under 1998 för att budgetställningen skall utvecklas som planerat.

En granskning av andra budgetindikatorer visar (se diagram 4) att den totala utgiftskvoten steg från 1991 till 1995, efter en ökning av samtliga utgiftskategorier med undantag för kapitalutgifter netto (se tabell 6). Efter 1995 minskade utgifterna över alla större utgiftskategorier. Sammantaget hade utgiftskvoten 1997, som då var 48%, i stort sett kommit ner till nivån för 1991. Fortfarande är den dock markant högre än de omkring 45% som gällde alldeles före

återföreningen. Eftersom räntebördan har stigit i takt med att skuldkvoten ökat, och kapitalutgifterna skurits ned, förefaller en fortsatt reducering av utgiftskvoten kräva att de budgetansvariga myndigheterna främst fokuserar på transfereringarna och den offentliga konsumtionen. De *offentliga intäkterna* i förhållande till BNP nådde en toppnivå 1994 innan de återgick till en nivå nära den som rådde 1991. Den nuvarande nivån på ca 45% av BNP ligger mycket nära den som gällde före återföreningen. Detta beror dock delvis på att skattebasen urholkats. Härtill kommer att intäktskvoten, såväl som utgiftskvoten, minskade med ett belopp motsvarande 1½% av BNP på grund av ändrade barnbidrag.

Enligt den tyska *medelfristiga finanspolitiska strategin*, sådan som den redovisas i konvergensprogrammet för 1997-2000 av december 1996, skall en minskning av underskottskvoten till 2½% av BNP och en stabilisering av skuldkvoten åstadkommas 1998. Budgeten för 1998 förutser att den offentliga sektorns underskott blir 2,75 % av BNP och att skuldkvoten stabiliseras vid ca 62% av BNP. Kommissionens prognoser är dock något mer gynnsamma. 1998 års budget visar en kombination av återhållsamhet med utgifterna och enbart måttliga intäktsökningar. Ökningen av skatteintäkterna väntas bli lägre än den nominella BNP-tillväxten. Momsen kommer att höjas från april 1998. Intäkterna från denna åtgärd kommer att överföras till pensionssystemet, men "vämskatten" har sänkts och skatteintäkternas strukturella "frikoppling" från den ekonomiska tillväxten kan därför fortsätta. Vidare har skatten på arbetande kapital avskaffats. Intäktsminskningen skall dock kompenseras genom en begränsning i företagens avdragsmöjligheter. För närvarande finns inga uppgifter om betydande åtgärder med tillfällig effekt i budgeten för 1998. För år 2000 förutses i konvergensprogrammet ett underskott på 1½% av BNP som mål men skuldkvoten beräknas stanna över 60% under resten av årtiondet. Avsikterna ifråga om underskotts- och skuldminskningar är något

mindre ambitiösa än i tidigare program. Jämfört med de budgetsaldon som kalkyleras i konvergensprogrammet för 1999-2000 krävs ytterligare avsevärd budgetkonsolidering både för att kompensera för skattebortfall som ännu inte återspeglats i konvergensprogrammet och för att uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, att budgetställningen skall vara nära jämvikt eller i överskott.

När det gäller minskningen av skuldkvoten till referensvärdet på 60% för länder där denna kvot för närvarande överskrider marginellt, betonar EMI att skulden kan bringas ned till 60% av BNP inom en kort period. Som framgår av diagram 5 skulle, för Tysklands del, ett förverkligande av Kommissionens prognoser för de totala budgetsaldon och skuldkvoter samt uppnående av en balanserad budget 1999 få ned skuldkvoten under 60% av BNP samma år. Att under kommande år bibehålla budgetsaldot på den nivå som förutses för 1998 skulle däremot inte vara tillräckligt för att reducera skulden till under 60 procent inom en skälig tidsperiod. Sådana beräkningar grundas på ett normativt antagande om en konstant nominell ränta på 6% (genomsnittlig real kostnad för den utestående skulden på 4% och en inflation på 2%) och på ett antagande om en konstant real BNP-tillväxt på 2,3%, enligt kommissionens beräkningar av den reala trendmässiga BNP-tillväxten 1998. Stock- och flödes anpassningar har inte beaktats. Även om beräkningarna är rent illustrativa och på intet sätt kan betraktas som prognoser belyser de att ytterligare betydande konsolidering behövs för att få ned skuldkvoten till 60%, eller därunder, inom en skälig tidsperiod.

Betoning av behovet av en betydande förbättring av underskottskvoten och av att fullfölja konsolideringen över tiden är nödvändigt i Tysklands fall, eftersom ytterligare handlingsutrymme behövs för att kunna ta itu med *framtida budgetutmaningar*. Som belyses i tabell 7

väntas ett markant åldrande av befolkningen fram omkring år 2010. Detta, i kombination med ett ofonderat pensionssystem, beräknas leda till att de offentliga pensionsutgifterna ökar i förhållande till BNP, särskilt om politiken avseende förmåner inte stramas åt ytterligare. Ju bättre skick de offentliga finanserna är i när den demografiska försämringen inleds, desto mera hanterlig blir den totala bördan. Det måste emellertid göras en ytterligare åtstramning av pensionsutbetalningarna. Detta understryks av att avgiftsbördan redan nått en förhållandevis hög nivå i Tyskland.

Växelkursutvecklingen

D-marken har deltagit i ERM sedan den upprättades den 13 mars 1979, dvs mycket längre än två år före granskningen (se tabell 9a). Under referensperioden från mars 1996 till februari 1998 har valutan normalt legat nära sina centralkurser mot andra ERM-valutor och mycket nära mot den belgiska francen, den nederländska gulden och den österrikiska schillingen (se diagram 6 och tabell 8a). Tidvis rörde sig D-marken utanför ett intervall nära dess centralkurs mot flera medlemsvalutor. Den största avvikelsen uppåt och nedåt från centralkursen, beräknad på basis av glidande genomsnitt för tio bankdagar, var 2,2 resp. -2,9% med bortseende från den irländska pundets autonoma stigande trend (se tabell 8a). Episoderna då sådana avvikelser inträffade var tillfälliga och de korta räntedifferenserna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna obetydliga. Tyskland har inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs mot något annat medlemslands valuta under referensperioden.

I ett längre perspektiv tyder de mått på D-markens reala effektiva växelkurs mot ERM-länderna, som återges i tabell 10, på att de nuvarande nivåerna ligger nära sina historiska värden. Bytesbalansunderskott växte fram till följd av återföreningen. Bytesbalansunderskotten har minskat de

senaste åren, varigenom takten i försämringen i nettoställningen gentemot utlandet dämpats (se tabell 10). Det kan också noteras att den tyska exportens och importens andelar av BNP är 30 resp. 29% enligt senast tillgängliga uppgifter och att andelen handel med andra EU-länder motsvarade 56% av exporten och 55 % av importen.

Långa räntans utveckling

Under referensperioden från [februari 1997 till januari 1998] var de långa räntorna i Tyskland i genomsnitt 5,6% och låg alltså klart under referensvärdet för räntekriteriet på 7,8% som fastställts på grundval av de tre medlemsländer som lyckats bäst med prisstabiliteten. Så var även fallet för helåren 1997 och 1996 (se tabell 11).

De långa räntorna har befunnit sig på en i stort sett fallande trend sedan det tidiga 1990-talet (se diagram 7a). För större delen av perioden sedan början av 1990-talet har en relativt liten och ofta negativ differens kunnat noteras mellan de tyska långa räntorna och dem som rått i EU-länderna med lägst obligationsränta (se diagram 7b). De viktigaste faktorerna bakom denna trend, med förhållandevis låga långa räntor, var att den inflationistiska impulsen i spåret av den tyska återföreningen hölls tillbaka och att inflationen återgick till en jämförelsevis låg takt.

Avslutande sammanfattning

Under referensperioden hade Tyskland en HIKP-inflationstakt på 1,4%, vilket är klart under det referensvärde som fördraget föreskriver. Enhetsarbetskostnaderna föll och en låg inflationstakt framkommer även ut andra relevanta prisindex. Framöver finns det inga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna för inflationen ligger på ca 2% för 1998 och 1999. D-marken har deltagit i

ERM mycket längre tid än två år. Under referensperioden förblev den i stort sett stabil och låg i allmänhet nära sina oförändrade centralkurser utan behov av stöd. Den långa räntan låg på 5,6%, dvs. väl under referensvärdet.

År 1997 nådde Tyskland ett offentligt underskott på 2,7% av BNP, dvs. under referensvärdet, och det förutses minska ytterligare till 2,5% 1998. Skuldkvoten låg strax ovanför referensvärdet på 60%. Efter 1991, det första året efter den tyska återföreningen, steg kvoten med 19,8 procentenheter till 61,3% 1997, vilket till stor del återspeglade budgetbelastningen från återföreningen. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna framöver förutses skuldkvoten minska marginellt till 61,2% av BNP 1998. Ett oförändrat budgetunderskott skulle inte vara tillräckligt för att nedbringa skuldkvoten till 60% av BNP inom rimlig tid, vilket pekar på behovet av ytterligare betydande

framsteg i konsolideringen. Stabilitets- och tillväxtpakten ställer också krav på ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt. Med utgångspunkt från den nuvarande skuldkvoten om strax över 60% skulle det budgetsaldo som förutses för 1998 och en balanserad budget därefter nedbringa skuldkvoten under 60% så tidigt som 1999.

När det gäller andra faktorer översteg underskottet de offentliga investeringarna 1996 och 1997. Tyskland redovisade bytesbalansunderskott till följd av återföreningen men bibehöll en positiv nettoställning mot utlandet.

Stadgan för Bundesbank ändrades den 22 december 1997 genom Sjätte lagen för att ändra Bundesbank-lagen, vilket gjorde bankens stadga förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att en anpassning av myntlagen förutses.

Tabeller och Diagram*

TYSKLAND

I Prisutveckling

Tabell 1	Tyskland: HIKP-inflation
Diagram 1	Tyskland: Prisutveckling
Tabell 2	Tyskland: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Tyskland: Inflationsutveckling och prognoser
	(a) Utveckling av konsumentpriser
	(b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Tyskland: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Tyskland: Offentliga sektorns bruttoskuld
	(a) Nivå
	(b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Tyskland: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Tyskland: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)
	(a) Nivå
	(b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Tyskland: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Tyskland: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 5	Tyskland: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden
Tabell 7	Tyskland: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 8	(a) Tyskland: Växelkursstabilitet
	(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för tyska marken
Diagram 6	Tyska mark: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM
Tabell 9	Tyska mark Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 10	Tyskland : Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 11	Tyskland: Lång ränta
Diagram 7	(a) Tyskland: Lång ränta
	(b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med I ägsta långa räntorna

* Skolorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

Tyskland: HIKP-inflation

(årlig procentuell förändring)

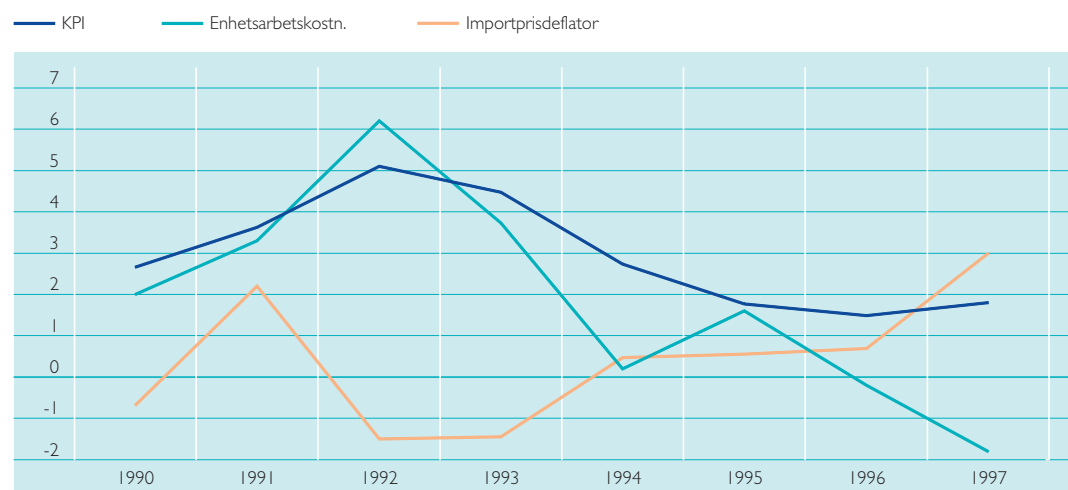
	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	1,2	1,5	1,4	1,4	0,8	1,4
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Tyskland: Prisutveckling

(årlig procentuell förändring)



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Tyskland*: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	2,7	3,6	5,1	4,5	2,7	1,8	1,5	1,8
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(a)	2,7	3,3	3,6	3,6	2,3	1,8	1,5	1,8
Privat konsumtionsdeflator	2,7	3,7	4,7	4,1	3,0	1,7	2,0	1,9
BNP-deflator	3,2	3,9	5,6	4,0	2,4	2,1	1,0	0,6
Producentpriser	1,5	2,1	1,6	0,1	0,7	2,2	0,1	0,8
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	5,7	5,0	2,2	-1,2	2,7	1,8	1,4	2,2
Produktionsgap, procentenheter	2,4	4,9	3,9	0,1	0,4	-0,1	-1,0	-1,1
Arbetslöshet (%)	6,4	5,7	7,7	8,9	9,6	9,4	10,4	11,4
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	2,0	3,3	6,2	3,7	0,2	1,6	-0,2	-1,8
Ersättning per anställd, hela ekonomin	4,7	5,9	10,6	4,3	3,6	3,9	2,5	1,8
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	2,7	2,5	4,1	0,6	3,4	2,2	2,7	3,7
Importprisdeflator	-0,7	2,2	-1,5	-1,4	0,5	0,6	0,7	3,0
Växelkurs ^(b)	5,5	-1,1	3,1	2,8	0,2	5,6	-2,3	-4,6
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(c)	5,0	20,0	8,6	8,2	8,3	-0,1	7,1	5,8
Aktiekurser	17,1	-8,1	3,6	10,3	17,5	0,8	20,2	44,5
Huspriser ^(d)	.	.	.	.	.	.	-0,1	.

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

* Avser Tyskland från 1992 och framåt.

(a) Nationella uppskattningar, 1990-1994 Västtyskland.

(b) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(c) Nationella harmoniserade data.

(d) Priser på nybyggda hus.

Tabell 3**Tyskland: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI)					
Årlig procentuell förändring	1,9	1,8	1,9	1,8	1,3
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månaders-perioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	2,9	2,2	1,6	1,2	0,9
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månaders-perioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	1,9	2,1	2,0	2,0	1,9

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	1,7	1,9
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	1,9	1,9
IMF (oktober 1997), KPI	2,3	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Tyskland: Offentliga sektorns budgetsaldo
(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-3,4	-2,7	-2,5
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter ^(b)	-1,4	-0,8	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	60,4	61,3	61,2
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

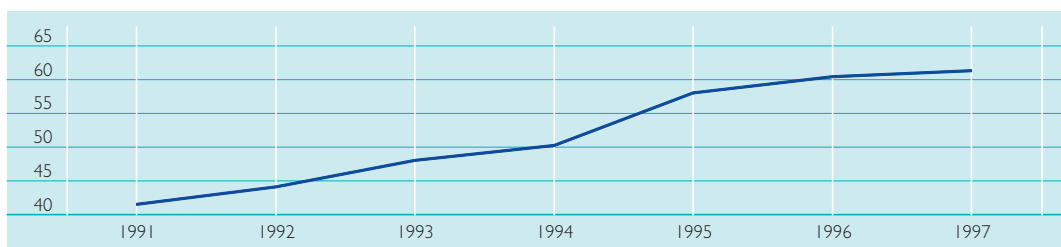
(a) Kommissionens prognoser.

(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

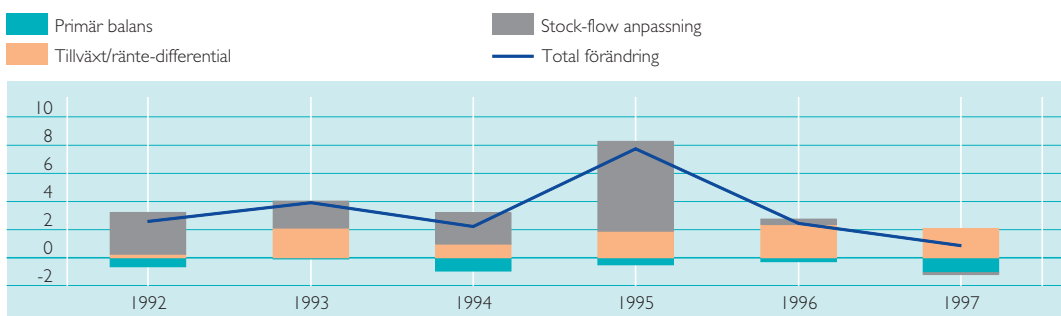
Diagram 2

Tyskland (återförenat): Offentliga sektorns bruttoskuld
(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5**Tyskland: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	41,5	44,1	48,0	50,2	58,0	60,4	61,3
Valutasammansättning (% av totalen)							
Inhemsk valuta	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Utländska valutor	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Utländskt ägarskap (% av totalen)	77,0	75,6	71,0	74,3	71,9	71,1	.
Genomsnittlig löptid ^(a) (år)	4,4	4,4	4,8	4,8	5,3	4,7	.
Löptidsfördelning ^(b) (% av totalen)							
Kort ^(c) (≤ 1 år)	13,2	16,1	16,3	18,5	16,8	18,5	.
Medel och lång (> 1 år)	86,8	83,9	83,7	81,5	83,2	81,5	.

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Återstående löptid. Enbart federal skuld och dess specialupplåning (utgör närmare 2/3 av den totala bruttoskulden).

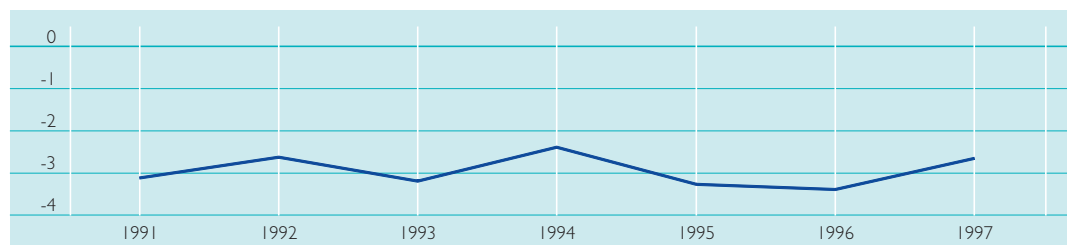
(b) Återstående löptid. Då data för skulden till rörlig ränta saknas har dessa poster fördelats efter deras återstående löptid.

(c) Inklusive kortfristig skuld och skuld kopplad till korta räntor.

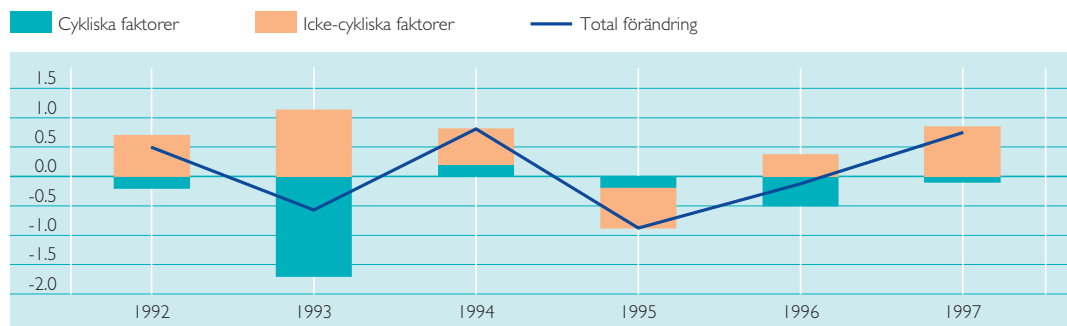
Diagram 3**Tyskland (återförenat): Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)**

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

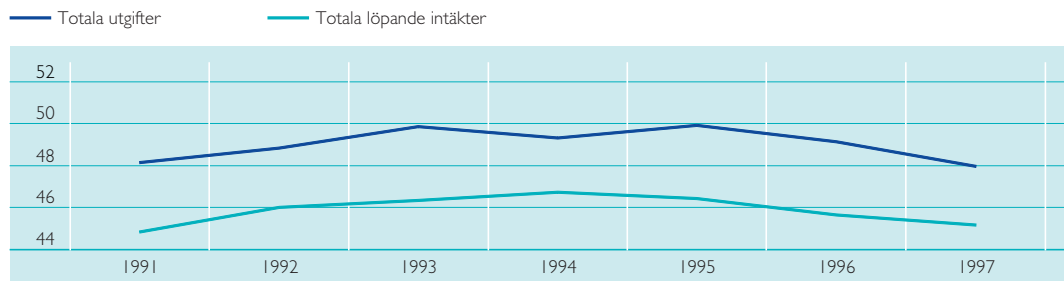


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Tyskland: Offentliga utgifter och intäkter
(i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6

Tyskland: Offentliga sektorns budgetsaldo
(i procent av BNP)

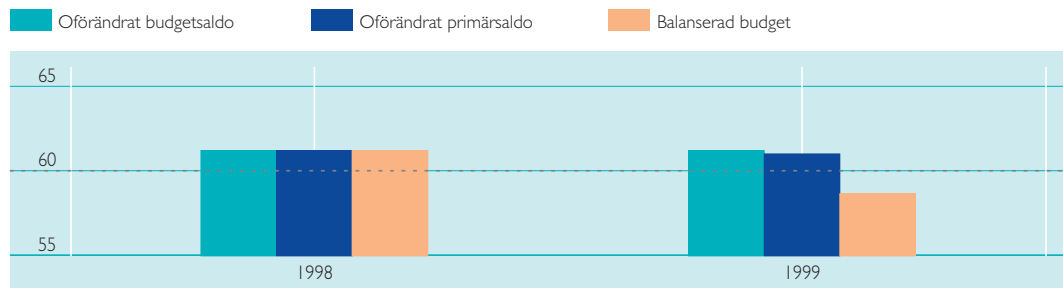
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	44,8	46,0	46,3	46,7	46,4	45,6	45,2
Skatter	24,2	24,5	24,4	24,4	24,2	23,2	22,6
Socialförsäkringsavgifter	18,0	18,3	18,8	19,3	19,5	19,9	20,1
Andra löpande intäkter	2,7	3,2	3,1	3,1	2,7	2,6	2,5
Totala utgifter	48,1	48,8	49,9	49,3	49,9	49,1	48,0
Löpande transfereringar	21,4	21,2	22,4	22,6	22,8	22,6	22,1
Faktiska räntebetalningar	2,7	3,3	3,3	3,3	3,8	3,7	3,7
Offentlig konsumtion	19,5	20,0	20,1	19,8	19,8	19,8	19,4
Kapitalutgifter, netto	4,6	4,3	4,1	3,6	3,5	3,0	2,7
Överskott (+) eller underskott (-)	-3,1	-2,6	-3,2	-2,4	-3,3	-3,4	-2,7
Primärsaldo	-0,4	0,6	0,1	1,0	0,5	0,3	1,1
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	-0,7	0,0	-1,1	-1,4	-0,8

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 5

Tyskland: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden (i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMIs beräkningar.

Anm: I de tre scenarierna antas en skuldkvot på 61,2% av BNP för 1998, enligt prognos, och att det totala budgetsaldot för 1998 på -2,5% av BNP eller det primära saldöt på 1,2% hålls konstant under den studerade perioden (som andel av BNP), eller alternativt, att en balanserad budget upprätthålls från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 2,3% enligt Kommissionens beräkningar; en inflationstakt på 2%; och i scenariet med konstant primärsaldo, en effektiv ränta på 6%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

Tabell 7

Tyskland: Prognoser för äldrekvoten

	1990 ^a	2000	2010	2020	2030
Äldrekvoten (befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	21,7	23,8	30,3	35,4	49,2

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

(a) Västtyskland

III Växelkursutveckling

Tabell 8

(a) Tyskland: Växelkursstabilitet

(1 mars 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Ja	
Medlemskap sedan	13 mars 1979	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	Nej	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från centralkurserna i ERM (%) mot ^(a)		
Belgisk franc	0,1	-0,4
Dansk krona	1,4	-0,2
Spansk peseta	0,1	-2,4
Fransk franc	2,2	-0,2
Irländskt pund	3,9	-10,6
Italiensk lira	1,2	-1,8
Nederländsk guld	0,0	-0,8
Österrikisk schilling	0,0	-0,1
Portugisisk escudo	1,1	-2,8
Finsk mark	-0,2	-2,9

Källa: Kommissionen och EMLs beräkningar.

(a) Dagliga bankdagsdata; Glidande 10-dagarsgenomsnitt. Avvikelse mot finska marken avser perioden från den 14 oktober 1996, medan avvikelse mot italienska liran avser perioden från den 25 november 1996.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för tyska marken

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	-	-	-	-	-	-	-	-
Differenser i kort ränta ^(b)	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,0	-0,0

Källa: Kommissionen, nationella data och EMLs beräkningar.

(a) Ej tillämplig.

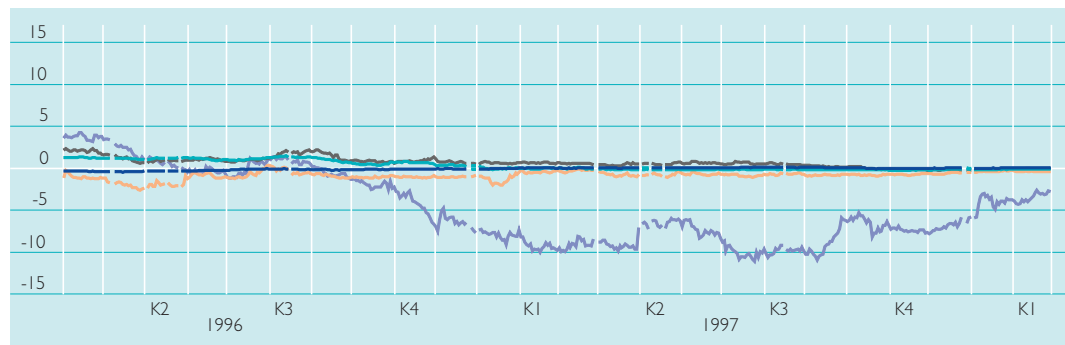
(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

Diagram 6

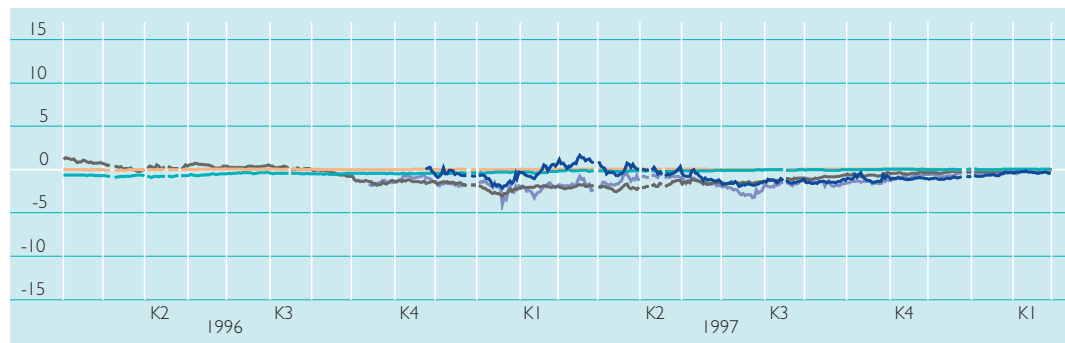
D-Mark: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM

(dagliga data; procent; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)

DEM/BEF DEM/DKK DEM/ESP DEM/FRF DEM/IEP



DEM/ITL DEM/NLG DEM/ATS DEM/PTE DEM/FIM



Källa: Kommissionen.

Anm: Avvikelser mot den finska marken hänförs till perioden från den 14 oktober 1996 och framåt medan avvikelser mot den italienska liran hänförs till perioden från den 25 november 1996 och framåt.

Tabell 9

D-Mark: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna

(månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	1,8	3,2	5,7
PPI/partprisindexbaserat	4,2	1,2	4,1
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	24,1	4,1	9,8

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 10**Tyskland: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	3,2	-1,1	-1,0	-0,7	-1,0	-1,0	-0,6	-0,1
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	20,7	16,6	13,8	11,2	9,1	4,7	4,1	.
Export (varor och tjänster) ^(d)	32,1	26,1	25,5	24,5	25,7	26,9	27,7	30,0
Import (varor och tjänster) ^(e)	26,3	26,0	25,9	24,7	25,9	27,2	27,4	28,7

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

Västra Tyskland t.o.m 1990, därefter återförenade Tyskland.

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av den totala exporten av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 56,4%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av den totala importen av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 55,1%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell II

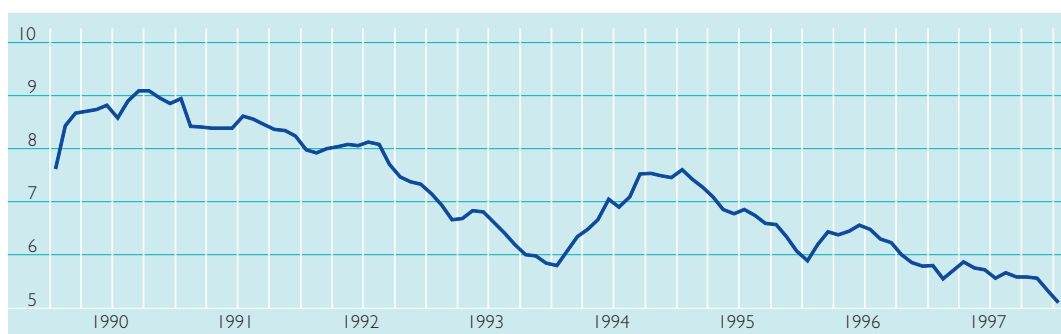
Tyskland: Lång ränta
(procent)

	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	6,2	5,6	5,6	5,3	5,1	5,6
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

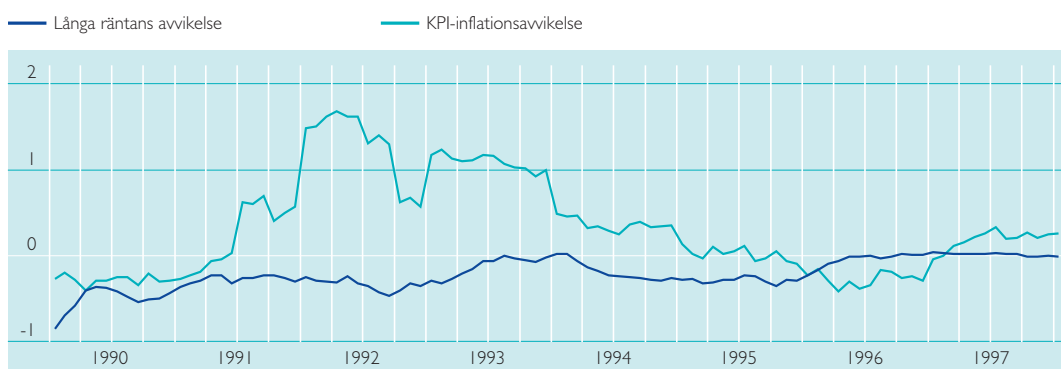
Källa: Kommissionen.

Diagram 7

(a) Tyskland: Lång ränta
(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Tyskland: Lång ränta och KPI-utveckling - avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*
(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Vägda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

GREKLAND

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998 var den genomsnittliga inflationen, enligt HIKP, i Grekland 5,2%, dvs betydligt över referensvärdet på 2,7%. Så var även fallet för helåret 1997. År 1996 var den genomsnittliga HIKP-inflationen 7,9%. (se tabell 1). Sett över de senaste två åren har HIKP-inflationen i Grekland minskat avsevärt utan att ännu ha nått ned till en nivå som allmänt anses vara förenlig med prisstabilitet.

En tillbakablick visar att en tydlig trend mot lägre inflationstakt i Grekland kunnat skönjas sedan början av 1990-talet. Inflationen i konsumentledet, mätt på grundval av KPI, minskade stadigt från över 20% 1990 till 5½% 1997 (se diagram 1). Erfarenheten med avtagande inflation återspeglar ett antal viktiga policyval, framför allt den successiva skärpningen av penningpolitiken sedan decennieskiftet med sikte på att minska inflationstakten. I början försökte myndigheterna nå inflationsmålet genom en växelkurspolitik som inte fullt ut kompenserade skillnaderna i inflation i förhållande till Greklands viktigaste handelspartners. Sedan 1995 har myndigheterna kopplat den grekiska drakman nära ecun. Nedgången i inflationstakten har befrämjats både av anpassningar av finanspolitiken, vilka bl.a. syftar till att bredda skattebasen och bekämpa skatteflykt, och av strukturella förändringar på arbetsmarknaden samt liberalisering av de finansiella marknaderna. Dessutom har den makroekonomiska utvecklingen bidragit till att hålla tillbaka inflationstrycket. Särskilt märks att ett negativt produktionsgap växte fram i samband med avmattningen 1993 (se tabell 2). Sedan 1996 har den ekonomiska tillväxten återhämtat sig och produktionsgapet har minskat. Mot denna bakgrund avtog både tillväxten i ersättningen per anställd och ökningen i enhetsarbetskostnaderna även om

de fortfarande ökade med över 10% per år i genomsnitt fram till 1995. Under 1997 minskade ökningstakten i enhetsarbetskostnaderna till 7½%. Ökningen i importpriserna har pressats ned från över 13% 1990 till under 3% 1997. En minskning av de inflationistiska tendenserna återges också av andra relevanta inflationsmått (se tabell 2).

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna kan noteras att de senaste uppgifterna om konsumentprisernas utveckling visar att inflationen (mätt som procentuell förändring från motsvarande månad året innan) har sjunkit till ca 4,4% (se tabell 3a). Flertalet prognoser tyder på en inflationstakt på 3½-4½% för 1998 och 3½% för 1999 (se tabell 3b). Riskerna för tilltagande inflation under denna period är förbundna med löneökningstakten.⁷

Att i ett längre perspektiv skapa en omgivning som främjar prisstabilitet, handlar i Greklands fall bland annat om finanspolitikens inriktning på medellång och lång sikt. Lika viktigt blir att stärka den nationella politiken som syftar till att skärpa konkurrensen på produktmarknaderna och förbättra arbetsmarknadens sätt att fungera mot bakgrund av den höga arbetslösheten i Grekland.

Utvecklingen av offentliga finanser

Referensåret 1997 uppgick den offentliga sektorns underskott till 4,0% av BNP, dvs över referensvärdet på 3%, och skuldkvoten uppgick till 108,7%, dvs mycket över referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan har budgetunderskottet minskat med

⁷ En anpassningsplan förbunden med drakmans anslutning till ERM, effektiv från 16 mars 1998, avser begränsa associerade inflationsrisker.

3,5 procentenheter och skuldkvoten med 2,9 procentenheter. För 1998 prognostiseras att budgetunderskottet minskar till 2,2% av BNP medan skuldkvoten beräknas minska till 107,7%. Under 1996 och 1997 översteg budgetunderskottet som andel av BNP de offentliga investeringarnas andel av BNP med 4,5 procentenheter resp. 0,7procentenheter (se tabell 4).

En tillbakablick över åren 1990 till 1997 visar att den grekiska *kvoten mellan skuld och BNP* ökade med 18,6 procentenheter. I början tenderade kvoten att stiga kontinuerligt, från 90,1% 1990 till 111,6% 1993, för att därefter i stort sett stabiliseras fram till 1997, då den minskade till 108,7% (se diagram 2a), dvs en minskning på 2,9 procentenheter sedan den senaste toppnoteringen under 1996. Under det tidiga 1990-talet och särskilt 1993 var stock- och flödesanpassningar den faktor som starkast drev upp skuldkvoten, något som närmare framgår av diagram 2b. Dessa anpassningar återspeglade de ogynnsamma effekterna på skulden som uppstod till följd av den grekiska drakmans depreciering och av transaktioner genomförda i konsolideringssyfte. Sedan 1994 har däremot den primära budgetställningen visat överskott och således uppvägt den betydande effekten av ytterligare stock- och flödesanpassningar. De mönster som iaktogs under det tidiga 1990-talet kan ses som indikationer på de risker som kan uppkomma för de offentliga finanserna när särskilda faktorer ger ett ökande tryck på skulden som bara delvis kompenseras av motsvarande primära överskott. I detta sammanhang kan noteras att andelen skuld med kort löptid har minskat från de höga nivåerna i början av 1990-talet, vilket är en utveckling i rätt riktning. År 1997 var andelen skuld med kortfristig löptid fortfarande märkbar och beaktas skuldkvotens nuvarande nivå är budgetsaldot relativt känsligt för ränteförändringar. Därtill är andelen skuld i utländsk valuta förhållandevis hög i Grekland och budgetbalansen är därmed känslig för ändringar i växelkurserna.

Under 1990-talet kan ett mönster med till en början ogynnsamma och därpå allt bättre utfall iaktas i *kvoten mellan underskott och BNP*. Från en nivå på 16,1% av BNP 1990 minskade underskottet till 11,5% 1991 för att sedan stiga igen de följande två åren till 13,8% 1993. Därefter har underskottet minskat år efter år till 4,0% 1997. Som framgår av diagram 3a har underskottet minskat fyra år i rad med sammanlagt 9,8 procentenheter. Även om underskottet minskat väsentligt och kontinuerligt har det inte nått en nivå som ligger nära referensvärdet på 3% av BNP under 1997. Som närmare framgår av diagram 3b, som fokuserar på *förändringar* i underskott, spelade konjunkturella faktorer en större roll enbart under 1993. De "icke-cykliska" förbättringarna kan avspegla en varaktig "strukturell" rörelse mot mer balanserade offentliga finanser och/eller en mängd olika åtgärder med tillfällig effekt. Tillgängliga uppgifter tyder på att åtgärder med tillfällig effekt minskade underskottskvoten med 0,2% av BNP under 1997 jämfört med 0,3% av BNP under 1996. Eftersom de huvudsakligen var av engångsnatur behöver de kompenserande åtgärder som redan inkluderats i budgeten för 1998 få effekt samma år för att budgetsaldot skall utvecklas som planerat.

Vid en granskning av trenderna i andra budgetindikatorer framgår av diagram 4 att den offentliga sektorns *totala utgiftskvot*, som efter att ha minskat 1991, ökade fram till 1993 främst till följd av högre räntebetalningar (se tabell 6) i anslutning till kraftig skuldtillväxt. Sedan 1995 har en nedåtgående trend i den totala utgiftskvoten varit märkbar, vilket främst återspeglar lägre räntebetalningar och en minskning av kapitalutgifterna. Sammantaget var utgiftskvoten 1997 mer än 6 procentenheter lägre än i början av 1990-talet, vilket främst berodde på ett markant fall i kapitalutgifternas netto men även på en viss minskning av samtliga övriga viktiga utgiftskategorier i förhållande till BNP. Givet detta mönster torde en fortsatt balanserad

nedåtgående trend i de totala utgifternas andel av BNP kräva större anpassningar av andra utgiftsposter än kapitalutgifter. De *offentliga intäkterna* har tenderat att stiga kontinuerligt i förhållande till BNP över den studerade perioden och var nästan 6 procentenheter högre 1997 jämfört med 1990.

Enligt den grekiska *medelfristiga finanspolitiska strategin*, såsom den redovisats i konvergensprogrammet för 1994-1999 med uppdatering i juli 1997, väntas budgetunderskottet minska till 2,4% av BNP 1998 och skuldkvoten till 107% av BNP. Budgeten för 1998 är i stort sett i linje med programmet. Den prognostiserade minskningen av budgetunderskottet under 1998 kommer främst att genomföras genom att minska de löpande utgifternas andel och höja de offentliga intäkternas andel av BNP. För närvarande finns inga uppgifter om betydande åtgärder med tillfällig verkan i budgeten för 1998. Ytterligare förbättring prognostiseras för 1999 då underskottet planeras minska till 2,1% av BNP och skuldkvoten till 101% av BNP. Den planerade utvecklingen av Greklands offentliga skuld är i stort sett i linje med de föregående programmen - utom för 1999, som beräknas ge ett mindre gynnsamt utfall. Skuldkvotens utveckling förutses bli mera fördelaktig än tidigare beräknat. Jämfört med de budgetsaldon som prognostiseras i konvergensprogrammet för 1999 krävs ytterligare påtaglig konsolidering för att uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, att budgetställningen skall vara nära jämvikt eller i överskott. Såsom den beräknats i konvergensprogrammet för 1998 och 1999 är emellertid budgetsaldot under den referensnivå som fördraget anger.

När det gäller tidshorisonten för att minska skuldkvoten till referensvärdet på 60% i länder med en skuldkvot på över 100% av BNP, redovisas två olika slags kalkyler. Under antagande om att

kommissionens prognoser för budgetsaldo och skuldkvot för 1998 förverkligas visar den första kalkylen, som presenteras i tabell 7, de budgetsaldon som skulle vara förenliga med konvergens av skuldkvoten till 60% av BNP över olika tidshorisonter. För en illustration: om fokus läggs på tioårsperioden, dvs att minska skuldkvoten till 60% år 2007, skulle detta förutsätta ett totalt överskott på 1,4% av BNP om året fr.o.m. 1999 (se tabell 7a) eller ett primärt överskott på 6,4% av BNP per år fr.o.m. 1999 (se tabell 7b). Detta är att jämföra med ett totalt underskott på 2,2% av BNP och en primär överskottskvot på 6,8% av BNP som prognostiseras för 1998, dvs. skillnaden är 3,6 och -0,4 procentenheter.

En andra kalkyl, som presenteras i diagram 5, visar att om 1998 års totala budgetsaldo på -2,2% av BNP bibehålls under de följande åren skulle skuldkvoten bara minska till 87,5% på tio år, medan referensvärdet på 60% skulle uppnås år 2034. Att bibehålla 1998 års primära överskott på 6,8% av BNP skulle innebära en minskning av skuldens andel av BNP till under 60% på tio år. Om slutligen budgetsaldot hålls i jämvikt fr.o.m. 1999 skulle skuldkvoten sjunka till 70,6% på tio år och referensvärdet på 60% skulle då nås år 2011.

Sådana beräkningar grundas på ett normativt antagande om en konstant nominell ränta på 6% (genomsnittlig real kostnad för utestående skuld på 4% och inflation på 2%) och på ett antagande om en konstant real BNP-tillväxt på 2,7%, enligt kommissionens uppskattning av den reala trendmässiga BNP-tillväxten 1998. Stock- och flödesanpassningar har inte beaktats. Medan sådana beräkningar enbart är illustrativa och inte kan betraktas som prognoser illustrerar de emellertid varför ansträngningarna att konsolidera måste vara desto mer resoluta och ihållande ju högre skuldstocken är i utgångsläget, för att skuldkvoten kraftfullt skall kunna sänkas till 60% av BNP inom en begränsad tidsperiod.

Att betona behovet av att bibehålla konsolideringen under lång tid, så att beständiga stora totala budgetöverskott erhålls, är synnerligen nödvändigt i Greklands fall eftersom den höga skuldnivån annars skulle lägga en bestående börda på finanspolitiken och på ekonomin som helhet. Som erfarenheterna visar medför höga skuldnivåer att budgetsaldots sårbarhet för oväntade chocker ökar och därmed accentueras risken för att de offentliga finanserna plötsligt försämras. Härtill kommer, som belyses i tabell 8, att det finns *framtida budgetutmaningar* att ta itu med. Fr.o.m. ca år 2010 väntas befolkningen åldras markant och de offentliga pensionsutgifterna beräknas stiga i förhållande till BNP, särskilt om politiken avseende förmånerna fortgår oförändrad. Grekland drar emellertid fördel av att ha ett delvis fonderat pensionssystem. En företeelse av särskild betydelse för Grekland är att det delvis fonderade pensionssystemet placerar en stor del av sina överskott i statspapper, varigenom den offentliga sektorns konsoliderade skuld minskar. Detta medför att varje förändring i denna placeringspolitik innebär en risk för bruttoskuldkvoten (men dock inte för räntebördan). Vidare kommer den demografiska trenden över de närmaste årtiondena att få en ogynnsam effekt på pensionssystemets löpande överskott, vilket gör förbättringar i den offentliga sektorns budgetställning angelägna. Att lindra den totala belastningen av befolkningens åldrande är bara genomförbart om de offentliga finanserna skapat tillräckligt handlingsutrymme innan den period inträder då det demografiska läget försämras.

Växelkursutvecklingen

Under *referensperioden* från mars 1996 till februari 1998 har den grekiska drakman inte deltagit i ERM⁸ (se tabell 9a). Penningpolitiken har inriktats mot ett växelkursmål som innebär att drakman kopplats nära till ecun i syfte att minska

inflationstakten. Under *referensperioden* har valutan normalt legat över sin genomsnittliga bilaterala växelkurs mot flertalet andra EU-valutor från mars 1996, vilka i presentations-syfte använts som riktmärke i avsaknad av centralkurs (se diagram 6 och tabell 9a). De främsta undantagen var utvecklingen mot det irländska pundet, det brittiska pundet och, i mindre mån, den italienska liran. Parallellt med denna utveckling fluktuerade volatiliteten i drakmans växelkurs mot D-marken inom ett intervall på 2-4% (se tabell 9b). De korta räntedifferenserna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna förblev höga efter att ha minskat fram till mitten av 1997 för att sedan i november 1997 på nytt vidgas betydligt.

I ett längre perspektiv ligger den grekiska drakmans reala effektiva växelkurs mot övriga EU-valutor, som redovisas i tabell 10, över historiska genomsnittliga värden. Detta återspeglar en pågående och ännu inte slutförd process i syfte att minska inflationen, som grundas på en politik att inte bereda utrymme för inflationsskillnader genom nominell depreciering. Vad övrig extern utveckling beträffar har Grekland under 1990-talet haft underskott i bytesbalansen och en nettoskuldposition mot utlandet (se tabell 11). Det kan också påpekas att enligt senast tillgängliga uppgifter uppgår de grekiska export- och importandelarna av BNP till 19% resp. 31% medan andelen handel inom EU är 56% för exporten och 70% för importen.

Långa räntans utveckling

Under *referensperioden* från februari 1997 till januari 1998 var de *långa räntorna* i Grekland 9,8% i genomsnitt och låg alltså väl över referensvärdet för räntekriteriet

⁸ Den grekiska drakman införlivades i växelkursmekanismen (ERM) inom ramen för EMS med verkan från och med den 16 mars 1998.

på 7,8%, fastställt på grundval av de tre medlemsländer som lyckats bäst med prisstabiliteten. Så var också fallet för helåret 1997, medan räntan under 1996 var betydligt högre än referensvärdet (se tabell 12).

De långa räntorna har befunnit sig på en i stort sett nedåtgående trend under 1990-talet, med undantag för 1997 (se diagram 7a). Samtidigt har en tendens till konvergens iakttagits sedan mitten av 1990-talet i och med att de grekiska långa räntorna närmat sig dem som råder i EU-länderna med de lägsta obligationsräntorna, även om den positiva differensen fortfarande är betydande (se diagram 7b). Den huvudsakliga faktorn bakom denna konvergens var den avsevärda minskningen av skillnaden i inflationstakt. Dessutom har den grekiska drakmans relativa stabilitet under senare år mot ovannämnda länders valutor och den senaste förbättringen i landets budgetsaldo haft betydelse för minskningen av räntedifferensen under större delen av den studerade perioden, även om differensen på sistone ökat.

Avslutande sammanfattning

En klar trend mot lägre inflation har varit märkbar i Grekland och ökningstakten i KPI föll från drygt 20% 1990 till 5½% 1997. HIKP-inflationen var 5,2% under referensperioden. Samtidigt gick ökningstakten i enhetsarbetskostnaderna ned till 7½% 1997, och de minskade inflationstendenserna framkommer även ur andra inflationsmått. Framöver tyder prognoserna på att inflationen faller till 4,5% 1998 och till 3,5% 1999. De långa räntorna har befunnit sig på en i stort sett fallande trend under 1990-talet, med undantag för 1997; genomsnittet för referensperioden var 9,8%. Trots de framsteg som gjorts har Grekland inte uppnått en HIKP-inflationstakt eller en räntenivå som ligger under de respektive referensvärden som fördraget föreskriver.

Grekland deltog inte i ERM under den referensperiod som används i denna rapport. Under referensperioden handlades den grekiska drakman över de bilaterala växelkurserna i förhållande till flertalet övriga EU-valutor i genomsnitt för mars 1996, vilka används som referensvärde för att illustrera utvecklingen i avsaknad av centralkurser.

Efter 1993 minskade underskottet i de offentliga finanserna med totalt 9,8 procentenheter till 4,0% av BNP 1997, över det referensvärde som fördraget föreskriver. Prognoserna för 1998 förutser att underskottet kommer att minska till 2,2%, dvs. under referensvärdet. Skuldkvoten ligger klart över referensvärdet. Efter att ha nått en topp 1993 stabiliserades kvoten innan den föll med 2,9 procentenheter till 108,7% 1997, och enligt prognosen kommer den att gå ned till 107,7% av BNP 1998. Trots de ansträngningar och betydande framsteg som gjorts för att förbättra de löpande offentliga finanserna finns en uppenbar bestående oro för om skuldkvoten "minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredsställande takt" och om det redan uppnåtts ett hållbart läge för de offentliga finanserna; att angripa denna fråga måste fortsätta att vara en prioriterad uppgift för de belgiska myndigheterna. Avsevärda primära överskott och betydande överskott i de offentliga finanserna totalt sett erfordras för att det skall bli möjligt att minska skuldkvoten till 60% inom rimlig tid. Detta kan ses i relation till det faktiska underskottet på 4,0% av BNP 1997 och det underskott på 1,7% som förutses för 1998. Stabilitets- och tillväxtpakten kräver också ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt.

När det gäller andra faktorer översteg underskottet de offentliga investeringarna 1996 och 1997. Grekland redovisade överskott i bytesbalansen och hade en nettoskuld gentemot utlandet. I samband med befolkningens åldrande har Grekland

fördelen av ett delvis fonderat pensionssystem.

Stadgan för Bank of Greece ändrades den 12 december 1997 genom Lag 2548. Därmed återstår det inte några oförenligheter i stadgan med fördragets

och ECBS-stadgans krav för etapp tre. Dock finns det två imperfektioner som fortfarande kräver anpassning innan Grekland inför den gemensamma valutan. EMI känner inte till några andra föreskrifter som kräver anpassning enligt artikel 108 i fördraget.

Tabeller och Diagram*

GREKLAND

I Prisutveckling

Tabell 1	Grekland: HIKP-inflation
Diagram 1	Grekland: Prisutveckling
Tabell 2	Grekland: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Grekland: Inflationsutveckling och prognoser (a) Utveckling av konsumentpriser (b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Grekland: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Grekland: Offentliga sektorns bruttoskuld (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Grekland: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Grekland: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-) (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Grekland: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Grekland: Offentliga sektorns budgetsaldo
Tabell 7	Grekland: Skuldberäkningar (a) Baserat på total budget (b) Baserat på primär budget
Diagram 5	Grekland: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden
Tabell 8	Grekland: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 9	(a) Grekland: Växelkursstabilitet (b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för grekiska drakman
Diagram 6	Grekisk drakma: Bilateral växelkurser
Tabell 10	Grekisk drakma: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 11	Grekland: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 12	Grekland: Lång ränta
Diagram 7	(a) Grekland: Lång ränta (b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna

* Skalorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

Grekland: HIKP-inflation
(årlig procentuell förändring)

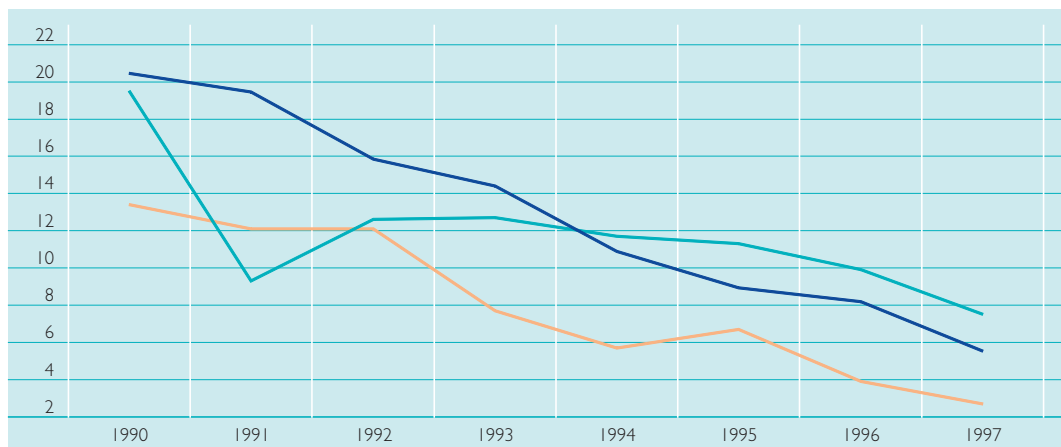
	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	7,9	5,4	5,0	4,5	4,3	5,2
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Grekland: Prisutveckling
(årlig procentuell förändring)

— KPI — Enhetsarbetskostn. — Importprisdeflator



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Grekland: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	20,4	19,4	15,9	14,4	10,9	8,9	8,2	5,5
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(b)	18,5	17,9	14,9	15,6	10,8	8,9	8,4	4,9
Privat konsumtionsdeflator	19,9	19,7	15,6	14,2	11,0	8,6	8,5	5,5
BNP-deflator	20,6	19,8	14,8	14,5	11,3	9,1	8,5	6,8
Producentpriser	13,9	17,0	12,1	11,7	7,4	9,8	8,1	6,9
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	0,0	3,1	0,7	-1,6	1,7	1,8	2,6	3,5
Produktionsgap, procentenheter	0,8	2,3	1,3	-2,1	-2,2	-2,5	-2,3	-1,3
Arbetslöshet (%)	6,4	7,3	7,6	7,1	7,2	7,1	7,5	7,9
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	19,5	9,3	12,6	12,7	11,7	11,3	9,9	7,5
Ersättning per anställd, hela ekonomin	17,9	15,4	11,8	9,8	11,9	12,6	11,5	10,7
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	-1,3	5,5	-0,7	-2,5	0,1	1,2	1,4	3,0
Importprisdeflator	13,4	12,1	12,1	7,7	5,7	6,7	3,9	2,7
Växelkurs ^(c)	-8,5	-11,4	-8,0	-8,6	-6,9	-2,8	-1,3	-1,9
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(d)	19,2	10,6	17,3	13,5	11,9	6,4	9,8	14,5
Aktiekurser	188,8	-2,1	-21,2	2,8	14,7	-3,7	5,4	58,0
Huspriser	-	-	-	-	-	-	-	-

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Nationella uppskattningar.

(c) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(d) Nationella harmoniserade data.

Tabell 3**Grekland: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI)					
Årlig procentuell förändring	4,9	4,7	5,1	4,7	4,4
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	4,6	4,4	3,8	4,2	4,3
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	5,1	4,9	4,7	4,6	4,4

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	4,5	3,6
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	4,5	3,5
IMF (oktober 1997), KPI	4,7	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Grekland: Offentliga sektorns budgetsaldo

(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-7,5	-4,0	-2,2
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter ^(b)	-4,5	-0,7	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	111,6	108,7	107,7
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

(a) Kommissionens prognoser.

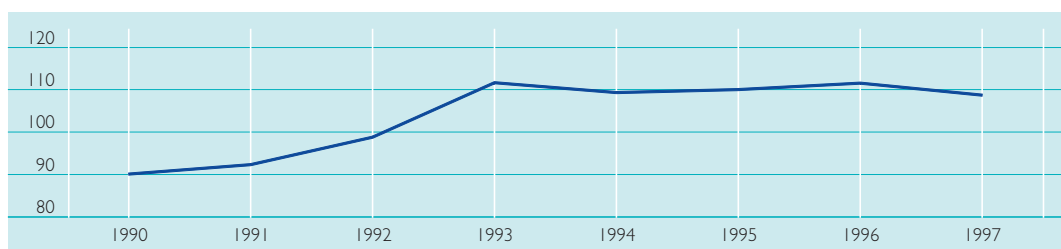
(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 2

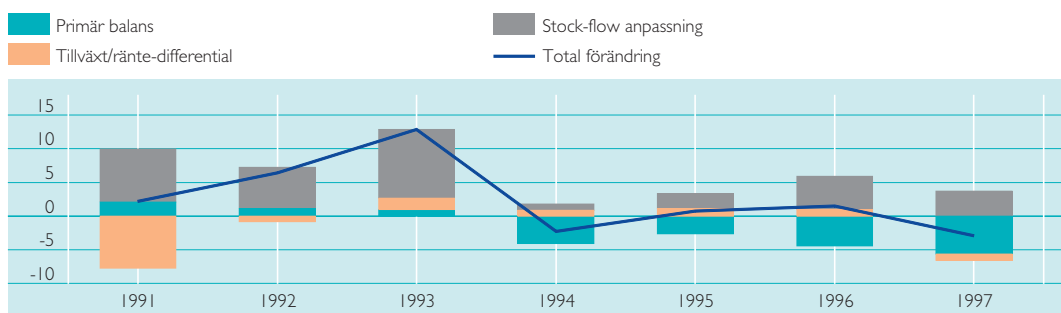
Grekland: Offentliga sektorns bruttoskuld

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5**Grekland: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	90,1	92,3	98,8	111,6	109,3	110,1	111,6	108,7
Valutasammansättning ^o (% av totalen)								
Inhemsk valuta	76,8	76,3	76,4	77,8	76,2	77,7	78,3	78,4
Utländska valutor	23,2	23,7	23,6	22,2	23,8	22,3	21,7	21,6
Utländskt ägarskap (% av totalen)	74,9	75,2	75,5	76,1	74,5	76,6	77,9	76,3
Genomsnittlig löptid ^(b) (år)	.	.	.	.	.	.	.	.
Löptidsfördelning ^(c) (% av totalen)								
Kort ^(d) (< 1 år)	52,2	41,1	37,9	25,5	26,6	24,2	21,8	13,3
Mellan och lång (≥ 1 år)	47,8	58,9	62,1	74,5	73,4	75,8	78,2	86,7

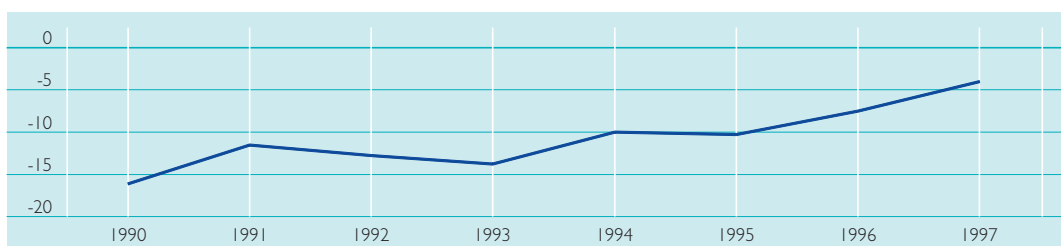
Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Ursprunglig löptid.

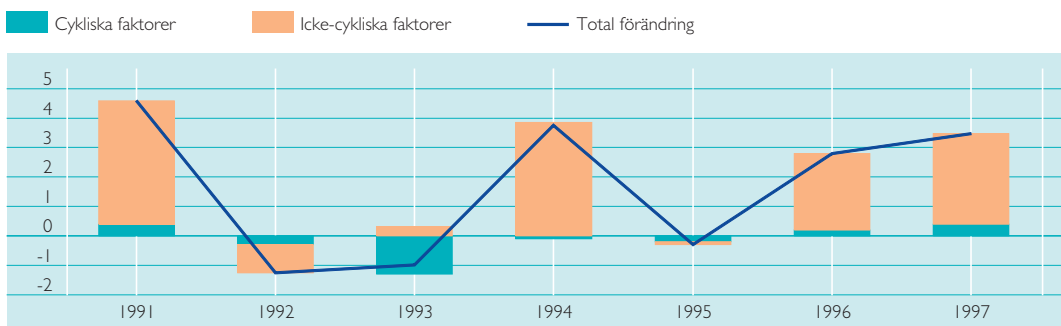
Diagram 3**Grekland: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)**

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

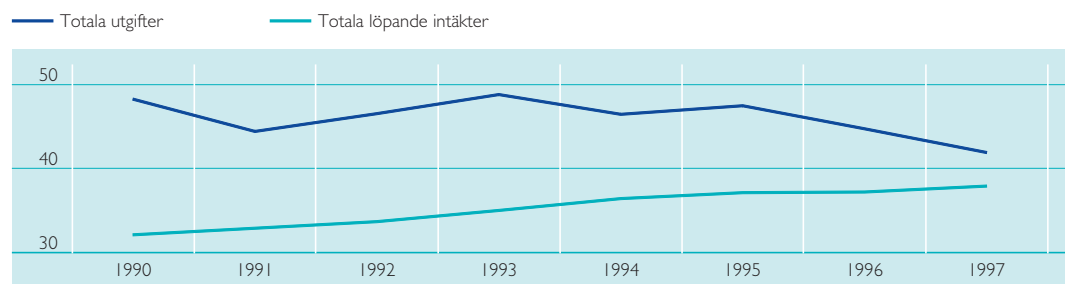


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Grekland: Offentliga utgifter och intäkter (i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6

Grekland: Offentliga sektorns budgetsaldo (i procent av BNP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	32,1	32,9	33,7	35,0	36,4	37,2	37,2	37,9
Skatter	18,7	19,4	20,1	19,8	20,6	20,8	21,0	21,9
Socialförsäkringsavgifter	11,7	11,2	11,1	12,1	12,0	12,0	11,9	11,6
Andra löpande intäkter	1,7	2,2	2,5	3,1	3,8	4,4	4,3	4,3
Totala utgifter	48,2	44,4	46,5	48,8	46,4	47,5	44,7	41,9
Löpande transfereringar	16,2	15,6	15,2	15,8	15,4	16,0	15,9	15,5
Faktiska räntebetalningar	10,2	9,4	11,7	12,8	14,1	12,9	11,9	9,6
Offentlig konsumtion	15,3	14,4	13,9	14,5	13,9	15,4	14,7	14,8
Kapitalutgifter, netto	6,6	5,0	5,7	5,7	2,9	3,2	2,2	2,0
Överskott (+) eller underskott (-)	-16,1	-11,5	-12,8	-13,8	-10,0	-10,3	-7,5	-4,0
Primärsaldo	-6,0	-2,1	-1,1	-1,0	4,1	2,6	4,4	5,6
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	-10,6	-7,0	-7,1	-4,5	-0,7

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Tabell 7**Grekland: Skuldberäkningar****(a) Baserat på totalt budgetsaldo***(i procent av BNP)*

Total bruttoskuld		Budgetsaldo (underskott: (-); överskott: (+))		Budgetsaldo konsistent med en skuldnivå på 60% av BNP ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
108,7	107,7	-4,0	-2,2	7,8	1,4	-0,4

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMIs beräkningar.

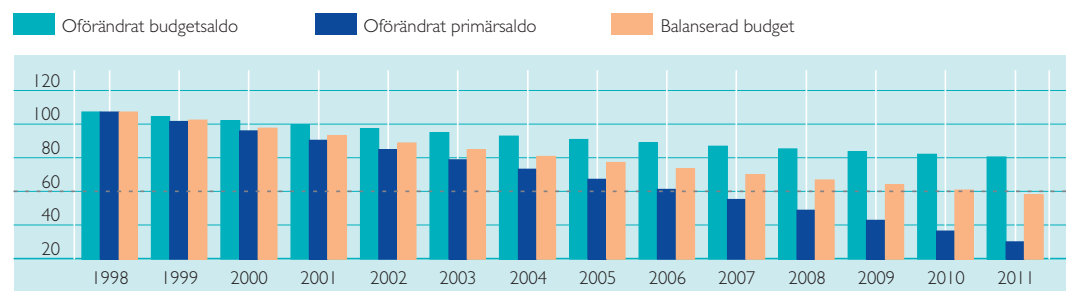
- (a) Beräkningar indikerar att skuldkvoten skulle falla till 60% år 2002, 2007 respektive 2012, om det totala budgetsaldot för 1998 blir som prognostiserat och det totala budgetsaldot hålls konstant på 7,8%, 1,4% respektive -0,4% av BNP, från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 2,7%, enligt Kommissionens beräkningar, och en inflationtakt på 2%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

(b) Baserat på primärt budgetsaldo*(i procent av BNP)*

Total bruttoskuld		Primärt budgetsaldo		Primärt budgetsaldo konsistent med en skuldnivå på 60% av BNP ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
108,7	107,7	5,6	6,8	13,0	6,4	4,5

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMIs beräkningar.

- (a) Beräkningar indikerar att skuldkvoten skulle falla till 60% år 2002, 2007 respektive 2012, om det primära budgetsaldot för 1998 blir som prognostiserat och det primära budgetsaldot hålls konstant på 13,0%, 6,4% respektive 4,5% av BNP, från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 2,7%, enligt Kommissionens beräkningar, och en inflationtakt på 2% och en nominell ränta på 6%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

Diagram 5**Grekland: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden***(i procent av BNP)*

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMIs beräkningar.

Anm: I de tre scenarierna antas en skuldkvot på 107,7% av BNP för 1998, enligt prognos, och att det totala budgetsaldot för 1998 på -2,2% av BNP eller det primära saldoto på 6,8% hålls konstant under den studerade perioden (som andel av BNP), eller alternativt, att en balanserad budget upprätthålls från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 2,7% enligt Kommissionens beräkningar; en inflationtakt på 2%; och i scenariet med konstant primärsaldo, en effektiv ränta på 6%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

Tabell 8**Grekland: Prognoser för äldrekvoten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldrekvoten (befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	21,2	25,5	28,8	33,3	40,9

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 9

(a) Grekland: Växelkursstabilitet

(1 mars 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Nej	
Medlemskap sedan	-	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	-	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från genomsnittliga bilaterala kurser(%), mars 1996, mot ^(a)		
<i>ERM valutor:</i>		
Belgisk franc	5,1	-0,1
Dansk krona	3,8	-0,1
D-Mark	4,7	-0,1
Spansk peseta	5,2	-0,2
Fransk franc	3,2	-0,1
Irländskt pund	0,4	-10,2
Italiensk lira	0,5	-4,6
Nederländsk gulden	5,3	-0,1
Österrikisk schilling	4,8	-0,1
Portugisisk escudo	3,3	-0,3
Finsk mark	4,2	-1,5
<i>Icke-ERM valutor:</i>		
Svensk krona	3,5	-3,0
Brittiskt pund	0,8	-22,3

Källa: Kommissionen och EMI:s beräkningar.

(a) Daglig bankdagsdata; glidande 10-dagars genomsnitt.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för grekiska drakman

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	2,7	2,6	2,1	4,4	3,1	2,5	3,1	1,6
Differenser i kort ränta ^(b)	10,6	10,5	9,9	9,1	7,7	8,2	12,4	13,4

Källa: Kommissionen, nationella data och EMI:s beräkningar.

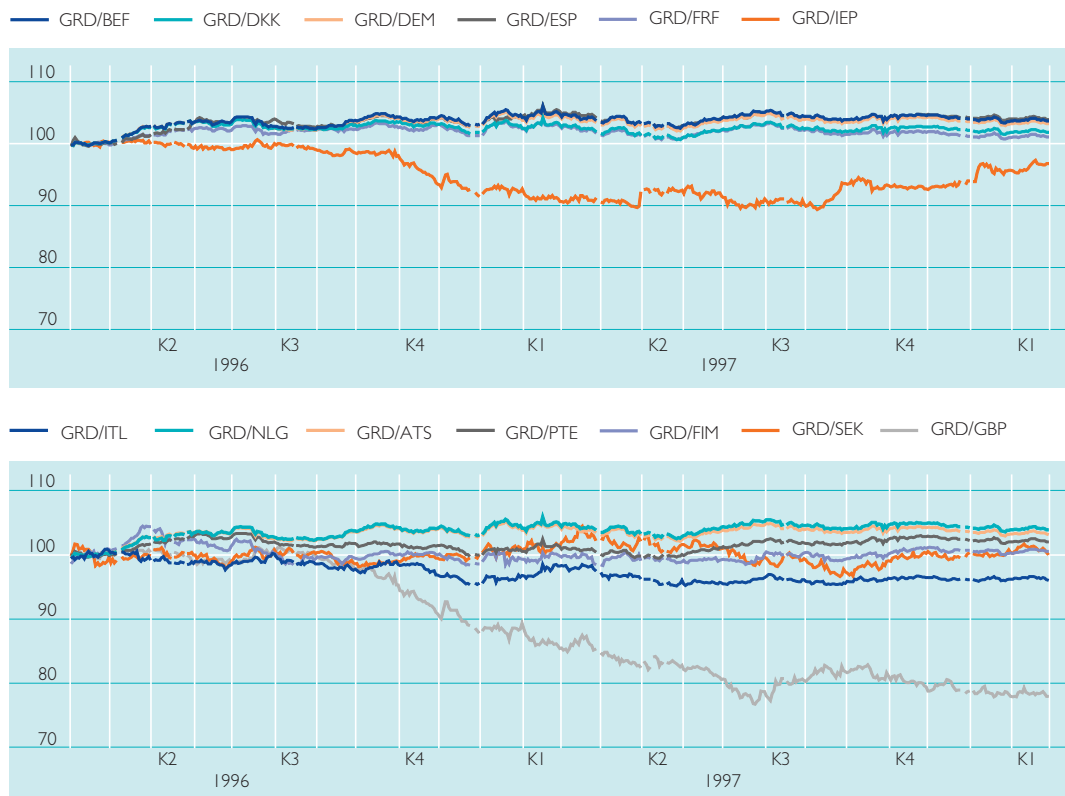
(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

Diagram 6

Grekisk drakma: Bilateral växelkurser

(dagsdata; genomsnitt mars 1996 = 100; 1 mars till 27 februari 1998)



Källa: Kommissionen.

Tabell 10

Grekisk drachma: Mått på real effektiv växelkurs gentemot EU-länderna

(månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	12,1	12,3	26,7
PPI/partiprisindexbaserat	10,9	13,8	26,0
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	-71,2	-25,1	-47,8

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 11**Grekland: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	-4,3	-1,7	-2,1	-0,8	-0,1	-2,5	-3,7	-3,8
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	-24,3	-23,2	-21,4	-22,7	-21,5	-19,8	-15,5	-19,5
Export (varor och tjänster) ^(d)	16,8	16,9	18,6	18,2	19,0	18,9	18,5	18,7
Import (varor och tjänster) ^(e)	28,1	28,9	27,9	28,4	28,4	29,6	30,0	30,6

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av den totala exporten av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 56,4%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av den totala importen av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 69,5%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell 12

Grekland: Lång ränta (procent)

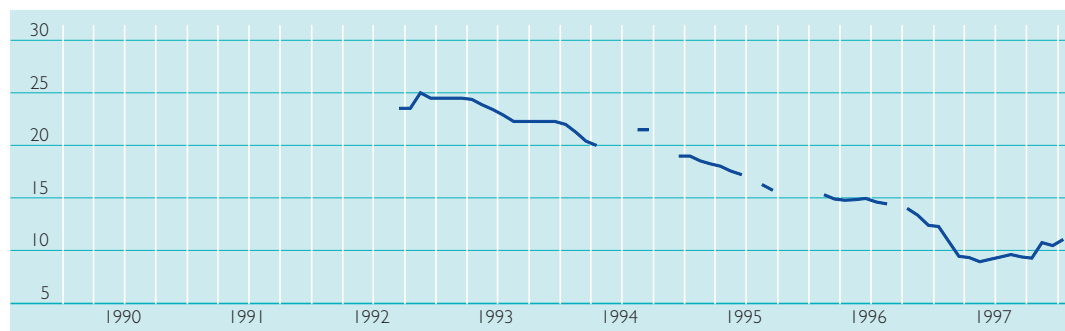
	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	14,4	9,9	10,8	10,5	11,0	9,8
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Källa: Kommissionen.

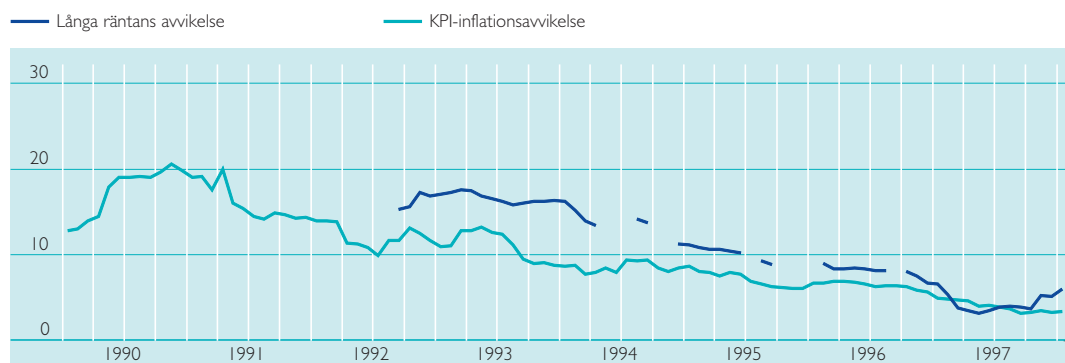
Anm: Harmoniserade serier för Grekland finns tillgängliga från mitten av 1997. Innan dess, baserades data på bästa möjliga substitut: för perioden mars till juni 1997, användes räntan på långfristiga obligationer med kortare löptid än de harmoniserade serierna; innan den perioden användes räntan vid emissionen av långa obligationer med kortare löptid än de harmoniserade serierna.

Diagram 7

(a) Grekland: Lång ränta (månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Grekland: Lång ränta och KPI-utveckling - avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna* (månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); för ytterligare förklaring, se fotnot i tabell 12; KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Vägda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

SPANIEN

Prisutvecklingen

Under referensperioden från {februari 1997 till januari 1998} uppgick inflationen, enligt HIKP, i Spanien till 1,8%, dvs. klart under referensvärdet på 2,7%. Så var också fallet för kalenderåret 1997. 1996 uppgick inflationen, enligt HIKP, till 3,6% (se tabell 1). Sett över de två senaste åren har Spanien sänkt takten i sin HIKP-inflation till en nivå som allmänt bedöms vara förenlig med prisstabilitet.

Ett tillbakablickande perspektiv visar att inflationen i det spanska konsumentledet, mätt som KPI, har följt en nedåtgående trend sedan början av 1990-talet, då inflationen låg på 6,7% (se diagram 1). Denna erfarenhet med avtagande inflation återspeglar ett antal viktiga policyval, framför allt omläggningen av penningpolitiken. Denna har inriktats på att uppnå prisstabilitet på medellång sikt inom ramen för ERM. Sedan 1995 har penningpolitiken formulerats som ett uttryckligt inflationsmål, vilket för närvarande är att hålla inflationen vid 2%. Stabiliseringen av prisutvecklingen har understötts av nyligen företagna anpassningar av finanspolitiken, arbetsmarknadsreformer och reformer som siktar mot att skärpa konkurrensen på marknaden. Dessutom har den makroekonomiska utvecklingen bidragit till att hålla tillbaka inflationstrycket. Särskilt märks att den reala tillväxten i BNP avtog markant i början av 1990-talet och att ekonomin gick in i en konjunkturavmattning 1993, då produktionen föll med över 1% (se tabell 2). Detta fick till följd att ett negativt produktionsgap växte fram. Sedan 1994 har aktiviteten i ekonomin återhämtat sig betydligt, men produktionsgapet har förblivit stort. Mot denna bakgrund har tillväxten i ersättningen per anställd varit dämpad och ökningen i enhetsarbetskostnaderna har avtagit markant sedan början av 1990-talet. Importpriserna har ökat i mycket varierande takt under 1990-talet, delvis på grund av

växelkursrörelser. Sedan 1993 har importprisernas ökningstakt varit avtagande innan den på nytt tilltog 1997. Bilden av en låg inflationstakt framträder också när andra relevanta prisindex granskas (se tabell 2).

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna kan noteras att de senaste uppgifterna om konsumentpriserna påvisar att inflationen (mätt som procentuell förändring från motsvarande månad året innan) legat stabil vid omkring 2%. Vidare finns inga tecken på omedelbart förestående inflationstryck att döma av de mått som redovisas i tabell 3a. Prognoserna pekar på en inflationstakt på något över 2% för 1998 och 1999 (se tabell 3b). Riskerna för prisstabiliteten under denna period hänger samman med löneutvecklingen mot bakgrund av en tilltagande ekonomisk aktivitet.

Möjligheterna att i ett längre perspektiv upprätthålla en miljö som främjar prisstabilitet är i Spaniens fall beroende av bl.a. finanspolitikens inriktning på medellång och lång sikt. Lika viktigt är att stärka den nationella politiken som syftar till att skärpa konkurrensen på produktmarknaderna och att förbättra arbetsmarknadens sätt att fungera mot bakgrund av den nuvarande mycket höga arbetslösheten, låt vara sjunkande, i Spanien.

Utvecklingen av de offentliga finanserna

Referensåret 1997 uppgick den offentliga sektorns underskott till 2,6% av BNP, dvs. under referensvärdet på 3%, och skuldkvoten uppgick till 68,8%, dvs. över referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan har budgetunderskottet minskat med 2,0 procentenheter och skuldkvoten med 1,3 procentenheter. För 1998 väntas underskottskvoten minska till 2,2% av BNP, medan skuldkvoten beräknas minska till 67,4%.

Under 1996 var underskottskvoten högre än den offentliga investeringskvoten men föll under denna under 1997 (se tabell 4).

En tillbakablick över åren 1990 till 1997 visar att den spanska kvoten mellan skuld och BNP ökade med 24,0 procentenheter. Under de första åren tenderade kvoten att stiga gradvis, från 44,8% 1990 till 48,0% 1992, medan den under 1993 ökade snabbt till 60,0% av BNP. Under de följande åren steg kvoten till 70,1% 1996, innan den föll tillbaka till 68,8% 1997, dvs en minskning med 1,3 procentenheter under ett år (se diagram 2a). Som diagram 2b visar i större detalj bidrog primära underskott i allmänhet till skuldtillväxten fram till 1995 och därtill kom en negativ skillnad mellan tillväxttakt och ränta, vilken också hade en ökande effekt på skulden. En annan viktig faktor som medverkat till att öka skuldkvoten snabbt har varit stock- och flödesanpassningar. Särskilt märks att en betydande överfinansiering av underskottet skedde 1993 för att bygga upp depositioner för statens räkning i Banco de España som en buffert mot oförutsedda likviditetsbehov. En mindre effekt härrörde från samma års depreciering av den spanska pesetan, vilken ökade värdet i peseta på den del av skulden som var uttryckt i utländsk valuta. Mönstren hittills under 1990-talet kan ses som fingervisningar om riskerna för de offentliga finanserna när de makroekonomiska förhållandena försämrats samtidigt som särskilda faktorer driver upp skuldkvoten. Särskilt stora är riskerna i en miljö där det primära överskottet är otillräckligt för att uppväga dessa effekter. I detta sammanhang kan noteras att andelen skuld med kort återstående löptid har fallit från de höga nivåerna i början av 1990-talet och att den genomsnittliga löptiden ökat parallellt härmed (se tabell 5). 1997 var andelen skuld med kort återstående löptid fortfarande hög och beaktas skuldkvotens nuvarande höga nivå blir därmed budgetställningen känslig för ränteändringar. Å andra sidan är andelen skuld i utländsk valuta låg och budgetsaldot

relativt okänsligt för förändringar i växelkurserna.

Under 1990-talet kan skiftande mönster iakttagas i kvoten mellan underskott och BNP. Från en nivå på ca 4% av BNP 1990-1992 steg underskottskvoten till 6,9% av BNP under 1993 och kulminerade på 7,3% 1995. Därefter har underskottskvoten minskat, ned till 2,6% 1997 (se diagram 3a). Som framgår i större detalj av diagram 3b, som fokuserar på förändringar i underskott, bidrog konjunkturcykliska faktorer påtagligt till ökningen i underskottskvoten under 1993, för att därefter minska i betydelse. Det "icke-cykliska" förbättringarna kan avspegla en varaktig "strukturell" rörelse mot mer balanserade offentliga finanser och/eller en mängd olika åtgärder med tillfällig effekt. Tillgängliga uppgifter tyder dock på att åtgärder med tillfällig verkan inte förbättrade budgetsaldot 1997 med mer än 0,1% av BNP.

En granskning av andra budgetindikatorer visar (se diagram 4) att den offentliga sektorns totala utgiftskvot steg brant från 1990 till 1993. Mot bakgrund av en hög och stigande arbetslöshet sköt de löpande transfereringarna till hushållen i höjden, samtidigt som den ökande skulden ledde till högre räntebetalningar. Parallellt härmed steg även den offentliga konsumtionen som andel av BNP (se tabell 6). Under åren efter 1993 var de totala utgifterna i förhållande till BNP på en nedåtgående trend, vilket främst återspeglade minskade transfereringar till hushållen samt nedskärningar i offentlig konsumtion och offentliga investeringar. Sammantaget har utgiftskvoten återgått till nivån för 1990, varvid kategorier som löpande transfereringar, räntebetalningar och offentlig konsumtion nu är högre i procent av BNP (fastän räntebördan har lättat under senare år), medan offentliga investeringar och andra kapitalutgifter är lägre. Den gradvisa nedgången, mätt som andel av BNP, i offentliga investeringar och

andra kapitalutgifter under 1990-talet synes innebära att en fortsatt nedåtgående trend i utgiftskvoten kräver större anpassningar inom andra utgiftsslag. I motsats till svängningarna på utgiftssidan har de *offentliga intäkterna* i förhållande till BNP tenderat att fluktuera kring ca 40% över större delen av den studerade perioden.

Enligt den spanska *medelfristiga finanspolitiska strategin*, som den redovisats i konvergensprogrammet för 1997-2000 med uppdatering i april 1997, har en nedåtgående trend för underskotts- och skuldkvoterna uppställts som mål för 1998. Budgeten för 1998 förutser att den offentliga sektorns underskott minskar till 2,4% av BNP, vilket är något mer ambitiöst än den siffra som programmet anger; och Kommissionens prognos visar nu på en underskottskvot på 2,2%. Budgetförbättringen planeras komma från en minskning av de totala utgifternas andel av BNP, med tyngdpunkten på personalutgifter, en måttlig reduktion av arbetslöshetsersättningen och minskade räntebetalningar. För närvarande finns inga tecken på betydande åtgärder med tillfälliga effekter i budgeten för 1988. År 2000 förutses underskottet minska till 1,6% av BNP och skuldkvoten beräknas bli 65,3%. Underskottet för 1997 blev bättre än väntat, men förbättringen av skuldkvoten var något mindre gynnsam än vad som tidigare förutsågs. Jämfört med de budgetsaldon som emotses i konvergensprogrammet för 1999-2000 krävs ytterligare påtaglig budgetkonsolidering för att uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, att budgetsaldot skall vara nära jämvikt eller i överskott.

När det gäller tidshorisonten för att minska skuldkvoten till referensvärdet på 60% för länder med en skuldkvot som ligger klart över 60% men under 80% av BNP, redovisar EMI beräkningar i diagram 5. Under antagande om att kommissionens prognoser för totalt budgetsaldo och skuldkvot 1998 förverkligas skulle uppnående av en balanserad budget fr.o.m. 1999 minska skuldkvoten till under

60% av BNP redan år 2001. Att istället hålla det totala eller primära budgetsaldot som väntas 1998 konstant på -2,2 resp. 2.1% under de kommande åren skulle innebära att skulden minskar långsammare och att skuldkvoten då faller under 60% av BNP år 2007 resp år 2004. Sådana beräkningar grundas på ett normativt antagande om en konstant nominell ränta på 6% (genomsnittlig real kostnad för utestående offentlig skuld på 4% och inflation på 2%) och på ett antagande om en konstant real BNP-tillväxt på 2,9%, enligt Kommissionens uppskattning av den reala trendmässiga tillväxten 1998. Stock- och flödesanpassningar har inte beaktats. Även om sådana beräkningar, vilka visar att ett upprätthållande av 1998 års nivå på budgetunderskotten skulle betyda att man inte når referensvärdet på 60% förrän år 2007, är rent illustrativa och på intet sätt kan betraktas som prognoser visar de på behovet av betydande framsteg i konsolideringen

Betoning av behovet att förbättra underskottskvoten och att upprätthålla konsolideringen över tiden är nödvändigt i Spaniens fall, eftersom ytterligare handlingsutrymme behövs för att vara i stånd att ta itu med *framtida budgetutmaningar*. Som belyses i tabell 8 väntas befolkningen åldras markant fr.o.m. ca år 2010. I samband med ett ofonderat pensionssystem innebär detta att de offentliga pensionsutgifterna förväntas öka i förhållande till BNP, i synnerhet om politiken avseende förmåner fortgår oförändrad. Den totala belastningen till följd av befolkningens åldrande blir desto mer hanterlig i ju bättre skick de offentliga finanserna är, när det demografiska läget förvärras.

Växelkursutvecklingen

Den spanska pesetan har deltagit i ERM sedan den 19 juni 1989, dvs. betydligt längre än två år före granskningen (se tabell 8a). Som nämnts ovan har den spanska penningpolitiken varit inriktad på att nå

prisstabilitet på medellång sikt inom ramen för ERM. Under *referensperioden* från mars 1996 till februari 1998 har valutan, stödd av höga korta räntedifferenser gentemot flertalet medlemsvalutor, normalt legat nära sin centralkurs mot andra ERM-valutor (se diagram 6 och tabell 8a). Tidvis har den spanska pesetan rört sig utanför ett intervall nära dess centralkurs mot olika medlemsvalutor. Den största avvikelsen uppåt och nedåt från centralkursen, beräknad på basis av glidande genomsnitt för tio bankdagar, var 3,5% respektive -2,1%, undantaget det irländska pundets oberoende stigande trend (se tabell 8a). Perioderna då sådana avvikelser inträffade var tillfälliga. Vidare minskade volatiliteten stadigt i växelkursen mot D-marken till en låg nivå (se tabell 8a) och de korta räntedifferenserna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna krympte betydligt under referensperioden. Spanien har inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs mot något annat medlemslands valuta under referensperioden.

I ett längre perspektiv tyder de mått på den spanska pesetans reala effektiva växelkurs mot ERM-valutaländerna, som redovisas i tabell 9, på att de nuvarande nivåerna ligger nära sina historiska värden. Vad den övriga externa utvecklingen under 1990-talet beträffar märks att bytesbalansens underskott vände till ett överskott. Denna vändning i betalningsbalansen har återspeglats i en tendens för nettoskuldpositionen mot utlandet att minska (se tabell 10). Det kan även noteras att senast tillgängliga data anger att de spanska export- och importandelarna av BNP är 30 resp. 28%, medan andelen för handeln intra-EU är 71% för exporten och 66% för importen.

Långa räntans utveckling

Under *referensperioden* från februari 1997 till januari 1998 var de *långa räntorna* i Spanien i genomsnitt 6,3% och låg alltså under

referensvärdet för räntekriteriet på 7,8%, fastställt på grundval av de tre medlemsländer som lyckats bäst med prisstabiliteten. Så var även fallet för helåren 1997 och 1996 (se tabell 11). De långa räntorna, mätt som tolv månaders genomsnitt, har legat under referensvärdet sedan november 1996.¹³

De långa räntorna har befunnit sig på en i stort sett nedåtgående trend under 1990-talet (se diagram 7a). Under större delen av perioden, sedan början av 1990-talet, har de spanska långa räntorna i allmänhet närmats sig dem som rått i de EU-länder med lägst obligationsränta. Sedan mitten av 1995 har konvergensen mot dessa nivåer accelererat och skillnaden är nu praktiskt taget borta (se diagram 7b). Den viktigaste faktorn bakom denna utveckling var den betydande minskningen i inflationsdifferensen, som nyligen har närmats sig noll, gentemot de länder med lägst obligationsränta. Den spanska pesetans relativa stabilitet mot ovannämnda länders valutor bidrog också till att krympa räntedifferensen, liksom förbättringen i landets budgetsaldo. Dessa underliggande framsteg uppfattades på marknaden som att utsikterna för ett deltagande i EMU's tredje steg förbättrades – något som i sin tur kan ha spelat en oberoende roll för påskyndandet av minskningen av räntedifferenserna, både direkt och genom att ytterligare förbättra framtidsperspektivet för pris- och växelkursstabilitet.

Avslutande sammanfattning

Under referensperioden hade Spanien en HIKP-inflationstakt på 1,8%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna var dämpad och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det föga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna: prognoserna tyder på att inflationen stiger till något över 2% 1998 och 1999. Den spanska pesetan har deltagit i ERM betydligt längre tid än två år. Under referensperioden

förblev den i stort sett stabil och låg i allmänhet nära sina oförändrade centralkurser utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen. Den långa räntan var 6,3%, dvs. under referensvärdet.

År 1997 uppnådde Spanien ett underskott i de offentliga finanserna på 2,6% , dvs. under referensvärdet, och utsikterna innebär en ytterligare nedgång till 2,2% 1998. Skuldkvoten låg över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1996 minskade kvoten med 1,3 procentenheter till 68,8% 1997. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna framöver förutses skuldkvoten minska till 67,4% av BNP 1998. Med utgångspunkt från den nuvarande skuldkvoten om något under 70% skulle det budgetsaldo som förutses för 1998 och en balanserad budget därefter nedbringa skuldkvoten under 60% år 2001.

Om istället 1998 års budgetunderskott eller primärbalans hålls oförändrat kommande år skulle skuldkvoten inte minska till 60% före år 2007 respektive 2004,

vilket pekar på behovet av ytterligare betydande framsteg i konsolideringen. Stabilitets- och tillväxtpakten ställer också krav på ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt.

När det gäller övriga faktorer var underskottet större än de offentliga investeringarna 1996 men det föll under denna nivå 1997. Vidare redovisade Spanien bytesbalansöverskott, samtidigt som det fortsatte att ha en nettoskuld mot utlandet.

Stadgan för Banco de España ändrades när det gäller centralbankens oberoende med Lag 66/1997 av den 30 december 1997. Bankens stadga håller på att ändras med avseende på bankens integration i ECBS. Förutsatt att en lag med denna inriktning antas i den utkastform som förelåg den 24 mars 1998 och att den kommer att träda i kraft i tid kommer bankens stadga att vara förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att Lag 10/1975 av den 12 mars 1975 om myntning kommer att anpassas ytterligare.

Tabeller och Diagram*

SPANIEN

I Prisutveckling

Tabell 1	Spanien: HIKP-inflation
Diagram 1	Spanien: Prisutveckling
Tabell 2	Spanien: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Spanien: Inflationsutveckling och prognoser
	(a) Utveckling av konsumentpriser
	(b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Spanien: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Spanien: Offentliga sektorns bruttoskuld
	(a) Nivå
	(b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Spanien: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Spanien: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)
	(a) Nivå
	(b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Spanien: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Spanien: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 5	Spanien: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden
Tabell 7	Spanien: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 8	(a) Spanien: Växelkursstabilitet
	(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för spanska pesetan
Diagram 6	Spansk peseta: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM
Tabell 9	Spansk peseta: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 10	Spanien: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 11	Spanien: Lång ränta
Diagram 7	(a) Spanien: Lång ränta
	(b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna

* Skälorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

Spanien: HIKP-inflation
(årlig procentuell förändring)

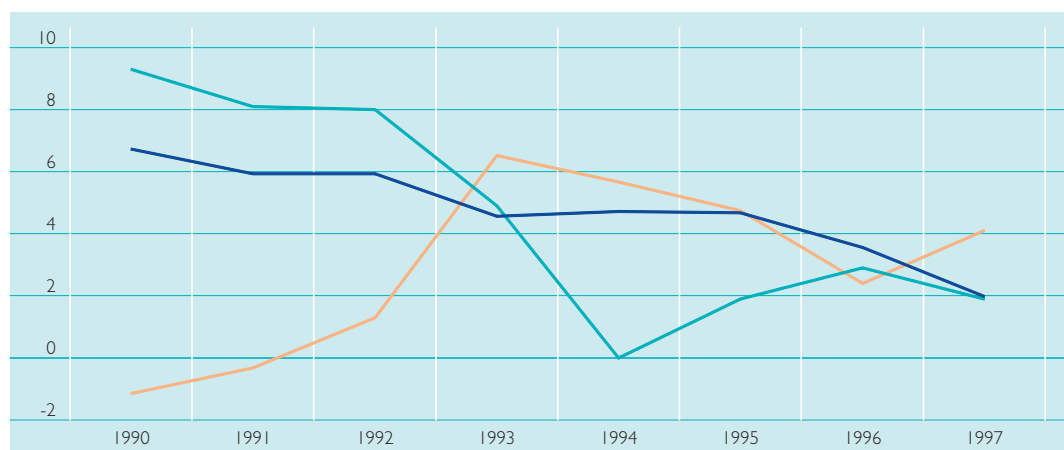
	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	3,6	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Spanien: Prisutveckling
(årlig procentuell förändring)

— KPI — Enhetsarbetskostn. — Importprisdeflator



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Spanien: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	6,7	5,9	5,9	4,6	4,7	4,7	3,6	2,0
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(b)	.	.	.	.	4,4	3,7	3,4	1,7
Privat konsumtionsdeflator	6,5	6,4	6,4	5,6	4,8	4,7	3,4	2,5
BNP-deflator	7,3	7,1	6,9	4,3	4,0	4,8	3,1	2,2
Producentpriser	2,0	1,3	1,2	2,4	4,5	6,9	1,7	1,3
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	3,7	2,3	0,7	-1,2	2,1	2,8	2,3	3,4
Produktionsgap, procentenheter	4,5	4,1	2,2	-1,5	-1,9	-1,7	-2,1	-1,5
Arbetslöshet (%)	16,3	16,3	18,4	22,7	24,2	22,9	22,2	20,8
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	9,3	8,1	8,0	4,9	0,0	1,9	2,9	1,9
Ersättning per anställd, hela ekonomin	9,5	9,5	10,4	6,8	2,8	2,9	3,8	2,7
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	0,1	1,3	2,3	1,8	2,7	1,1	0,8	0,8
Importprisdeflator	-1,2	-0,3	1,3	6,5	5,7	4,7	2,4	4,1
Växelkurs ^(c)	4,4	-0,1	-2,1	-12,2	-6,7	-0,0	0,9	-4,5
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(d)	13,7	12,4	6,4	7,1	7,5	9,6	7,8	3,0
Aktiekurser	-12,5	0,4	-12,0	14,7	18,5	-6,2	22,1	52,7
Huspriser	15,6	14,3	-1,3	-0,4	0,7	3,5	1,9	1,3

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Nationella uppskattningar.

(c) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(d) Nationella harmoniserade data.

Tabell 3**Spanien: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI)					
Årlig procentuell förändring	2,0	1,9	2,0	2,0	2,0
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	2,8	2,9	2,8	2,4	2,2
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	1,6	1,8	2,1	2,3	2,4

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	2,1	2,1
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	2,4	2,4
IMF (oktober 1997), KPI	2,2	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Spanien: Offentliga sektorns budgetsaldo

(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-4,6	-2,6	-2,2
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter ^(b)	-1,7	0,3	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	70,1	68,8	67,4
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

(a) Kommissionens prognoser.

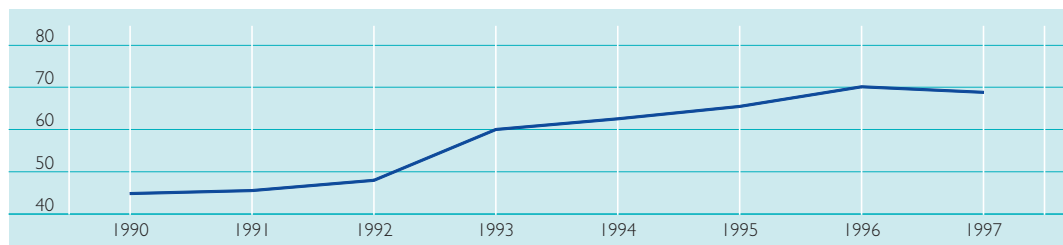
(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 2

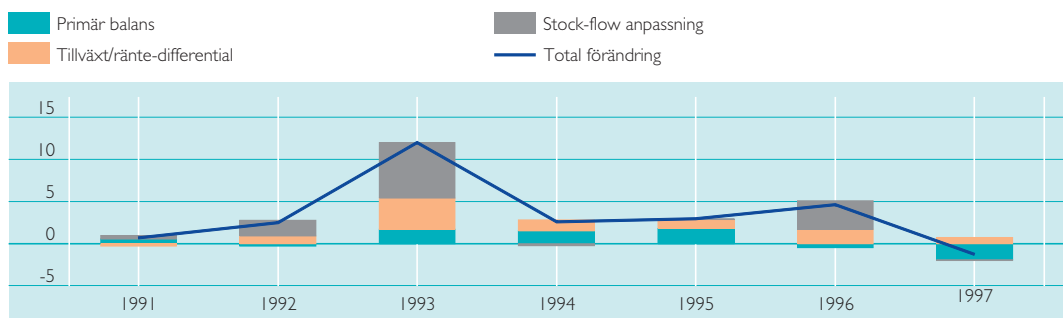
Spanien: Offentliga sektorns bruttoskuld

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5**Spanien: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	44,8	45,5	48,0	60,0	62,6	65,5	70,1	68,8
Valutasammansättning (% av totalen)								
Inhemsk valuta	96,6	96,0	93,3	91,5	90,8	90,7	91,1	90,4
Utländska valutor	3,4	4,0	6,7	8,5	9,2	9,3	8,9	9,6
Utländskt ägarskap (% av totalen)	94,1	87,6	86,5	72,0	80,7	78,4	80,0	78,5
Genomsnittlig löptid^(a) (år)	1,0	1,4	1,8	3,0	3,0	3,1	3,1	3,7
Löptidsfördelning^(b) (% av totalen)								
Kort ^(c) (<1 år)	65,7	62,8	60,5	43,7	41,7	42,1	41,0	30,6
Medellång (1-5 år)	32,4	31,6	26,4	34,9	33,6	29,6	29,7	37,2
Lång (>5 år)	1,9	5,6	13,0	21,5	24,7	28,3	29,3	32,1

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Återstående löptid. Endast de värdepapper i inhemsk valuta som är upptagna i den centrala värdepappersdepån.

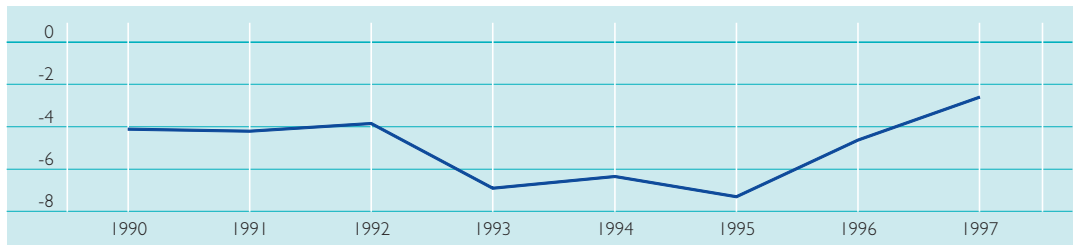
(b) Återstående löptid. Värdepapper uttryckta i inhemsk valuta som är registrerade i den centrala värdepappersdepån, värdepapper uttryckta i utländsk valuta och förväntad skuld, dessa representerar totalt 70% (1992) och 81% (1997) av den totala skulden.

(c) Inklusive kortfristig skuld och skuld kopplad till korta räntor.

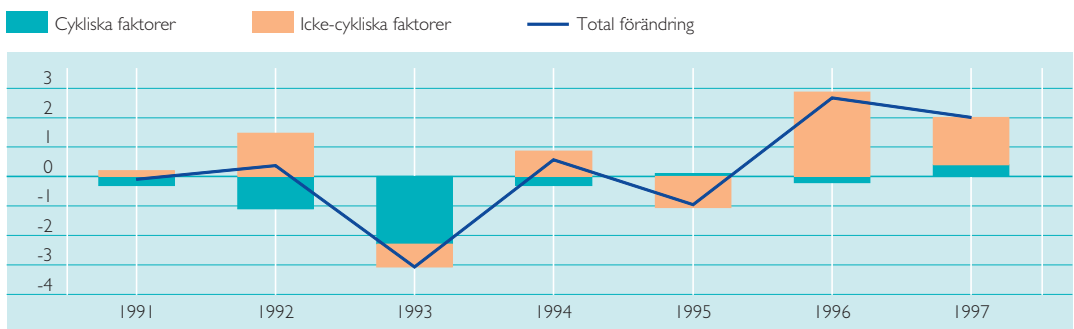
Diagram 3

Spanien: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)
(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

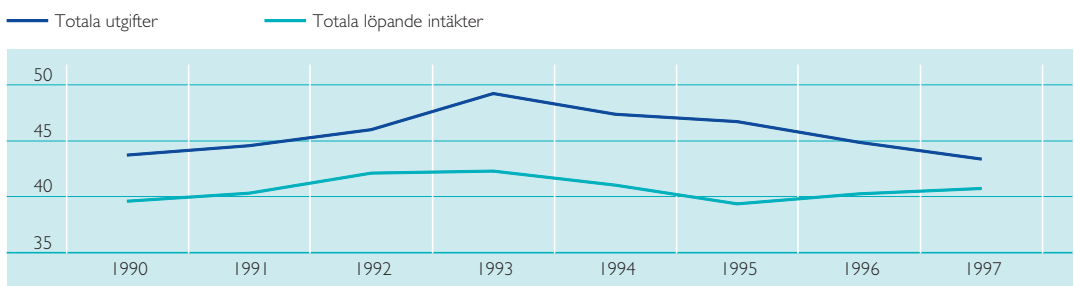


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Spanien: Offentliga utgifter och intäkter
(i procent av BNP)



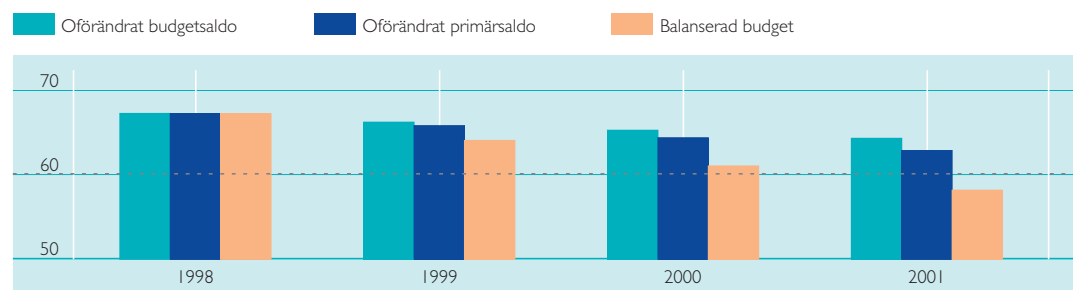
Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6**Spanien: Offentliga sektorns budgetsaldo***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	39,6	40,3	42,1	42,3	41,0	39,4	40,2	40,8
Skatter	22,6	22,6	23,5	22,3	22,2	22,1	22,4	22,9
Socialförsäkringsavgifter	13,3	13,6	14,5	14,8	14,5	13,5	13,8	13,9
Andra löpande intäkter	3,8	4,2	4,1	5,2	4,3	3,8	4,0	4,0
Totala utgifter	43,7	44,6	46,0	49,2	47,4	46,7	44,9	43,4
Löpande transfereringar	18,3	19,2	20,0	21,4	20,9	19,7	19,7	19,4
Faktiska räntebetalningar	3,9	3,7	4,1	5,2	4,8	5,5	5,1	4,5
Offentlig konsumtion	15,5	16,1	17,0	17,4	16,8	16,6	16,4	16,0
Kapitalutgifter, netto	6,0	5,6	4,8	5,2	4,8	4,9	3,7	3,5
Överskott (+) eller underskott (-)	-4,1	-4,2	-3,8	-6,9	-6,3	-7,3	-4,6	-2,6
Primärsaldo	-0,2	-0,5	0,3	-1,7	-1,5	-1,8	0,5	1,9
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	-2,9	-2,5	-3,6	-1,7	0,3

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMIs beräkningar. Avvikelse i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 5**Spanien: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden***(i procent av BNP)*

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMIs beräkningar.

Anm: I de tre scenarierna antas en skuldkvot på 67,4% av BNP för 1998, enligt prognos, och att det totala budgetsaldot för 1998 på -2,2% av BNP eller det primära saldoto på 2,1% hålls konstant under den studerade perioden (som andel av BNP), eller alternativt, att en balanserad budget upprätthålls från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 2,9% enligt Kommissionens beräkningar; en inflationstakt på 2%; och i scenariet med konstant primärsaldo, en effektiv ränta på 6%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

Tabell 7**Spanien: Prognoser för äldrekvoten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldrekvoten (befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	19,8	23,5	25,9	30,7	41,0

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 8

(a) Spanien: Växelkursstabilitet

(1 mars 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Ja	
Medlemskap sedan	19 juni 1989	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	Nej	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från centralkurserna i ERM (%) mot ^(a)		
Belgisk franc	2,0	-0,2
Dansk krona	3,5	0,2
D-Mark	2,4	-0,1
Fransk franc	3,3	0,2
Irländskt pund	5,1	-9,7
Italiensk lira	1,4	-0,9
Nederländsk gulden	1,7	-0,5
Österrikisk schilling	2,4	-0,1
Portugisisk escudo	2,4	-1,7
Finsk mark	0,2	-2,1

Källa: Kommissionen och EMI:s beräkningar.

(a) Dagliga bankdagsdata; Glidande 10-dagarsgenomsnitt. Avvikelse mot finska marken avser perioden från den 14 oktober 1996, medan avvikelse mot italienska liran avser perioden från den 25 november 1996.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för spanska pesetan

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	3,7	2,9	1,3	2,2	1,6	1,4	0,8	0,5
Differenser i kort ränta ^(b)	4,4	3,8	3,6	2,9	2,3	2,0	1,6	1,1

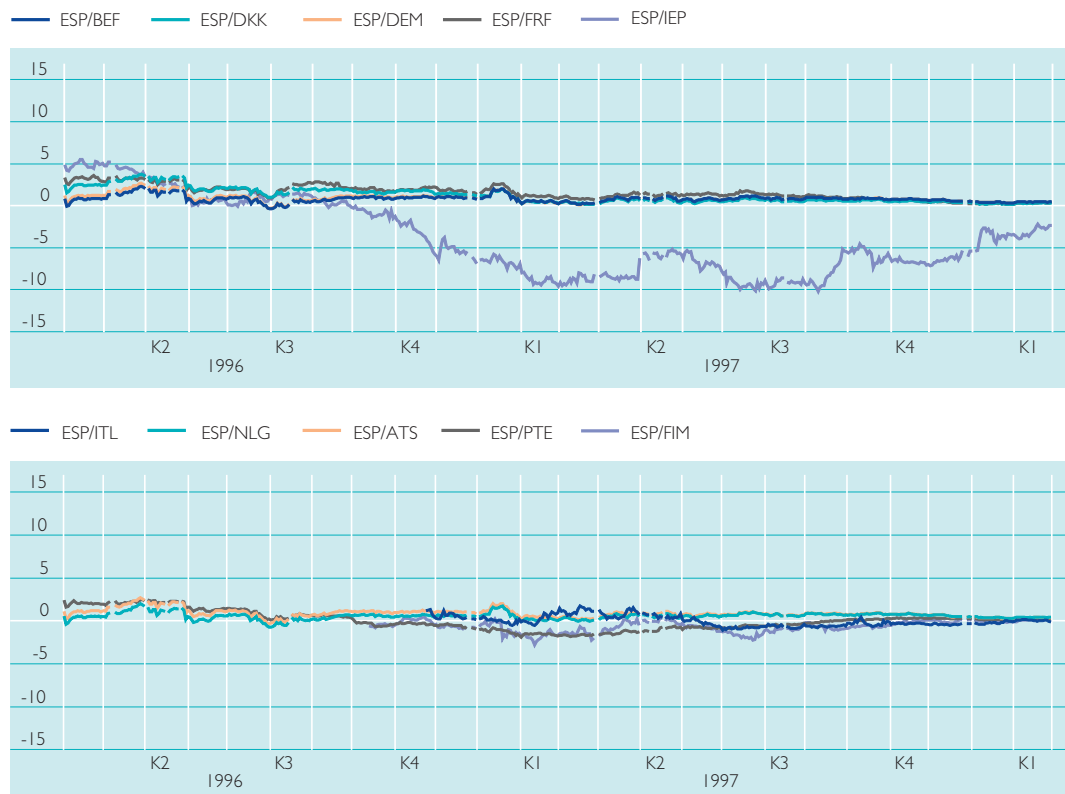
Källa: Kommissionen, nationella data och EMI:s beräkningar.

(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

Diagram 6

Spansk peseta: Avvikelser från bilaterala centrankurser i ERM (dagliga data; procent; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)



Källa: Kommissionen.

Anm: Avvikelser mot den finska marken hänförs till perioden från den 14 oktober 1996 och framåt medan avvikelser mot den italienska liran hänförs till perioden från den 25 november 1996 och framåt.

Tabell 9

Spansk peseta: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna (månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	0,3	-5,1	3,5
PPI/partiprisindexbaserat	-1,6	-3,8	2,2
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	-27,8	-12,1	-12,4

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 10**Spanien: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	-3,4	-3,0	-3,0	-0,4	-0,8	1,2	1,3	1,4
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	-11,6	-14,4	-17,3	-19,7	-19,8	-18,6	-18,0	.
Export (varor och tjänster) ^(d)	17,1	18,0	19,2	21,1	24,1	25,4	27,2	29,7
Import (varor och tjänster) ^(e)	20,4	21,8	23,1	22,2	24,2	25,6	26,6	28,3

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av den totala exporten av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 71,0%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av den totala importen av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 66,3%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell II

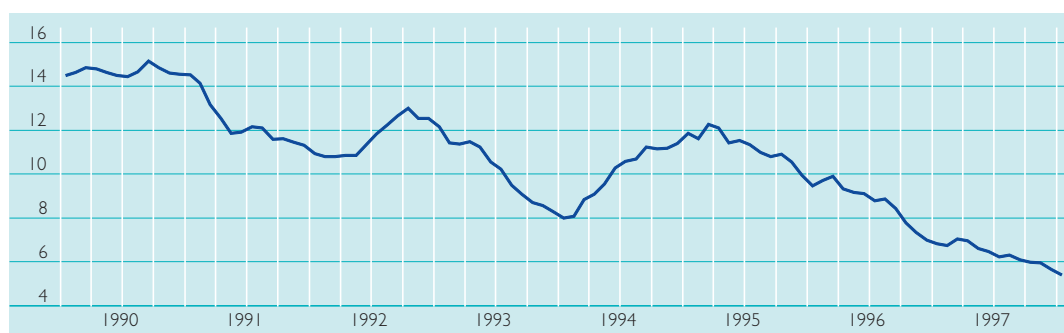
Spanien: Lång ränta
(procent)

	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	8,7	6,4	6,0	5,6	5,4	6,3
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

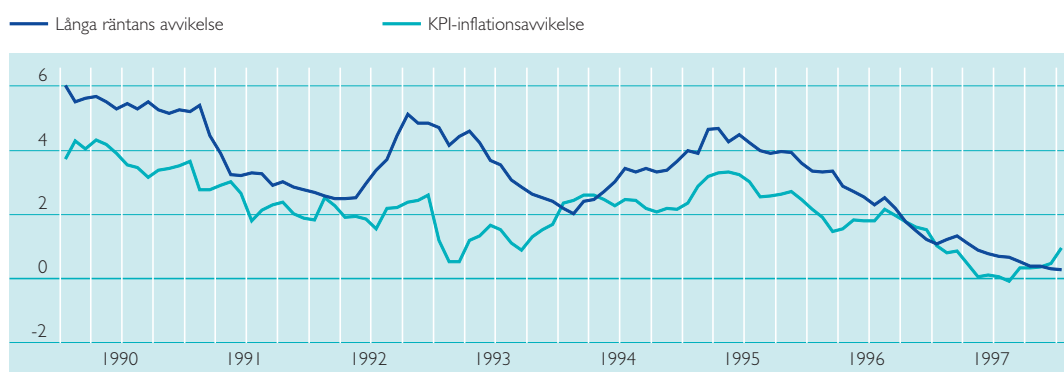
Källa: Kommissionen.

Diagram 7

(a) Spanien: Lång ränta
(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Spanien: Lång ränta och KPI-utveckling - avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*
(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Vägsda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

FRANKRIKE

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1988 uppgick den genomsnittliga inflationen enligt HIKP i Frankrike till 1,2%, dvs. klart under referensvärdet på 2,7%. Så var också fallet för helåret 1997. År 1996 uppgick den genomsnittliga inflationen enligt HIKP till 2,1%. (se tabell 1). Sett över de senaste två åren har den franska HIKP-inflationen varit låg och den har fallit till en nivå som allmänt anses vara förenlig med prisstabilitet.

En tillbakablick visar att inflationen i det franska konsumentledet, mätt som KPI, har följt en nedåtriktad trend sedan början av 1990-talet. Sedan 1993 har inflationen legat nära eller under 2% (se diagram 1). Denna erfarenhet med låg inflation återspeglar ett antal betydande policyval. Särskilt märks penningpolitikens fortsatta inriktning på prisstabilitet inom ramen för ERM. Anpassningar av finanspolitiken under den senaste tiden har, tillsammans med några strukturåtgärder i syfte att skärpa konkurrensen på produktmarknaderna särskilt inom tidigare skyddade sektorer, förstärkt klimatet med låg inflation. Därtill har den makroekonomiska utvecklingen bidragit till att hålla tillbaka inflationstrycket. Värt att uppmärksamma är att ett negativt produktionsgap växte fram i samband med avmattningen 1993 (se tabell 2). Sedan 1994 har den ekonomiska tillväxten återhämtat sig men detta har inte varit tillräckligt för att sluta produktionsgapet. Mot denna bakgrund har enhetsarbetskostnaderna stigit måttligt sedan 1994. Vidare har i stort sett stabila växelkurser under 1990-talet hjälpt till att dämpa importprisökningen. Låg inflationstakt framkommer även när andra relevanta prisindex studeras (se tabell 2).

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna är att märka att de senaste uppgifterna om konsumentpriserna visar

att inflationen (procentuell förändring från motsvarande månad året innan) minskat till 0,5%. Det finns inga tecken på omedelbart förestående tryck uppåt på grundval av de mått som redovisas i tabell 3a. Prognoserna förutser en inflationstakt på i allmänhet väl under 2% för 1998 och 1999 (se tabell 3b). Riskerna för prisstabiliteten under denna period är förbundna med en krympning av produktionsgapet.

Möjligheten att i ett längre perspektiv upprätthålla en miljö som främjar prisstabilitet beror i Frankrike bl.a. på hur finanspolitiken bedrivs på medellång och lång sikt. Lika viktigt blir att stärka den nationella politik som syftar till att skärpa konkurrensen på produktmarknaderna och att förbättra arbetsmarknadens sätt att fungera, mot bakgrund av den rådande höga arbetslösheten i Frankrike.

Utvecklingen av de offentliga finanserna

Referensåret 1997 var underskottskvoten 3,0%, dvs. på referensvärdet på 3% och skuldkvoten var 58,0%, dvs. strax under referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan har underskottskvoten minskat med 1,1 procentenhet medan skuldkvoten ökat med 2,3 procentenheter. För 1998 väntas underskottskvoten minska till 2,9% av BNP, medan skuldkvoten beräknas stiga marginellt till 58,1%. Åren 1996 och 1997 var underskottskvoten högre än de offentliga investeringarnas andel av BNP med 1,5 procentenheter resp. 0,2 procentenheter (se tabell 4).

En tillbakablick över åren 1990 till 1997 visar att den franska kvoten mellan skuld och BNP då ökade med 22,6 procentenheter (se diagram 2a). Som framgår i större detalj av diagram 2b, var de främsta faktorerna bakom skuldkvotens utveckling, å ena sidan, primära underskott under åren 1992-1996

och, å andra sidan, de skuldhöjande effekterna av den negativa skillnaden mellan tillväxttakt och räntenivå under hela perioden. Stock- och flödesanpassningar spelade en ganska liten roll, låt vara att de ökade på skulden de flesta åren. Först 1997 visade den primära balansen igen ett litet överskott, varigenom uppgången i skuldkvoten begränsades marginellt. Mönstren hittills under 1990-talet kan ses som fingervisningar om de risker för skuldkvoten som kan uppkomma när de varaktiga verkningarna av en ogynnsam tillväxt/räntedifferens inte motvägs av primära överskott. I detta sammanhang kan noteras att andelen skuld med kort återstående löptid har legat på tämligen höga (om än fallande) nivåer sedan början av 1990-talet, medan den genomsnittliga löptiden förblivit i stort sett stabil (se tabell 5). 1997 var andelen skuld med kort återstående löptid fortfarande förhållandevis hög. Beaktas skuldkvotens nuvarande nivå är därmed det offentliga budgetsaldot ganska känsligt för ränteändringar. Å andra sidan är andelen skuld i utländsk valuta låg i Frankrike och det mesta är i ecu och torde bli omskrivet i euro. Statsfinanserna är sålunda rätt okänsliga för ändringar i växelkurser.

Under 1990-talet har iakttagits ett mönster med först allt sämre och därpå allt bättre utfall i kvoten *mellan underskott och BNP*. Från en nivå på 1,6% 1990 steg underskottskvoten kraftigt till en topp på 5,8% 1994. Därefter har underskottet minskat år efter år till 3,0% 1997 (se diagram 3a). Såsom i större detalj framgår av diagram 3b, som fokuserar på *förändringar* i underskott, har konjunkturella faktorer spelat en dominerande roll för ökningen i underskottskvoten 1991 och 1993 samt för dess stabilisering 1994. Därefter har främst "icke-cykliska" faktorer bidragit till att underskotten sjunkit. De "icke-cykliska" förbättringarna kan avspegla en varaktig "strukturell" rörelse mot mer balanserade finanser och/eller en mängd olika åtgärder med tillfällig effekt. Tillgängliga uppgifter

tyder på att åtgärder med endast tillfällig effekt spelade en underskottsreducerande roll under 1997, uppgående till ca 0,6% av BNP. Eftersom de huvudsakligen var av en "självåtergående" natur behöver kompenserande åtgärder redan inkluderade i budgeten för 1998 ge förväntad effekt. Därtill kommer ytterligare kompenserande åtgärder att behöva vidtas under kommande år när de självåtergående effekterna går tillbaka.

Granskas trenden i andra budgetindikatorer framgår (se diagram 4) att den offentliga sektorns *totala utgiftskvot* steg brant från 1990 till 1993. Särskilt påtagligt ökade de löpande transfereringarna, vilket återspeglade en markant ökning i utbetalningarna inom de sociala välfärdssystemen, främst för pensioner, hälsovård och arbetslöshetsersättning. Den offentliga konsumtionen och räntebetalningarna ökade emellertid också i procent av BNP (se tabell 6). Mera nyligen har den totala utgiftskvoten varit nedåtgående, vilket främst återspeglar en nedgång i kapitalutgifterna netto, de löpande transfereringarna och den offentliga konsumtionen i förhållande till BNP. Sammantaget var utgiftskvoten 1997 nära 3,5% procentenheter högre än i början av 1990-talet, med högre andelar av BNP för alla större kategorier utom offentliga investeringar och kapitalutgifter netto. Med detta mönster torde en fortsatt nedåtgående trend i de totala utgifternas andel av BNP kräva att större anpassningar görs av andra kategorier än offentliga investeringar. De *offentliga intäkterna* har tenderat att stiga i förhållande till BNP sedan 1994. Andelen var omkring 2 procentenheter högre 1997 än 1990 och den kan ha närmat sig en nivå som är skadlig för ekonomisk tillväxt.

Enligt den franska *medelfristiga finanspolitiska strategin*, som den redovisats i konvergensprogrammet för 1997-2001 från februari 1997, väntas den offentliga sektorns underskott minska till 2,7-2,8% av BNP och skuldkvoten öka till 58,5-59,0% av BNP 1998, beroende på den ekonomiska utvecklingen. I

budgeten för 1998 räknas med en något lägre skuldkvot och ett underskott på 3% av BNP, vilket är något högre än som beräknats i det uppdaterade programmet. Statens underskottskvot förutses minska marginellt genom att utgifterna stabiliseras i fasta priser. Särskilt märks att det finns planer på att skära ned den offentliga konsumtionen och utbetalningarna från socialförsäkringssystemen. För närvarande finns inga uppgifter om betydande åtgärder med tillfällig effekt i budgeten för 1998. Underskottskvoten beräknas minska gradvis till under 1,5% till år 2001 och den offentliga skuldens andel av BNP väntas stanna strax under 60% innan den går ned. Jämfört med den utveckling av de offentliga finanserna som konvergensprogrammet för 1999-2000 räknar med krävs ytterligare påtagliga framsteg i budgetkonsolideringen för att uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, att det offentliga budgetsaldot skall vara nära balans eller i överskott.

När det gäller den *potentiella framtida utvecklingen av skuldkvoten* studerar EMI inte denna fråga i detalj för länder med en skuldkvot under 60% av BNP. Det är emellertid viktigt att understryka att nuvarande nivåer, när det gäller den totala såväl som den primära balansen, inte verkar förslå för att stabilisera skuldkvoten till under 60%. Däremot skulle en balanserad budget över tiden göra det möjligt att föra ner den ytterligare under referensvärdet. För att kunna stabilisera skuldkvoten just under 60% av BNP skulle det krävas en underskottskvot på nätt och jämt 2,5%. Såsom noterats ovan behövs en ytterligare minskning i underskottskvoten med hänsyn till stabilitets- och tillväxtpakten. Sådana överväganden är också viktiga i Frankrikes fall eftersom ytterligare handlingsutrymme fordras för att kunna ta itu med *framtida budgetutmaningar*. Som belyses i tabell 7 väntas befolkningen åldras markant fr.o.m. ca år 2010. Detta i kombination med ett ofonderat pensionssystem gör att de offentliga pensionsutgifterna förväntas stiga

i förhållande till BNP, särskilt om politiken avseende förmåner hålls oförändrad. Ju bättre skick de offentliga finanserna är i när det demografiska läget förvärras, desto mera hanterbar blir den totala bördan till följd av befolkningens åldrande.

Växelkursutvecklingen

Den franska francen har deltagit i ERM sedan dess start den 13 mars 1979, dvs. mycket längre än två år före granskningen (se tabell 8a). Den franska penningpolitiken har, som nämnts ovan, fokuserat på växelkurs- och prisstabilitet inom ramen för ERM. Under *referensperioden* från mars 1996 till februari 1998 har valutan normalt legat nära sin centralkurs mot övriga ERM-valutor (se diagram 5 och tabell 8a). Tidvis har den franska francen rört sig utanför ett intervall nära dess centralkurs mot skilda medlemsvalutor. Den största avvikelserna uppåt och nedåt från centralkursen, på grundval av rörliga genomsnitt för tio bankdagar, var 0,6 resp. -3,5%, bortsett från den oberoende uppåtriktade trenden för det irländska pundet (se tabell 8a). Episoderna då sådana avvikelser inträffade var tillfälliga. Vidare var volatiliteten i växelkursen mot D-marken låg och minskande (se tabell 8b) medan de korta räntedifferenserna mot EU-länderna med den lägsta räntan var små och krympande. Frankrike har inte under referensperioden devalverat sin valutas bilaterala centralkurs mot något medlemslands valuta.

I ett längre perspektiv tyder de mått på den franska francens reala effektiva växelkurs mot ERM-ländernas valutor som återges i tabell 9 på att de nuvarande nivåerna ligger nära de historiska värdena. Vad gäller den externa utvecklingen i övrigt har Frankrike upprätthållit bytesbalansöverskott de senaste åren. Detta har återspeglats i en förbättring av nettoskuldställningen gentemot utlandet (se tabell 10). Det kan också erinras om att exportens och importens andelar av BNP enligt senast

tillgängliga uppgifter är 29 resp. 25% och att andelen handel gentemot övriga EU-länder är 63% för både exporten och importen.

Långa räntans utveckling

Under *referensperioden* från februari 1997 till januari 1998 var de *långa räntorna* i Frankrike i genomsnitt 5,5% och de låg alltså [klart under] referensvärdet för räntekriteriet på [7,8]%, fastställt på grundval av de tre länder som lyckats bäst med prisstabiliteten. Så var också fallet för helåren 1997 och 1996 (se tabell 11).

Sedan det tidiga 1990-talet har de långa räntorna befunnit sig på en i stort sett fallande trend (se tabell 6a). De franska långa räntorna har vidare under större delen av 1990-talet legat nära dem som rått i EU-länderna med den lägsta obligationsräntan (se diagram 6b). De främsta faktorerna bakom denna trend var den jämförelsevis låga inflationstakten, den franska francens relativa stabilitet, en liknande inriktning på penningpolitiken som ovan nämnda länders och, mera nyligen, en förbättring av budgetställningen.

Avslutande sammanfattning

Under *referensperioden* hade Frankrike en HIKP-inflationstakt på 1,2%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver och en av de tre lägsta inflationstakterna i EU. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna var dämpad och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det inga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna tyder på att inflationen kommer att ligga väl under 2% 1998 och 1999. Den franska francen har deltagit i

ERM mycket längre tid än två år. Under *referensperioden* förblev den i stort sett stabil och låg i allmänhet nära sina oförändrade centalkurser utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen. Den långa räntan var 5,5%, dvs. väl under referensvärdet.

År 1997 nådde Frankrike ett underskott 3,0%, dvs. i nivå med referensvärdet och det förutses i stort sett inte någon ytterligare förbättring 1998 (en nedgång till 2,9%) trots det gynnsamma konjunkturläget. Härtill kommer att skuldkvoten, trots att den steg till 58,0% av BNP 1997, låg kvar strax under referensvärdet på 60%. Kvoten förutses öka marginellt till 58,1% 1998. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna framöver skulle ett oförändrat underskott på rådande nivå inte vara tillräckligt för att hålla skuldkvoten under 60% av BNP, vilket alltså påvisar att det finns ett behov av en fortsatt betydande konsolideringen. Stabilitets- och tillväxtpakten ställer också krav på ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt. Det skulle också innebära en större nedgång i skuldkvoten under 60% av BNP.

När det gäller andra faktorer var underskottet större än de offentliga investeringarna 1996 och 1997. Vidare redovisade Frankrike överskott i bytesbalansen och en nettoskuld gentemot utlandet.

Stadgan för Banque de France håller för närvarande på att anpassas. Förutsatt att en lag med denna inriktning antas i den utkastform som förelåg den 24 mars 1998 och att den kommer att träda i kraft i tid kommer bankens stadga att vara förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att anpassningar förutses av ett antal andra lagar.

Tabeller och Diagram*

FRANKRIKE

I Prisutveckling

Tabell 1	Frankrike: HIKP-inflation
Diagram 1	Frankrike: Prisutveckling
Tabell 2	Frankrike: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Frankrike: Inflationsutveckling och prognoser (a) Utveckling av konsumentpriser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Frankrike: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Frankrike: Offentliga sektorns bruttoskuld (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Frankrike: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Frankrike: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-) (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Frankrike: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Frankrike: Offentliga sektorns budgetsaldo
Tabell 7	Frankrike: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 8	(a) Frankrike: Växelkursstabilitet (b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för franska francen
Diagram 5	Fransk franc: Avvikelse från bilaterala centralkurser i ERM
Tabell 9	Fransk franc: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 10	Frankrike: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 11	Frankrike: Lång ränta
Diagram 6	(a) Frankrike: Lång ränta (b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna

* Skala i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

Frankrike: HIKP-inflation
(årlig procentuell förändring)

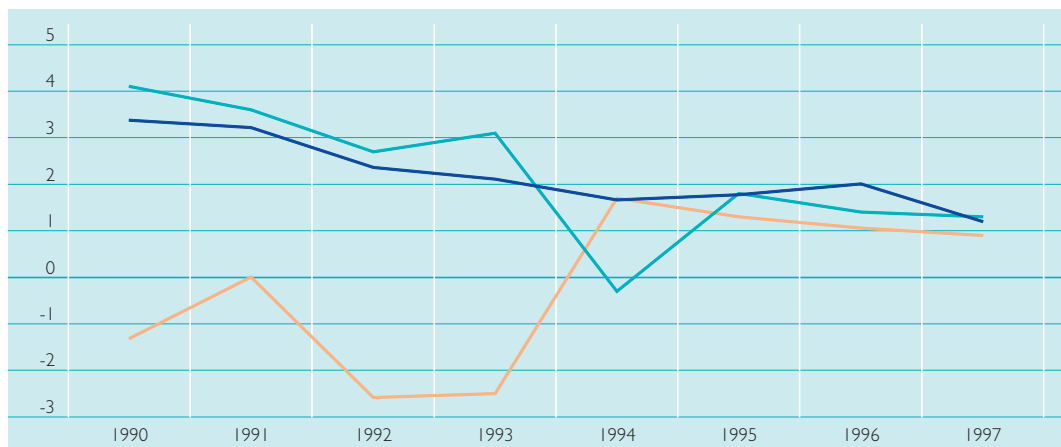
	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	2,1	1,3	1,4	1,2	0,6	1,2
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Frankrike: Prisutveckling
(årlig procentuell förändring)

— KPI — Enhetsarbetskostn. — Importprisdeflator



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Frankrike: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	3,4	3,2	2,4	2,1	1,7	1,8	2,0	1,2
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(b)	.	3,9	3,6	2,6	1,5	1,1	1,1	0,8
Privat konsumtionsdeflator	2,8	3,1	2,4	2,2	2,1	1,5	1,8	1,4
BNP-deflator	3,1	3,3	2,1	2,5	1,6	1,6	1,2	1,2
Producentpriser ^(c)	1,4	0,8	-0,3	-0,5	0,8	1,7	-1,1	-0,4
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	2,5	0,8	1,2	-1,3	2,8	2,1	1,5	2,4
Produktionsgap, procentenheter	3,2	2,0	1,2	-2,0	-1,1	-1,0	-1,5	-1,2
Arbetslöshet (%)	8,9	9,5	10,4	11,7	12,3	11,6	12,3	12,6
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	4,1	3,6	2,7	3,1	-0,3	1,8	1,4	1,3
Ersättning per anställd, hela ekonomin	4,9	4,4	4,3	2,7	2,2	2,7	2,7	3,2
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	0,8	0,8	1,6	-0,4	2,5	0,9	1,3	1,9
Importprisdeflator	-1,3	0,0	-2,6	-2,5	1,7	1,3	1,1	0,9
Växelkurs ^(d)	5,8	-2,1	3,3	2,3	0,7	3,6	0,2	-3,5
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(e)	9,1	6,3	4,4	1,5	-2,7	4,1	0,8	-0,7
Aktiekurser	4,2	-3,9	4,9	8,8	2,1	-9,1	11,2	31,9
Huspriser	16,7	-0,4	-5,7	1,7	2,8	-4,3	-7,0	-2,0

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Nationella uppskattningar.

(c) Tillverkningsindustrin.

(d) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(e) Nationella harmoniserade data.

Tabell 3**Frankrike: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI)					
Årlig procentuell förändring	1,3	1,0	1,3	1,1	0,5
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	1,7	1,7	1,3	0,9	0,5
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	0,8	0,8	1,0	1,1	1,2

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	1,0	1,6
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	1,4	1,5
IMF (oktober 1997), KPI	1,3	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Frankrike: Offentliga sektorns budgetsaldo

(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-4,1	-3,0	-2,9
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter ^(b)	-1,5	-0,2	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	55,7	58,0	58,1
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

(a) Kommissionens prognoser.

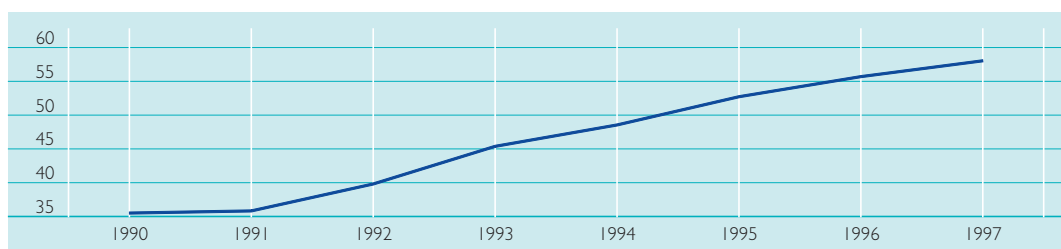
(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 2

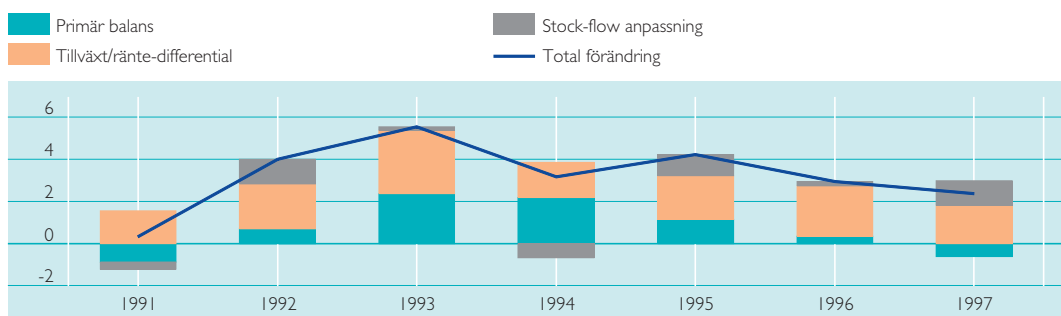
Frankrike: Offentliga sektorns bruttoskuld

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5**Frankrike: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	35,5	35,8	39,8	45,3	48,5	52,7	55,7	58,0
Valutasammansättning (% av totalen)								
Inhemsk valuta	97,7	97,2	97,2	96,9	96,5	96,3	94,2	93,0
Utländska valutor	2,3	2,8	2,8	3,1	3,5	3,7	5,8	7,0
Utländskt ägarskap (% av totalen)	83,0	81,0	78,6	76,8	83,9	85,0	87,3	86,7
Genomsnittlig löptid^(a) (år)	4,6	4,8	5,2	5,3	5,4	5,3	5,3	5,3
Löptidsfördelning^(b) (% av totalen)								
Kort ^(c) (< 1 år)	33,5	32,6	32,5	31,2	27,1	28,7	30,0	29,4
Medellång (1-5 år)	34,8	35,4	33,3	32,9	32,5	30,7	28,1	29,5
Lång (>5 år)	31,7	32,0	34,2	35,9	40,4	40,6	41,9	41,1

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Återstående löptid.

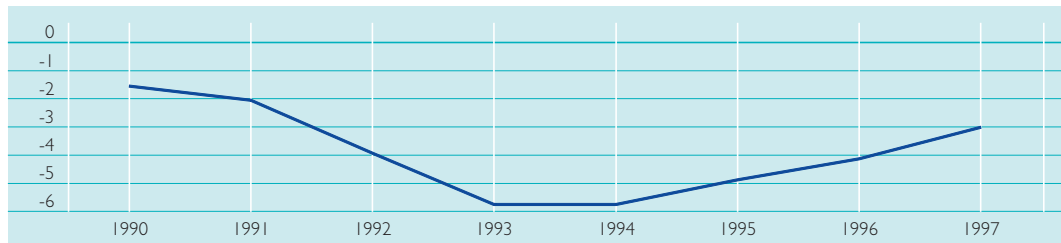
(b) Återstående löptid. Där löptiden understiger 5 år, har värdepapper till rörlig ränta klassats som korta.

(c) Inklusive kortfristig skuld och skuld kopplad till korta räntor.

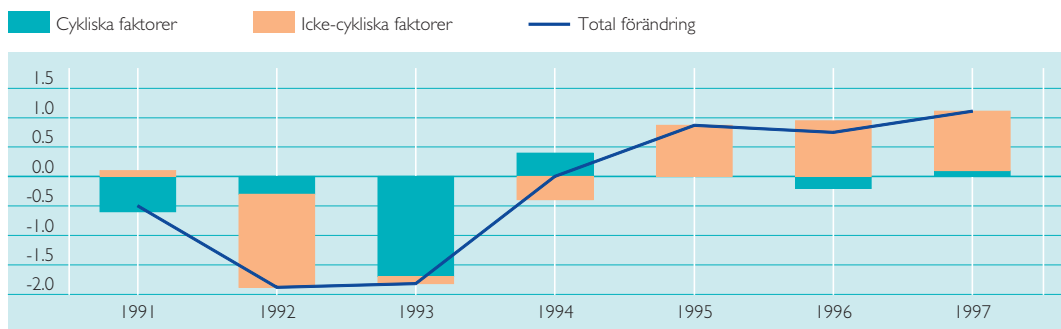
Diagram 3

Frankrike: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)
(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

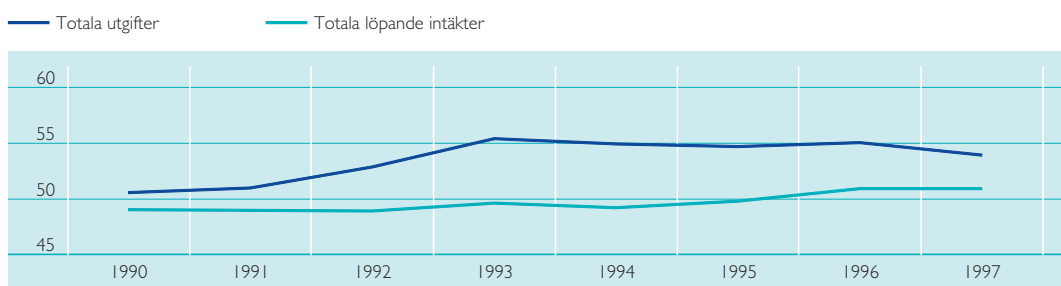


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Frankrike: Offentliga utgifter och intäkter
(i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6**Frankrike: Offentliga sektorns budgetsaldo***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	49,0	49,0	48,9	49,6	49,2	49,8	50,9	50,9
Skatter	24,0	24,0	23,5	23,9	24,4	24,7	25,6	26,3
Socialförsäkringsavgifter	21,0	21,0	21,3	21,6	21,1	21,3	21,6	21,0
Andra löpande intäkter	4,0	4,0	4,1	4,2	3,7	3,8	3,7	3,6
Totala utgifter	50,6	51,0	52,9	55,4	55,0	54,7	55,0	54,0
Löpande transfereringar	25,6	26,3	27,3	28,7	28,2	28,2	28,5	28,4
Faktiska räntebetalningar	2,9	2,9	3,2	3,4	3,6	3,7	3,8	3,6
Offentlig konsumtion	18,0	18,2	18,9	19,9	19,5	19,3	19,5	19,4
Kapitalutgifter, netto	4,0	3,5	3,5	3,5	3,7	3,4	3,3	2,6
Överskott (+) eller underskott (-)	-1,6	-2,1	-3,9	-5,8	-5,8	-4,9	-4,1	-3,0
Primärsaldo	1,4	0,9	-0,7	-2,4	-2,2	-1,1	-0,3	0,6
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	-2,5	-2,6	-1,8	-1,5	-0,2

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMI:s beräkningar. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Tabell 7**Frankrike: Prognoser för äldrekvoten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldrekvoten (befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	20,8	23,6	24,6	32,3	39,1

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 8

(a) Frankrike: Växelkursstabilitet

(1 mars 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Ja	
Medlemskap sedan	13 mars 1979	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	Nej	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från centralkurserna i ERM (%) mot ^(a)		
Belgisk franc	0,3	-2,4
Dansk krona	0,4	-0,9
D-Mark	0,2	-2,1
Spansk peseta	-0,2	-3,2
Irländskt pund	1,9	-11,1
Italiensk lira	0,6	-2,4
Nederländsk gulden	0,3	-2,7
Österrikisk schilling	0,2	-2,2
Portugisisk escudo	0,0	-3,4
Finsk mark	-0,1	-3,5

Källa: Kommissionen och EMI:s beräkningar.

(a) Dagliga bankdagsdata; Glidande 10-dagarsgenomsnitt. Avvikelse mot finska marken avser perioden från den 14 oktober 1996, medan avvikelse mot italienska liran avser perioden från den 25 november 1996.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för franska francen

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	1,8	1,5	1,9	1,2	0,9	1,1	0,5	0,3
Differenser i kort ränta ^(b)	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0

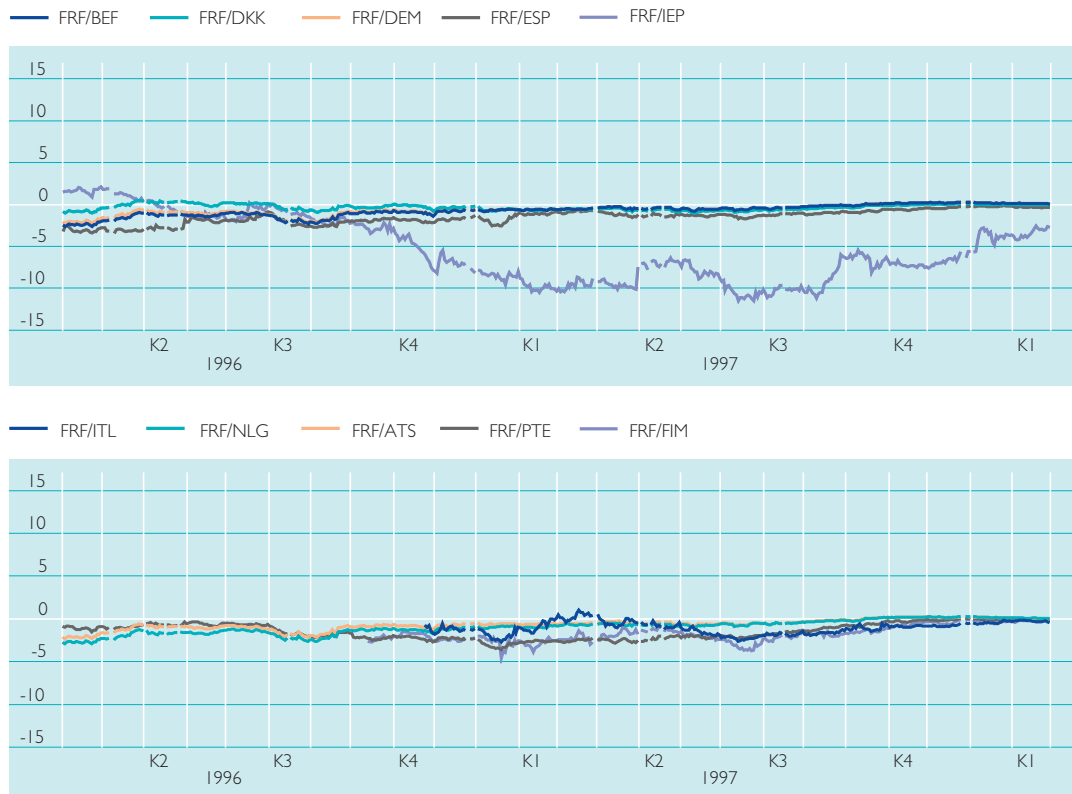
Källa: Kommissionen, nationella data och EMI:s beräkningar.

(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

Diagram 5

Fransk franc: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM (dagliga data; procent; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)



Källa: Kommissionen.

Anm: Avvikelser mot den finska marken hänförs till perioden från den 14 oktober 1996 och framåt medan avvikelser mot den italienska liran hänförs till perioden från den 25 november 1996 och framåt.

Tabell 9

Fransk franc: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna (månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	-2,2	0,2	-1,5
PPI/partiprisindexbaserat	-0,8	-0,5	-1,6
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	1,5	6,3	10,1

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 10**Frankrike: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	-0,8	-0,5	0,4	0,9	0,6	0,7	1,3	2,9
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	.	-8,3	-7,4	-9,1	-4,4	-1,9	-0,4	.
Export (varor och tjänster) ^(d)	22,6	23,3	24,2	24,4	25,1	26,2	27,0	29,3
Import (varor och tjänster) ^(e)	22,6	23,1	23,1	22,6	23,4	24,1	24,4	25,3

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av den totala exporten av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 62,6%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av den totala importen av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 63,3%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell 11

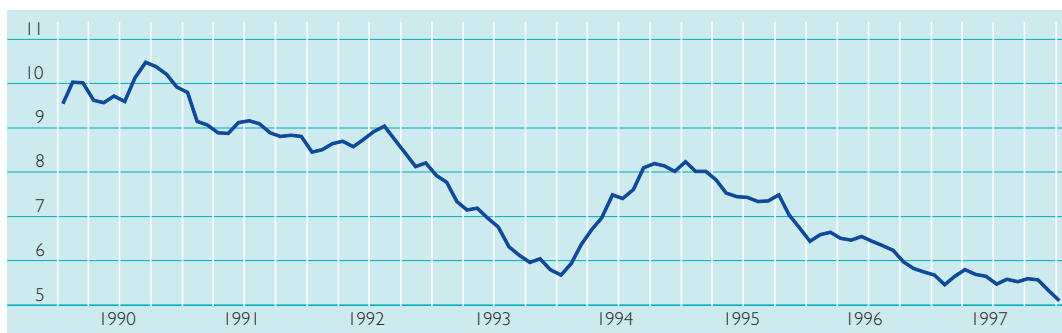
Frankrike: Lång ränta
(procent)

	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	6,3	5,6	5,6	5,3	5,1	5,5
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

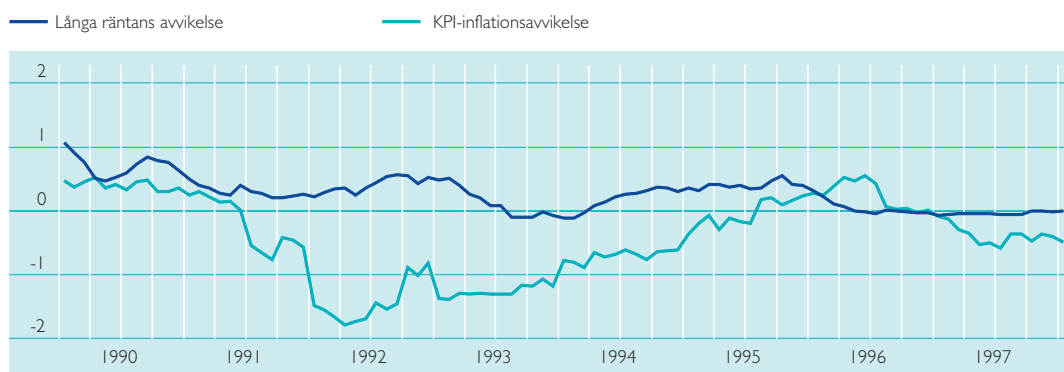
Källa: Kommissionen.

Diagram 6

(a) Frankrike: Lång ränta
(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Frankrike: Lång ränta och KPI-utveckling -avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*
(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Vägda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

IRLAND

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998 uppgick den genomsnittliga inflationen, mätt som HIKP, till 1,2%, dvs. klart under referensvärdet på 2,7%. Så var även fallet för helåret 1997. År 1996 uppgick den genomsnittliga inflationen (HIKP) till 2,2%. (se tabell 1). Sett över de senaste två åren har inflationen, mätt som HIKP, i Irland legat på nivåer som allmänt anses vara förenliga med prisstabilitet.

En tillbakablick visar att konsumentprisernas utveckling i Irland, mätt som KPI, har följt en i stort sett fallande trend sedan början av 1990-talet (se diagram 1). Inflationen föll från 3,4% 1990 till 1,5% 1993. Därefter steg den till ca 2,5% 1994-1995, för att på nytt minska till ca 1,5% 1996-1997. Erfarenheten av allmänt sjunkande inflationstakt återspeglar ett antal viktiga policyval, främst inriktningen av penningpolitiken mot det primära målet, prisstabilitet, inom ramen för ERM. Inflationsminskningen har också stötts av andra åtgärder, inte minst löneåterhållsamhet. Vad gäller den makroekonomiska utvecklingen bör noteras att lägre inflation uppnåtts mot bakgrund av stark real BNP-tillväxt, som uppgick till över 7% i genomsnitt per år under de åtta åren fram till 1997 (se tabell 2). Trots att arbetsmarknaden blivit stramare ökade ersättningen per anställd måttligt 1994-96. Under 1997 steg lönerna snabbare, men ökningstakten var fortfarande dämpad i tillverkningsindustrin. Löneutvecklingen i kombination med en stark tillväxt i arbetsproduktiviteten har gjort att enhetsarbetskostnaderna minskat fr.o.m. 1994. Importprisökningarna har varierat under senare år, delvis beroende på förändringar i den effektiva växelkursen, men var dämpade 1996-1997. Bilden av en låg inflationstakt framkommer även när

andra relevanta prisindex studeras (se tabell 2).

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna kan noteras att de senaste uppgifterna om konsumentprisutvecklingen visar att inflationen (procentuell förändring från motsvarande månad året innan) ligger på 1,6%. Det finns dock tecken på ökat inflationstryck på kort sikt, att döma av de mått som redovisas i tabell 3a. Prognoser för inflationen indikerar att den kan komma att stiga uppemot 3% under de två närmaste åren. (se tabell 3b). Riskerna för prisstabiliteten under denna period är främst förbundna med den inhemska utvecklingen - stark tillväxt i penningmängd och utlåning, den procykliska finanspolitiken, förändringar i tillgångspriserna, den strama arbetsmarknaden och stark BNP-tillväxt. Dessa inflationsrisker skärps i slutfasen inför EMU av en förväntad ytterligare nedgång i de korta räntorna och, om den verkligen inträffar, en åtföljande nedgång i den effektiva växelkursen.

Att i ett längre perspektiv upprätthålla en miljö som främjar prisstabilitet handlar i Irlands fall bl.a. om hur finanspolitiken bedrivs på medellång- och lång sikt. Lika viktigt blir att upprätthålla en politik som främjar skärpt konkurrens på produktmarknaderna och som förbättrar arbetsmarknadens sätt att fungera mot bakgrund av den nuvarande höga, om än fallande, arbetslösheten i Irland.

Utvecklingen av de offentliga finanserna

Referensåret 1997 uppvisade den offentliga sektorn i Irland ett överskott motsvarande 0,9% av BNP, dvs. klart under referensvärdet på 3%. Skuldkvoten var 66,3%, dvs. över referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan har budgetsaldot förbättrats med 1,3 procentenhet samtidigt som skuldkvoten

minskat med 6,4 procentenheter. År 1998 väntas budgetöverskottet öka till 1,1% av BNP, medan skuldkvoten beräknas sjunka till 59,5 dvs. precis under referensvärdet. Under 1996 understeg skuldkvoten de offentliga investeringarnas andel av BNP.

En tillbakablick över åren 1990 till 1997 visar att den irländska kvoten *mellan skuld och BNP* minskade med 29,7 procentenheter. I början svängde kvoten kring sin nivå 1990 på 96,0% men efter 1994 kom den in i en starkt avtagande trend som kontinuerligt förde ned skulden från 96,3% 1993 till 66,3% 1997 (se diagram 2a), dvs en minskning med 30,0 procentenheter på fyra år. Bakom denna nedgång låg främst, som närmare framgår av diagram 2b, stora primära överskott tillsammans med en mycket gynnsam utveckling sedan 1994 ifråga om tillväxt och räntor. Endast 1993 ökades skuldkvoten av betydande stock- och flödesanpassningar i samband med att deprecieringen av det irländska pundet medförde en uppvärdering av skulden i utländsk valuta. Mönstren hittills under 1990-talet vittnar om hur ihållande primära överskott kan minska skulden samtidigt som dessa effekter har förstärkts av stark tillväxt. I detta sammanhang kan noteras att andelen skuld med kort återstående löptid har varit låg under 1990-talet samtidigt som den genomsnittliga löptiden minskat (se tabell 5). Vad gäller 1997, med hänsyn tagen till skuldkvotens nuvarande nivå, är budgetsaldot förhållandevis okänsligt för förändringar i ränta. Å andra sidan är andelen skuld i utländsk valuta tämligen hög vilket gör budgetsaldot relativt känsligt för ändringar i växelkurserna.

Under 1990-talet kan ett mönster med först stabila och sedan allt bättre utfall iakttagas i kvoten *mellan underskott och BNP*, varvid kvoten konsekvent legat under referensvärdet på 3%. År 1990 var budgetunderskottet 2,3% och i stannade på ungefär denna nivå under flera år. Därefter kom en kraftig förbättring fr.o.m.

1996 då underskottet föll till en låg nivå för att sedan vända till ett överskott på 0,9% 1997 (se diagram 3a). Som närmare framgår av diagram 3b, som fokuserar på *förändringar* i underskott gjorde konjunktorella faktorer att stabiliseringen av skuldkvoten försvårades i början av 1990-talet, men spelade sedan en viktig roll för minskningen i underskotten. Under de två senaste åren bidrog även "icke-cykliska" faktorer till att underskottet gick ned. De "icke-cykliska" förbättringarna kan avspegla en varaktig "strukturell" rörelse mot mer balanserade offentliga finanser och/eller en mängd olika åtgärder med tillfällig effekt. Emellertid tyder tillgängliga uppgifter på att åtgärder med tillfällig effekt inte spelade någon roll för minskningen i underskotten 1996 och 1997.

Granskas trenderna i andra budgetindikatorer framgår av diagram 4 att den offentliga sektorns totala utgiftskvot var i stort stabil från 1990 till 1994. Ökade transfereringar och högre offentlig konsumtion uppvägdes av minskade räntebetalningar (se tabell 6). Efter 1994 gick emellertid utgifterna ned som andel av BNP och till 1997 hade de fallit med 4½ procentenheter, med minskningar för alla större utgiftskategorier i förhållande till BNP. Sammantaget var utgiftskvoten 1997 betydligt lägre än i början av 1990-talet, särskilt genom det branta fallet i räntebetalningarna till följd av lägre räntor och nedgången i skuldkvoten. De *offentliga intäkterna* i förhållande till BNP minskade också under 1990-talet. Detta var dock till stor del orsakat av ett enstaka fall 1995 (på 2,5 procentenheter), varefter kvoten tenderade att öka litet. På det stora hela har minskningarna i utgifts- och intäktskvoterna dominerats av mycket stark BNP-tillväxt.

Enligt den irländska *medelfristiga finanspolitiska strategin*, som den redovisats i konvergensprogrammet för 1997-1999 med uppdatering i december 1997, förväntas budgetöverskottet gå ned något och skuldkvoten minska 1998. Budgeten

för 1998 förutser fortsatt överskott i den offentliga sektorns budgetställning och en skuldkvot som nästan når referensvärdet, medan Kommissionens aktuella prognoser tyder på ännu gynnsammare utveckling. Budgeten för 1998 innehåller sänkningar av inkomstskattesatserna och utgiftsökningar, men på grund av en hög ekonomisk tillväxttakt väntas både intäkts- och utgiftskvoterna gå ned. För närvarande finns inga uppgifter om betydande åtgärder med tillfällig effekt i budgeten för 1988. För 1999 förutser konvergensprogrammet en ökning i budgetöverskottet till 0,7% av BNP och en skuldkvot på 56%. I allmänhet har Irland överträffat målen i tidigare konvergensprogram. Om budgetställningen utvecklas som beräknat i konvergensprogrammet för 1999-2000, eller gynnsammare, kommer Irland uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, att budgeten skall vara nära jämvikt eller i överskott. Budgeten gynnas emellertid av en stark ekonomi, och den strukturella balansen visar därför troligen ett litet underskott. Risker kan därför uppkomma om den ekonomiska tillväxten saktar av.

Vad beträffar den *potentiella framtida utvecklingen av skuldkvoten* studerar EMI inte denna fråga i detalj för länder som förväntas ha en skuldkvot under 60% 1998. Den förutsedda utvecklingen understryker fördelarna med budgetöverskottet som uppnåddes 1997, och som beräknas öka 1998, när det gäller att snabbt få ned skuldkvoten. Att betona behovet av sunda offentliga finanser över tiden är påkallat också i Irlands fall. Utmaningar kvarstår, även om frågan om offentliga pensionskostnader inte är något större bekymmer i Irland, givet det förhållandevis gynnsamma demografiska läget (se tabell 7), och att pensionssystemet främst bygger på försäkringsbaserade privata pensioner där ofonderade offentliga pensioner har en förhållandevis liten betydelse. En liten öppen ekonomi som Irland behöver ha tillräckligt handlingsutrymme för att kunna reagera på

landspecifika chocker och behöver därför minska sin sårbarhet inför oväntade chocker som möjligen skulle kunna vända skuldtrenden. Saktar tillväxten av kunde detta, som nämnts ovan, betyda ytterligare en utmaning för konsolideringen.

Växelkursutvecklingen

Det irländska pundet har deltagit i ERM från starten den 13 mars 1979, dvs. mycket längre än två år före granskningen (se tabell 8a). Den irländska penningpolitiken har, som nämnts ovan, inriktats på prisstabilitetsmålet inom ramen för ERM. Under *referensperioden* [från mars 1996 till februari 1998] har valutan, gynnad av stora ränteskillnader mot flertalet partnervalutor, normalt [legat betydligt över] sin centralkurs [och över ett område nära sin centralkurs gentemot partnervalutor] (se diagram och tabell 8a). Den största avvikelserna uppåt och nedåt från centralkursen, mätt som rörliga genomsnitt för tio bankdagar, var 12,5 resp -4,8% (se tabell 8a). Vid slutet av referensperioden låg det irländska pundet aningen mer än 3% över sin centralkurs mot övriga ERM-valutor. Parallellt med det irländska pundets styrka ökade instabiliteten i växelkursen mot D-marken till mitten av 1997 (se tabell 8b) och samtidigt vidgades de korta ränteskillnaderna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna. Växelkursinstabiliteten har minskat och ränteskillnaderna krympt något under de senaste månaderna, samtidigt som de förblivit ganska stora. Irland har inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs mot något annat medlemslands valuta under referensperioden.¹⁰

I ett längre perspektiv visar de mått på det irländska pundets reala effektiva växelkurs mot ERM-ländernas valutor, som återges i

¹⁰ Med verkan från och med den 16 mars 1998 skrevs de bilaterala centralkurserna för det irländska pundet mot de övriga ERM-valutorna upp med 3%.

tabell 9, på att de nuvarande nivåerna ligger nära sina historiska värden. Vad beträffar den externa utvecklingen i övrigt har Irland upprätthållit stora bytesbalansöverskott under senare år (se tabell 10). Det kan också erinras om att Irland är en liten öppen ekonomi. Enligt senast tillgängliga uppgifter är exportens och importens andelar av BNP 84 resp. 63% och att handel med andra länder i EU motsvarade 66% av exporten och 54% av importen.

Långa räntans utveckling

Under *referensperioden* från februari 1997 till januari 1998 var de *långa räntorna* i Irland i genomsnitt 6,2% och låg alltså under referensvärdet för räntekriteriet på 7,8, fastställt på grundval av de tre medlemsländer som lyckats bäst med prisstabiliteten. Så var även fallet för helåren 1997 och 1996 (se tabell 11).

De långa räntorna har befunnit sig på en i stort sett fallande trend sedan det tidiga 1990-talet (se diagram 6a). De irländska långa räntorna har under större delen av perioden sedan 1990-talets början legat jämförelsevis nära dem som rått i EU-länderna med lägst obligationsränta, utom i slutet av 1992 och början av 1993, dvs. perioden med kris för ERM (se diagram 6b). Bakom denna trend låg främst den jämförelsevis låga inflationstakten och förbättringen i landets budgetställning.

Avslutande sammanfattning

Under referensperioden hade Irland en HIKP-inflationstakt på 1,2%, vilket är klart under det referensvärde som fördraget föreskriver och en av de tre lägsta inflationstakterna i EU. Enhetsarbetskostnaderna minskade och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det vissa tecken på ett omedelbart förestående

tryck uppåt på inflationen, som kan stiga upp mot 3% de två närmaste åren. Den långa räntan var 6,2%, dvs. under referensvärdet.

Det irländska pundet, som deltagit i ERM mycket längre tid än två år, låg under referensperioden normalt betydligt över sina oförändrade centralkurser mot övriga ERM-valutor. Detta återspeglar en självständig stigande trend för valutan mot bakgrund av expansiva inhemska ekonomiska förhållanden. Detta har även kommit till uttryck i en ganska hög växelkursinstabilitet och stora korta ränteskillnader, vilka båda minskat på sistone allteftersom det irländska pundet närmade sig sina bilaterala centralkurser mot övriga ERM-valutor.

År 1997 nådde Irland ett överskott i de offentliga finanserna på 0,9% av BNP och uppfyllde därigenom med god marginal referensvärdet på 3%. För 1998 förutses ett överskott på 1,1% av BNP. Skuldkvoten ligger över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1993 sjönk kvoten med 30,0 procentenheter till 66,3% 1997, vilket bl.a. återspeglar en mycket stark BNP-tillväxt. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna framöver förutses skuldkvoten minska till 59,5% av BNP 1998, dvs. strax under referensvärdet. I ett längre perspektiv borde Irland, om de rådande överskotten upprätthålls, uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens mål om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt. Därvid skulle skuldkvoten falla ytterligare under 60%.

När det gäller andra faktorer var budgetunderskottet 1996 inte högre än de offentliga investeringarna i förhållande till BNP. Vidare hade Irland upprätthållit överskott i bytesbalansen. Den demografiska situationen är relativt gynnsam, och pensionssystemet bygger på fonderade privata pensioner medan ofonderade socialförsäkringspensioner spelar en relativt begränsad roll.

Stadgan för den irländska centralbanken ändrades genom Centralbankslagen 1998. I och med att den nya lagen antagits och träder i kraft, och förutsatt att vissa bestämmelser (som förutses komma att anpassas ytterligare genom ministerbeslut) träder i kraft i tid, kommer det inte att finnas kvar några oförenligheter med

fördragets och ECBS-stadgans krav. Det finns dock två imperfektioner som inte kommer att äventyra ECBS funktionsförmåga vid starten av etapp tre och som kommer att beaktas i samband med framtida lagändringar. EMI noterar att lagen om decimala myntenheter också har anpassats.

Tabeller och Diagram*

IRLAND

I Prisutveckling

Tabell 1	Irland: HIKP-inflation
Diagram 1	Irland: Prisutveckling
Tabell 2	Irland: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Irland: Inflationsutveckling och prognoser (a) Utveckling av konsumentpriser (b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Irland: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Irland: Offentliga sektorns bruttoskuld (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Irland: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Irland: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-) (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Irland: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Irland: Offentliga sektorns budgetsaldo
Tabell 7	Irland: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 8	(a) Irland: Växelkursstabilitet (b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för irländska pundet
Diagram 5	Irländskt pund: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM
Tabell 9	Irländskt pund: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 10	Irland: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 11	Irland: Lång ränta
Diagram 6	(a) Irland: Lång ränta (b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna

* Skalorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

Irland: HIKP-inflation

(årlig procentuell förändring)

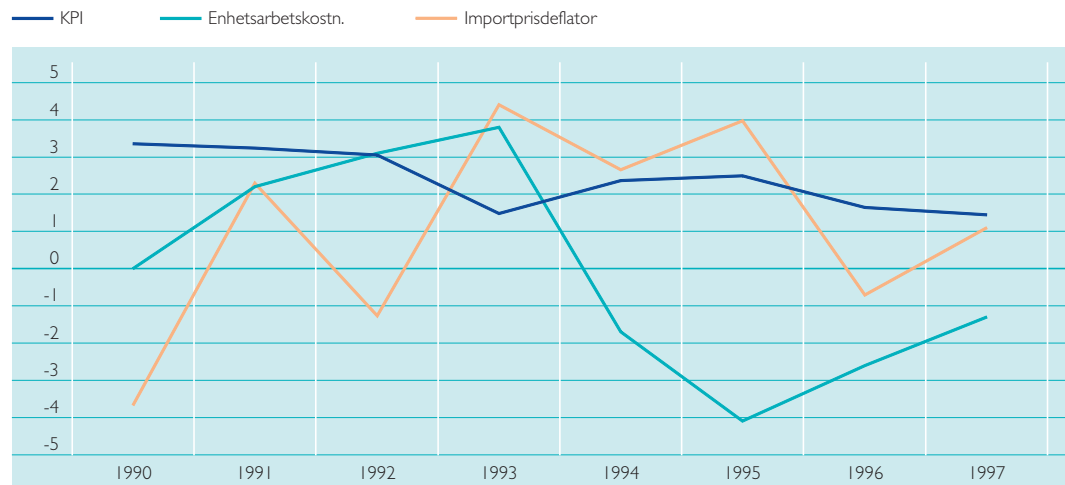
	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	2,2	1,2	1,1	1,0	1,2	1,2
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Irland: Prisutveckling

(årlig procentuell förändring)



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Irland: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	3,4	3,2	3,0	1,5	2,4	2,5	1,6	1,5
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(b)	4,1	3,3	2,7	1,1	2,1	2,4	1,5	1,2
Privat konsumtionsdeflator	2,0	3,0	2,5	1,9	2,8	2,0	1,2	1,2
BNP-deflator	-0,8	1,8	2,3	4,2	1,1	0,5	1,1	1,6
Producentpriser	-1,6	0,8	1,7	4,6	1,1	2,5	0,7	-0,8
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	8,5	2,4	4,6	3,6	7,8	11,1	8,6	10,0
Produktionsgap, procentenheter	2,2	-0,8	-2,1	-4,7	-4,0	-0,7	0,1	1,9
Arbetslöshet (%)	13,3	14,7	15,5	15,6	14,1	12,2	11,8	10,8
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	0,0	2,2	3,1	3,8	-1,7	-4,1	-2,6	-1,3
Ersättning per anställd, hela ekonomin	5,4	4,6	6,8	5,6	2,3	1,9	2,4	4,0
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	5,4	2,4	3,6	1,8	4,1	6,3	5,1	5,3
Importprisdeflator	-3,7	2,3	-1,3	4,4	2,7	4,0	-0,7	1,1
Växelkurs (c)	7,1	-1,6	3,3	-5,9	0,2	1,0	2,3	-0,1
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(d)	.	.	.	.	9,3	10,7	14,4	21,3
Aktiekurser	-4,4	-11,5	-5,2	20,2	17,6	7,5	25,2	33,7
Huspriser ^(e)	12,7	2,1	3,5	0,9	4,1	7,2	11,8	15,1

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Nationella uppskattningar.

(c) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(d) Nationella harmoniserade data

(e) Priser på nybyggda hus.

Tabell 3**Irland: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI)					
Årlig procentuell förändring	-	-	1,6	-	-
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	-	-	3,7	.	.
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	-	-	1,6	.	.

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(a) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	2,8	3,1
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	2,2	2,4
IMF (oktober 1997), KPI	2,1	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Irland: Offentliga sektorns budgetsaldo

(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-0,4	0,9	1,1
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter (b)	1,8	3,2	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	72,7	66,3	59,5
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

(a) Kommissionens prognoser.

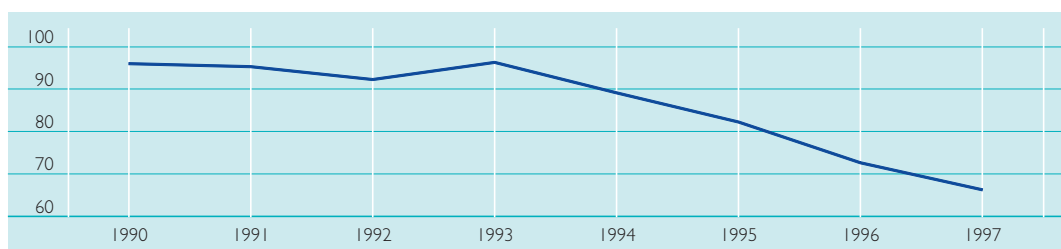
(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 2

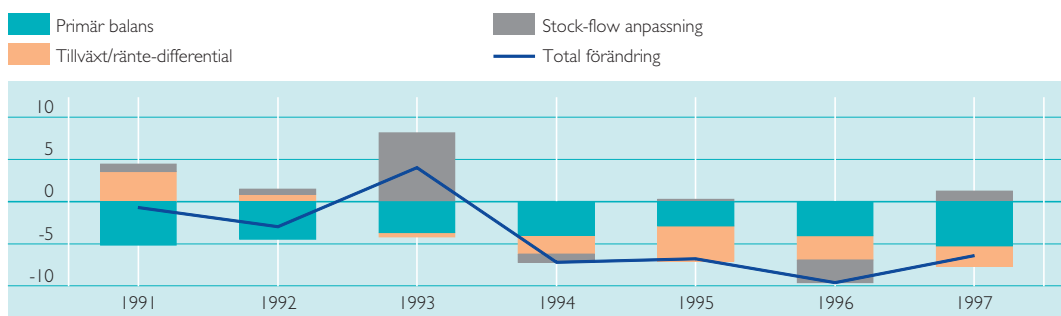
Irland: Offentliga sektorns bruttoskuld

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5**Irland: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	96,0	95,3	92,3	96,3	89,1	82,3	72,7	66,3
Valutasammansättning (% av totalen)								
Inhemsk valuta	65,9	65,9	60,0	59,0	61,7	65,0	71,6	73,8
Utländska valutor	34,1	34,1	40,0	41,0	38,3	35,0	28,4	26,2
Utländskt ägarskap (% av totalen)	51,0	50,4	51,4	45,6	49,4	51,1	64,1	.
Genomsnittlig löptid^(a) (år)	.	6,7	6,5	6,7	6,0	5,7	5,3	5,0
Löptidsfördelning^(a) (% av totalen)								
Kort ^(b) (≤1 år)	.	9,0	9,7	8,7	10,5	9,1	9,2	8,9
Medellång (2-5 år)	.	41,8	40,0	37,0	38,9	40,4	43,2	44,8
Lång (>5 år)	.	49,2	50,3	54,2	50,6	50,5	47,6	46,3

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

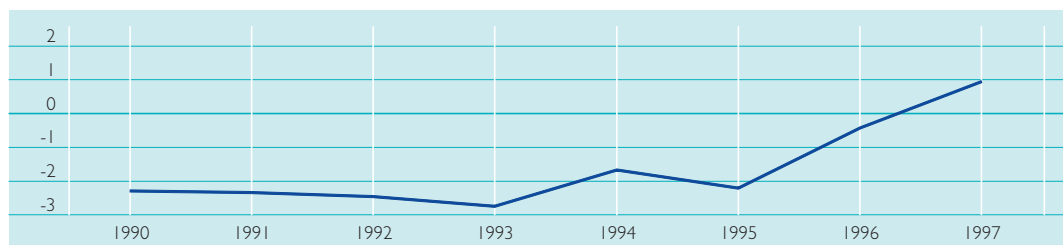
(a) Återstående löptid. Endast statsobligationer och utländska lån, som utgör mellan 82,4% (1997) och 90,4% (1993) av totala skulden.

(b) Inklusive kortfristig skuld och skuld kopplad till korta räntor.

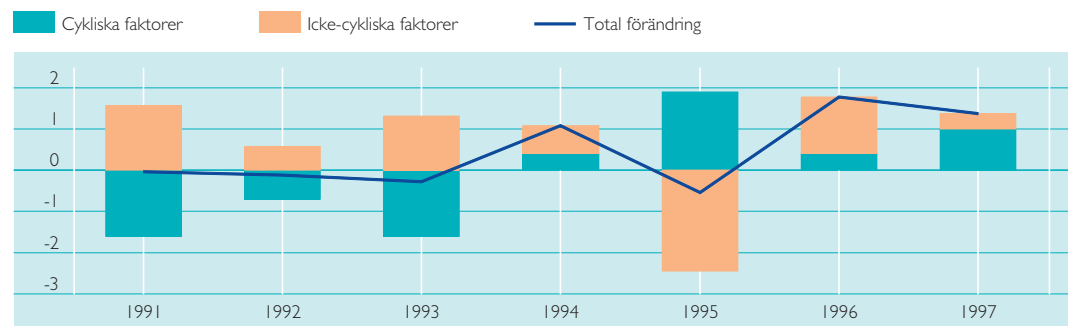
Diagram 3**Irland: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)**

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

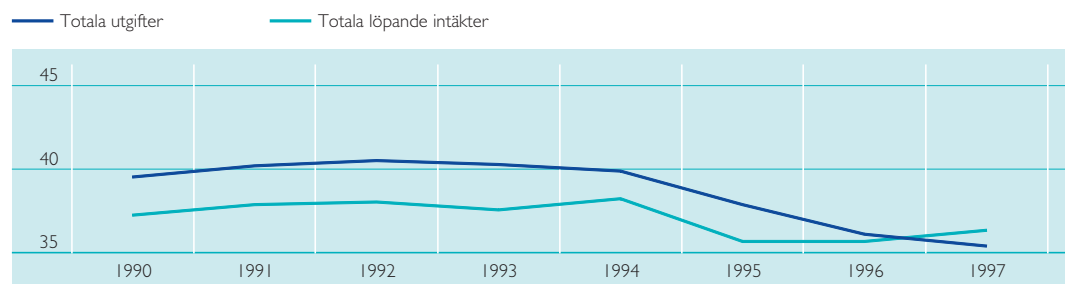


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Irland: Offentliga utgifter och intäkter (i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6

Irland: Offentliga sektorns budgetsaldo (i procent av BNP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	37,3	37,9	38,1	37,6	38,2	35,7	35,7	36,3
Skatter	29,8	29,9	30,1	29,7	30,9	28,9	29,3	30,2
Socialförsäkringsavgifter	5,2	5,3	5,4	5,4	5,2	4,9	4,5	4,5
Andra löpande intäkter	2,3	2,6	2,6	2,5	2,1	1,9	1,8	1,7
Totala utgifter	39,6	40,2	40,5	40,3	39,9	37,9	36,1	35,4
Löpande transfereringar	15,6	16,0	16,6	16,8	16,4	16,1	15,7	15,2
Faktiska räntebetalningar	7,7	7,5	6,9	6,4	5,6	5,1	4,5	4,3
Offentlig konsumtion	14,8	15,6	15,8	15,8	15,5	14,8	14,2	14,3
Kapitalutgifter, netto	1,4	1,1	1,2	1,2	2,3	1,9	1,8	1,6
Överskott (+) eller underskott (-)	-2,3	-2,3	-2,5	-2,7	-1,7	-2,2	-0,4	0,9
Primärsaldo	5,4	5,1	4,4	3,7	4,0	2,9	4,0	5,2
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	-0,6	0,7	-0,0	1,8	3,2

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Tabell 7

Irland: Prognoser för äldrekvoten

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldrekvoten (befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	18,4	16,7	18,0	21,7	25,3

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 8

(a) Irland: Växelkursstabilitet

(1 mars 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Ja	
Medlemskap sedan	13 mars 1979	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	Nej	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från centralkurserna i ERM (%) mot ^(a)		
Belgisk franc	11,9	-4,1
Dansk krona	11,6	-2,5
D-Mark	11,8	-3,7
Spansk peseta	10,7	-4,8
Fransk franc	12,5	-1,8
Italiensk lira	11,3	2,3
Nederländsk gulden	11,7	-4,4
Österrikisk schilling	11,8	-3,8
Portugisisk escudo	10,3	-2,9
Finsk mark	10,0	0,6

Källa: Kommissionen och EMIs beräkningar.

(a) Dagliga bankdagsdata; Glidande 10-dagarsgenomsnitt. Avvikelse mot finska marken avser perioden från den 14 oktober 1996, medan avvikelse mot italienska liran avser perioden från den 25 november 1996.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för irländska pundet

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	3,4	4,8	4,7	7,5	8,2	7,3	6,8	6,1
Differenser i kort ränta ^(b)	1,6	2,0	2,4	2,6	2,6	2,9	2,6	2,4

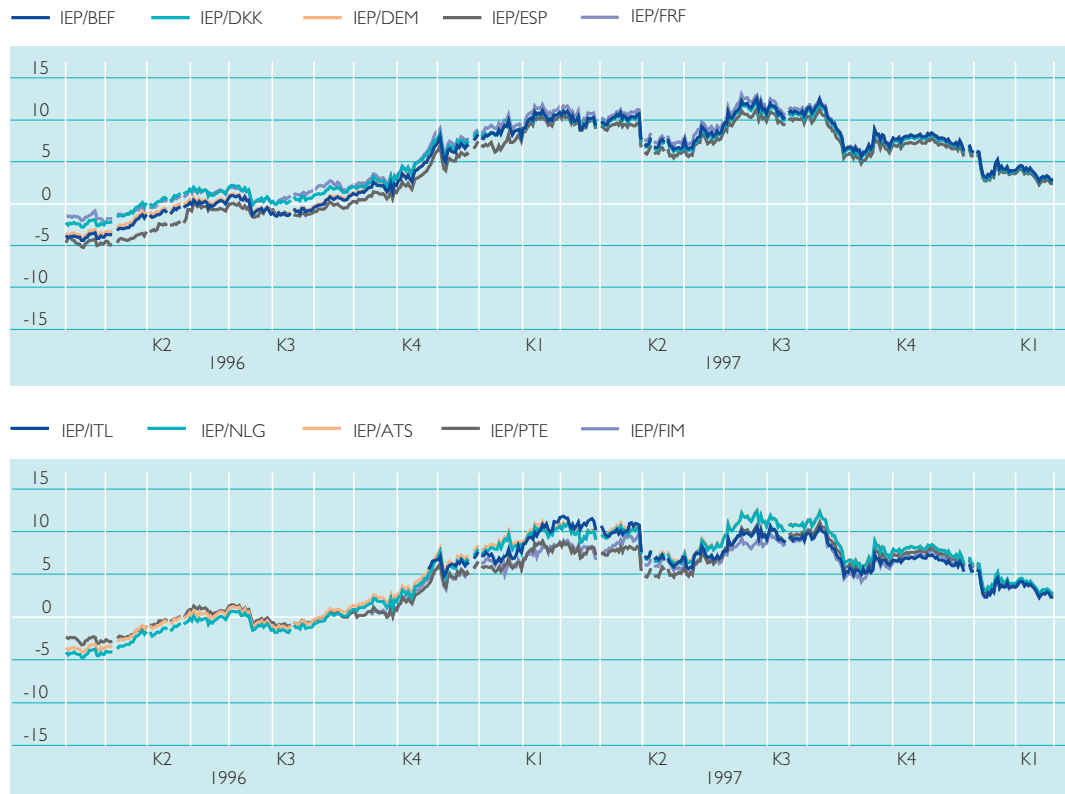
Källa: Kommissionen, nationella data och EMIs beräkningar.

(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

Diagram 5

Irlandskt pund: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM (dagliga data; procent; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)



Källa: Kommissionen.

Anm: Avvikelser mot den finska marken hänförs till perioden från den 14 oktober 1996 och framåt medan avvikelser mot den italienska liran hänförs till perioden från den 25 november 1996 och framåt.

Tabell 9

Irlandsk pund: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna

(månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	0,7	-2,1	-5,4
PPI/partiprisindexbaserat	0,1	0,7	0,4
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	-10,4	0,1	-0,8

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 10**Irland: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	0,0	2,1	2,6	5,5	3,6	4,1	3,2	2,8
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	.	.	.	.	.	.	.	.
Export (varor och tjänster) ^(d)	58,7	60,3	65,5	69,3	73,4	78,9	80,0	83,7
Import (varor och tjänster) ^(e)	52,8	52,2	53,4	54,7	57,7	59,6	60,5	62,8

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av den totala exporten av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 66,0%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av den totala importen av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 53,6%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell 11

Irland: Lång ränta

(procent)

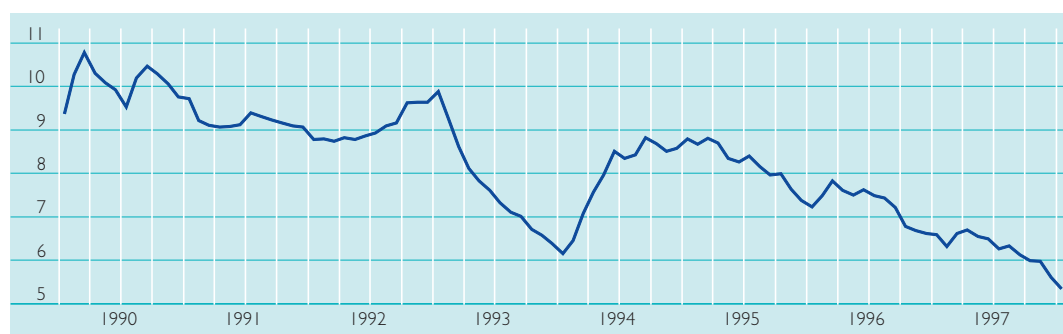
	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	7,3	6,3	6,0	5,6	5,4	6,2
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Källa: Kommissionen.

Diagram 6

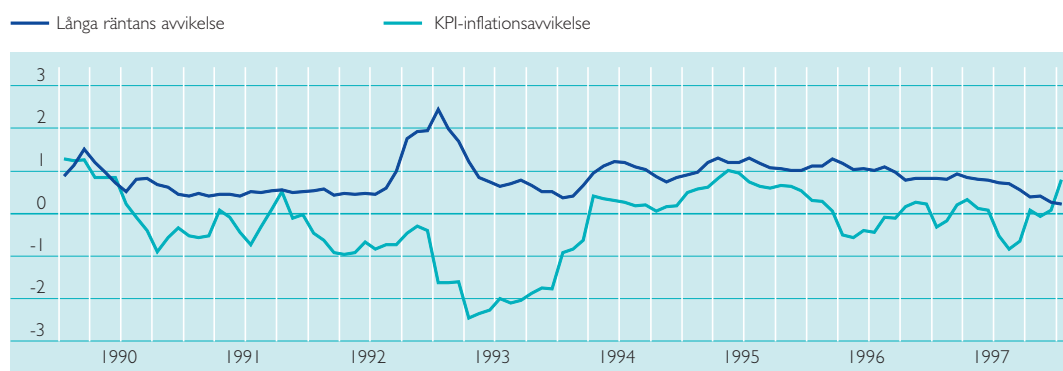
(a) Irland: Lång ränta

(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Irland: Lång ränta och KPI-utveckling -avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*

(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Vägda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

ITALIEN

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998 uppgick inflationen, enligt HIKP till 1,8% i Italien, dvs. klart under referensvärdet på 2,7%. Så var också fallet för kalenderåret 1997. 1996 uppgick inflationen enligt HIKP till 4% (se tabell 1). Sett över de två senaste åren har Italien fått ned den genomsnittliga HIKP inflationen till en nivå som allmänt anses vara förenlig med prisstabilitet.

En tillbakablick visar att inflationen i konsumentledet, mätt som KPI, har följt en i stort sett fallande trend sedan början av 1990-talet (se diagram 1). Inflationen sjönk gradvis från ca 6,4% 1991 till 3,9% 1994. Efter ett avbrott i den nedåtgående trenden 1995, vilket delvis berodde på effekterna av höjda momssatser, fortsatte den sedan att falla i allt snabbare takt. Den avtagande inflationstakten återspeglar ett antal viktiga policyval. Framförallt har penningpolitiken inriktats på att nå prisstabilitet på medellång sikt, under senare tid inom ramen för ERM. Nedgången i inflationen har underlättats av bl a anpassningar av finanspolitiken, skärpt konkurrens på varumarknaderna och arbetsmarknadsreformer såsom avskaffandet av löneindexeringen. Dessutom har den makroekonomiska omgivningen bidragit till att hålla tillbaka tryck uppåt på priserna. Anmärkningsvärt är att ett negativt produktionsgap växte fram i samband med avmattningen 1993 (se tabell 2). Produktionsgapet fanns kvar 1997 eftersom återhämtningen i den ekonomiska aktiviteten 1994-1995 visade sig kortlivad. Mot denna bakgrund sjönk ersättningen per anställd i mitten av 1990-talet, vilket bidrog till att dämpa ökningen i enhetsarbetskostnaderna. Löneökningarna uppgick till 5% under 1995-97 samtidigt som enhetsarbetskostnaderna steg med 3,3% årligen. Samtidigt har importpriserna varierat betydligt, delvis till följd av stora

rörelser i de effektiva växelkurserna, vilket vissa år försvårat inflationsbekämpningen. På sistone har fallande importpriser förbättrat prisklimatet. Den allmänna trenden mot lägre inflationstakt framkommer också när den mäts mot andra relevanta prisindex, även om vissa mått visar högre inflation för 1997 än HIKP (se tabell 2).

Den senaste utvecklingen och prognoserna för konsumentpriserna visar att inflationen (procentuell förändring från motsvarande månad året innan) legat i stort sett stabil på ca 1,5% och att det inte finns några starka tecken på omedelbart förestående tryck uppåt på basis av de mått som redovisas i tabell 3a. De allra senaste prognoserna tyder på en inflationstakt på något under 2% för 1998 och ca 2% för 1999 (se tabell 3b). Riskerna för prisstabiliteten under denna period har framförallt att göra med högre administrativa priser och höjningar av indirekta skatter.

Att i ett längre perspektiv upprätthålla en miljö som främjar prisstabilitet handlar i Italien bl a om hur finanspolitiken förs på medellång och lång sikt. Lika viktigt blir att stärka den nationella politiken som siktar på att skärpa konkurrensen på produktmarknaderna och förbättra arbetsmarknadernas sätt att fungera mot bakgrund av den nuvarande höga arbetslösheten i Italien.

Utvecklingen av de offentliga finanserna

Referensåret 1997 uppgick den offentliga sektorns underskott till 2,7%, dvs. under referensvärdet på 3%. Skuldkvoten uppgick till 121,6%, dvs. långt över referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan har underskottet minskat med 4 procentenheter och skuldkvoten med 2,4 procentenheter. För 1998 väntas underskottet minska till

2,5% av BNP medan skuldkvoten beräknas sjunka till 118,1%. År 1996 och 1997 var underskottet större än de offentliga investeringsutgifternas andel av BNP, 4,4 procentenheter respektive 0,3 procentenheter (se tabell 4).

En tillbakablick på åren 1990 till 1997 visar att den italienska *kvoten mellan skuld och BNP* ökade med 23,6 procentenheter. I början tenderade kvoten att stiga brant, från 98% 1990 till en historisk rekordnivå på 124,9% 1994. Därefter föll den år efter år, först med ca 0,5% om året, därefter med 2,4% 1997 till 121,6% (se diagram 2a) dvs. en minskning med 3,3 procentenheter under tre år. Som närmare framgår av diagram 2b var de växande överskotten under större delen av tiden fram till 1994 inte tillräckliga för att uppväga den skuldhöjande effekten av att tillväxttakten var lägre än räntan. Härtill kommer att ett antal stockflödesanpassningar bidrog till att öka skulden under dessa år. Dessa hade samband med bl a deprecieringen av den italienska liran 1992 och emissionen av statsobligationer 1993. Denna emission innebar en avsevärd överfinansiering i syfte att bygga upp ett statligt tillgodohavande i Banca d'Italia att användas som likviditetsreserv när statens dragningsrätt i centralbanken avskaffades med verkan från 1994. Efter 1994 ökade det primära överskottet ytterligare och uppvägs de skuldhöjande verkningarna av den makroekonomiska omgivningen. Därutöver har privatiseringar påverkat statsbudgeten positivt. Mönstren under det tidiga 1990-talet kan ses som fingervisningar om de risker som kan uppkomma för de offentliga finanserna när de makroekonomiska förhållandena försämrats och det primära överskottet är otillräckligt för att motväga sådana verkningar. I detta sammanhang kan noteras att andelen skuld med kort återstående löptid har minskat från de höga nivåerna i början av 1990-talet parallellt med att den genomsnittliga löptiden ökat (se tabell 5). Denna utveckling går i rätt riktning. År 1997 var andelen

skuld med kort återstående löptid emellertid fortfarande hög. Beaktas därtill skuldkvotens nuvarande höga nivå blir bedömningen att statsbudgeten är mycket känslig för ränteförändringar. Å andra sidan är andelen skuld i utländsk valuta låg och statsbudgeten är därmed relativt okänslig för ändringar i växelkurserna.

Under 1990-talet kan ett mönster med hela tiden allt bättre utfall iakttagas i *kvoten mellan underskott och BNP*. Minskningen var särskilt markant 1997. Från en nivå på 11,1% 1990 minskade underskottet till 9,2% av BNP 1994. Sedan dess har underskottet gått ned snabbare, till 2,7% 1997 (se diagram 3a). Som närmare framgår av diagram 3b som fokuserar på *förändringar* i underskott, tenderade konjunkturella faktorer att bromsa minskningen av underskotten under de första åren av årtiondet, särskilt under 1993. Därefter har de spelat en begränsad roll. Den återstående "icke-cykliska" förbättringen, kan, emellertid, återspegla en varaktig "strukturell" minskning i riktning mot en mer balanserad finanspolitik och/eller en rad åtgärder med temporär effekt. Tillgängliga uppgifter tyder på att sådana åtgärder med en temporär effekt minskade underskottet med ca 1% av BNP 1997. Till största delen var dessa åtgärder av engångsnatur. Kompenserande åtgärder har redan inkluderats i 1998 års budget. Ytterligare åtgärder kommer att behövas när de "självåtergående" effekterna (uppgående till 0,3% of BNP 1997) rullas tillbaka framöver.

Granskas trender i övriga budgetindikatorer framgår av diagram 4 att den offentliga sektorns *totala utgiftskvot* steg med 3,3 procentenheter från 1990 till 1993, till följd av framförallt ökade räntebetalningar (2,6 procentenheter) och löpande transfereringar (se tabell 6). Efter 1993 sjönk de totala utgifternas andel av BNP med 6,3 procentenheter, främst genom minskade räntebetalningar (-2,6 procentenheter) och kapitalutgifter. Även löpande transfereringar och offentlig konsumtion minskade. År 1997

var utgiftskvoten 3 procentenheter lägre än i början av 1990-talet, huvudsakligen på grund av att kapitalutgifterna netto och den offentliga konsumtionen minskade. Även om hänsyn tas till att räntebetalningar vid oförändrade räntor minskar påtagligt också framöver skulle, med hittillsvarande mönster, en fortsatt nedåtgående trend i de totala primärutgifternas andel av BNP kräva att ytterligare anpassning görs inom utgiftskategorier som löpande transfereringar. De offentliga intäkterna har tenderat att stiga i förhållande till BNP under 1990-talet. De är nu nästan 5,5 procentenheter högre än 1990. De kan därmed ha närmast sig en nivå som kan hämma ekonomisk tillväxt.

Enligt den italienska *medelfristiga finanspolitiska strategin*, som den redovisades i juni 1997 i konvergensprogrammet för 1998-2000, väntas den fallande trenden i budgetunderskottet och skuldkvoten fortsätta 1998. Budgeten för 1998 förutser en något gynnsammare utveckling än konvergensprogrammet. Minskningen i budgetunderskottet ska främst åstadkommas genom återhållsamhet med utgifterna. Skatteintäkterna väntas minska som procent av BNP eftersom regeringen beslutat att inte fullt ut kompensera de engångshöjningar av intäkterna som nu klingar av. De skattehöjningar som beslutats i samband med budgeten inbegriper en momsökning och en breddning av basen för inkomstskatter och socialförsäkringsavgifter. För närvarande finns uppgifter om åtgärder med tillfällig verkan i budgeten för 1998 på upp till 0,3% av BNP. Enligt konvergensprogrammet väntas underskottet bli 1,8% av BNP år 2000 och skuldkvoten beräknas falla till 116,3%. Programmet grundar sig på regeringens medelfristiga ekonomiska planer från maj 1997, vilket innebär en snabbare konsolidering jämfört med tidigare konsolideringsplaner. Jämfört med de beräknade budgetställningarna i konvergensprogrammet för 1998-2000 krävs ytterligare påtagliga konsolideringsåtgärder för att uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål som gäller fr.o.m. 1999, en budgetställning nära jämvikt eller i överskott.

När det gäller tidshorisonten för att minska skuldkvoten till referensvärdet på 60% i länder med en skuldkvot över 100% av BNP, redovisas två olika beräkningar. Under antagande om att kommissionens prognoser för budgetsaldot och skuldkvoten 1998 förverkligas, visar den första kalkylen (se tabell 7) vilka budgetstaldon som skulle vara förenliga med en minskning av skuldkvoten till 60% av BNP över skilda tidshorisonter. Som ett exempel skulle en fokusering på den närmaste tioårsperioden, dvs. en minskning av skuldkvoten till 60% år 2007, innebära ett totalt överskott på 3,1% om året fr. o.m. 1999 (se tabell 7a) eller ett årligt primärt överskott på 8,4% fr.o.m. 1999 (se tabell 7b). Detta ska jämföras med ett totalt underskott uppgående till 2,5% och ett beräknat primärt överskott på 5,5% för 1998, d v s skillnaderna är 5,6% respektive 2,9%.

En andra kalkyl (se diagram 5) visar att om 1998 års budgetsaldo på -2,5% av BNP bibehålls under de följande åren skulle skuldkvoten bara gå ned till 103,4% på tio år. Referensvärdet på 60% skulle aldrig nås. Skuldkvoten skulle långsiktigt upphöra att minska för att stanna vid ca 67%. Om 1998 års primära överskott på 5,5% av BNP bibehålls skulle detta minska skulden i förhållande till BNP till 88,9 på tio år. I detta fall skulle sextioprocentnivån uppnås år 2015. Uppnås slutligen jämvikt i budgeten fr.o.m. 1999 skulle skuldkvoten gå ned till 84% på tio år. Referensvärde, 60%, skulle nås år 2016.

Sådana beräkningar grundas på ett normativt antagande om en konstant nominell ränta på 6% (den genomsnittliga realkostnaden för skulden vid 4% och 2% inflation) och ett antagande om en konstant real BNP-tillväxt på 1,8% enligt kommissionens uppskattning av den trendmässiga reala BNP-tillväxten 1998.

Ingen hänsyn har här tagits till stockflödesanpassningar.

Antas som alternativ att BNP stiger realt med 2,5% om året, vilket vore mer i linje med antagandena för flertalet övriga EU-länder, skulle det totala budgetöverskottet eller det primära överskottet som årligen krävs för att få ned skuldkvoten till 60% på tio år vara 2,5 resp 7,8%. Detta innebär en skillnad för det prognosticerade budgetsaldot 1998 med 5 procentenheter och för det primära överskottet 1998 med 2,3 procentenheter. Dessa beräkningar är enbart illustrativa och kan på intet sätt betraktas som prognoser. Trots dessa reservationer visar beräkningarna varför ansträngningar att konsolidera behöver vara desto mer resoluta och långsiktiga ju större skuldstocken är i utgångsläget, för att verkningsfullt minska skuldkvoten till 60% av BNP inom en skäligen period.

Att betona behovet av att konsolideringen fullföljs under lång tid och att den leder till påtagliga och varaktiga budgetöverskott är högst påkallat i Italiens fall. Ty annars skulle den nuvarande höga skuldnivån lägga en ihållande börda på finanspolitiken och på ekonomin i dess helhet. Erfarenheterna visar att höga skuldnivåer ökar statsbudgetens sårbarhet under ogynnsamma omständigheter, vilket ökar risken för allvarligt försämrade offentliga finanser. Dessutom finns det *framtida budgetutmaningar* att ta itu med avseende budgetförfaranden och konsekvenser av demografiska förändringar.

Ny lagstiftning och ändringar i budgetförfarandet infördes i december 1996 för att kontrollera kontanta utbetalningar och minska de depositioner som kommuner och andra offentliga organ håller hos staten ("conti di tesoria"). Dessa depositioner, som utgör likvida medel, minskade från 7,1% av BNP i slutet av 1996 till 4,1% i slutet av 1997, varigenom risken för utgiftskontroll minskade. Detta framkallade en ökning i reservationsanslagen ("residui passivi") från 7% till 8,7% av BNP. Dessa belopp utgör dock inte resurser som är fria att tas i anspråk. Statens kontanta

budgetutbetalningar får inte överstiga den gräns som parlamentet har satt för att vara konsistent med budgetmålet (för 1998 uppgår bemyndigandena under kontantramen till 32,3% av BNP). En stram utgiftskontroll kräver, icke desto mindre, ytterligare åtgärder.

Vad beträffar demografiska förändringar väntas, som belyses i tabell 8, att befolkningen åldras markant fr.o.m. ca år 2010. I kombination med ett ofunderat offentligt pensionssystem förutses de offentliga pensionsutgifterna komma att stiga i förhållande till BNP, under antagandet om att förmånerna förblir oförändrade. Att lindra den totala belastningen till följd av befolkningens åldrande blir bara genomförbart om de offentliga finanserna har skapat tillräckligt handlingsutrymme innan den period inträder då det demografiska läget förvärras.

Växelkursutvecklingen

Den italienska liran, som deltog i ERM från starten den 13 mars 1979 till den 17 september 1992, anslöts åter till ERM den 25 november 1996. Den italienska liran har således deltagit i ERM under ca 15 månader av den tvååriga *referensperioden* från mars 1996 till februari 1998 före granskningen av EMI (se tabell 9a). Den italienska penningpolitiken har, som nämnts ovan, varit inriktad på det primära målet, prisstabilitet. På sistone har ånyo ERM varit ramen härför.

I början av referensperioden, innan den på nytt anslöts till ERM, upplevde liran först ett litet och tillfälligt bakslag i sin uppåtriktade trend. Den nådde en största avvikelse nedåt på 7,6% under sin blivande centralkurs mot en valuta i mars 1996. Därefter apprecierade liran åter och närmade sig sin blivande centralkurs, varvid den mestadels rörde sig inom ett smalt intervall (se diagram 6).

Sedan liran anslutits till ERM i november 1996 har den, stödd av stora skillnader i den korta räntan mot flertalet andra partnervalutor, normalt legat nära sin centralkurs mot övriga ERM-valutor (se diagram 6 och tabell 9b). Tidvis har den italienska liran rört sig utanför ett intervall nära sin centralkurs mot flera partnervalutor. Den största avvikelsen uppåt och nedåt från centralkursen, baserade på rörliga genomsnitt för tio bankdagar var 2,5 resp. -3,0%, bortsett från mot det irländska pundet (se tabell 9a). Episoderna då sådana avvikelser inträffade var tillfälliga. Vidare minskade den i början ganska höga instabiliteten i växelkursen mot D-marken till låga nivåer under referensperioden (se tabell 9b). Kortränteskillnaderna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna krympte stadigt. Sedan Italien återgått till ERM har landet inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs mot något annat medlemslands valuta.

I ett längre perspektiv och mätta som reala effektiva växelkurser förefaller den italienska liras nuvarande kurser mot övriga ERM-valutor tyda på att de aktuella nivåerna ligger något under genomsnittet för 1987 men i allmänhet nära historiska genomsnittsvärden (se tabell 10). Vad beträffar den externa utvecklingen i övrigt har Italien haft stora och växande bytesbalansöverskott sedan 1993. Dessa har minskat landets nettoställning mot utlandet till nära jämvikt (se tabell 11). Det kan även erinras om att enligt senast tillgängliga uppgifter är den italienska exportens och importens andelar av BNP 28% resp 24% medan andelen handel intra-EU är 55% för exporten och 61% för importen.

Långa räntans utveckling

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998, var de långa räntorna i Italien i genomsnitt 6,7%. De låg alltså under referensvärdet för räntekriteriet på 7,8%, fastställt på basis av de tre medlemsländer som lyckats bäst med

prisstabiliteten. Så var också var fallet för helåret 1997. Under 1996 låg tolv månadersgenomsnittet för de långa räntorna över referensvärdet (se tabell 12). De har legat under referensvärdet sedan februari 1997.

De långa räntorna som i stort sett var stabila i början av nittioalet, gick igenom en fas med instabilitet 1993-1994 för att fr.o.m. mitten av 1995 befinna sig på en brant fallande trend (se diagram 7a). Under det tidiga nittioalet närmade sig de italienska långa räntorna inte systematiskt de lägsta obligationsräntorna i EU-länderna (se diagram 7b). Sedan början av 1995 har, emellertid, konvergeringen påskyndats och skillnaden är nu praktiskt taget borta. De viktigaste faktorerna bakom denna trend var den avsevärda nedgången och den slutliga elimineringen av inflationsskillnaden mot EU-länderna med lägst lång ränta och den senaste förbättringen i landets budgetställning. Dessutom har återhämtningen av den italienska liras växelkurs i slutet av 1995 och första halvåret 1996, liksom dess relativa stabilitet på sistone inom ramen för ERM, medverkat till att krympa skillnaden. Marknaden bedömde att denna underliggande utveckling förbättrar utsikterna för deltagande i etapp tre av EMU - ett förhållande som i sin tur kan ha spelat en fristående roll för att påskynda minskningen av ränteskillnaderna, såväl direkt som genom att ytterligare förbättra utsikterna för stabila priser och växelkurser.

Avslutande sammanfattning

Under referensperioden hade Italien en HIKP-inflationstakt på 1,8%, vilket är väl under det referensvärde som fördragets föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna sköt fart 1996 innan den saktade av till 3,1% 1997, och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det föga tecken på något omedelbart förestående tryck

uppåt på priserna: de allra senaste prognoserna tyder på att inflationstakten kommer att ligga strax under 2% 1998 och omkring 2% 1999. Den långa räntan var 6,7%, dvs. under referensvärdet.

Den italienska liran deltog i ERM i ungefär 15 månader, dvs. mindre än två år före EMI:s granskning. På grundval av uppgifter som genomgås i rapporten framgår i en bedömning i efterhand att liran i stort sett var stabil under referensperioden i dess helhet. Inom ERM låg den i allmänhet nära sina oförändrade centralkurser utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen.

År 1997 nådde Italien ett underskott i de offentliga finanserna på 2,7% av BNP, dvs. under referensvärdet och en måttlig nedgång till 2,5% förutses för 1998. Skuldkvoten ligger långt över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1994 sjönk kvoten med 3,3 procentenheter till 121,6% 1997. Prognoserna tyder på en ytterligare nedgång i skuldkvoten till 118,1 1998. Trots de ansträngningar och betydande framsteg som gjorts för att förbättra de löpande offentliga finanserna finns en uppenbar bestående oro för om skuldkvoten "minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredsställande takt" och om det redan uppnåtts ett hållbart läge för de offentliga finanserna: att angripa denna fråga måste

fortsätta att vara en prioriterad uppgift för de italienska myndigheterna. Betydande och bestående överskott i de offentliga finanserna erfordras snabbt för att kraftfullt bringa ned skuldkvoten till 60% inom rimlig tid. Detta kan ses i relation till det faktiska underskottet på 2,7% av BNP 1997 och det underskott på 2,5% som förutses för 1998. Stabilitets- och tillväxtpakten kräver också ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt.

När det gäller andra faktorer översteg underskotten de offentliga investeringarna i förhållande till BNP 1996 och 1997. Samtidigt redovisade Italien stora och ökande överskott i bytesbalansen, som minskade och nästan utjämnade nettoskulden gentemot utlandet.

Stadgebestämmelserna för Banca d'Italia som återfinns i olika lagar och dekret har ändrats. Förutsatt att bankens reglementen som antas av bolagsstämman godkänns genom ett presidentdekret och att de kommer att träda i kraft i tid, samt förutsatt att bestämmelserna i artikel 11.1 i Lagdekretet nr 43 av den 10 mars 1998 kommer att träda i kraft senast när ECBS upprättas, kommer bankens stadga att vara förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI känner inte till några andra föreskrifter som kräver anpassning enligt artikel 108 i fördraget.

Tabeller och Diagram*

ITALIEN

I Prisutveckling

Tabell 1	Italien: HIKP-inflation
Diagram 1	Italien: Prisutveckling
Tabell 2	Italien: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Italien: Inflationsutveckling och prognoser (a) Utveckling av konsumentpriser (b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Italien: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Italien: Offentliga sektorns bruttoskuld (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Italien: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Italien: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-) (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Italien: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Italien: Offentliga sektorns budgetsaldo
Tabell 7	Italien: Skuldberäkningar (a) Baserat på total budget (b) Baserat på primär budget
Diagram 5	Italien: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden (a) Real BNP-tillväxt: 1,8% (b) Real BNP-tillväxt: 2,5%
Tabell 8	Italien: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 9	(a) Italien: Växelkursstabilitet (b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för italienska liran
Diagram 6	Italiensk lira: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM
Tabell 10	Italiensk lira: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 11	Italien: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 12	Italien: Lång ränta
Diagram 7	(a) Italien: Lång ränta (b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna

* Skalorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

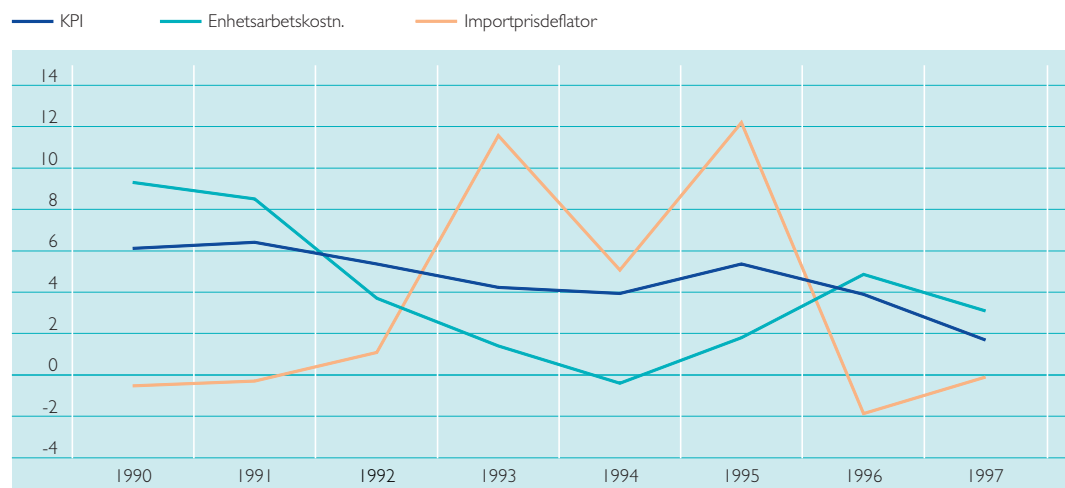
Italien: HIKP-inflation
(årlig procentuell förändring)

	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	4,0	1,9	1,8	1,8	1,9	1,8
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Italien: Prisutveckling
(årlig procentuell förändring)



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Italien: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	6,1	6,4	5,4	4,2	3,9	5,4	3,9	1,7
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(b)	5,7	6,0	5,2	4,2	3,6	4,7	3,8	1,7
Privat konsumtionsdeflator	6,3	6,9	5,6	5,1	4,6	5,7	4,4	2,2
BNP-deflator	7,6	7,7	4,7	4,4	3,5	5,1	5,0	2,6
Producentpriser	4,1	3,3	1,9	3,8	3,7	7,9	1,9	1,3
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	2,2	1,1	0,6	-1,2	2,2	2,9	0,7	1,5
Produktionsgap, procentenheter	2,5	1,9	0,7	-2,0	-1,5	-0,2	-1,2	-1,4
Arbetslöshet (%) ^(c)	9,1	8,6	8,8	10,2	11,3	12,0	12,1	12,3
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	9,3	8,5	3,7	1,4	-0,4	1,8	4,9	3,1
Ersättning per anställd, hela ekonomin	10,7	8,7	5,8	3,7	2,9	4,8	5,5	4,6
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	1,3	0,2	2,0	2,3	3,4	2,9	0,6	1,5
Importprisdeflator	-0,5	-0,3	1,1	11,6	5,1	12,2	-1,8	-0,1
Växelkurs ^(d)	2,6	-1,7	-3,1	-16,4	-4,6	-9,5	9,5	0,7
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(e)	6,9	5,7	2,8	3,0	3,5	-2,3	-0,7	9,9
Aktiekurser	0,7	-15,3	-16,8	18,5	24,7	-8,4	0,6	36,9
Huspriser	-	-	-	-	-	-	-	-

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Nationella uppskattningar.

(c) Data före 1993 har korrigerats för brott i serien.

(d) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(e) Nationella harmoniserade data.

Tabell 3**Italien: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI)					
Årlig procentuell förändring	1,4	1,6	1,6	1,5	1,6
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	1,3	1,4	1,7	1,9	2,1
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	1,9	2,0
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	2,4	2,2
IMF (oktober 1997), KPI	2,1	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Italien: Offentliga sektorns budgetsaldo

(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-6,7	-2,7	-2,5
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter ^(b)	-4,4	-0,3	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	124,0	121,6	118,1
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

(a) Kommissionens prognoser.

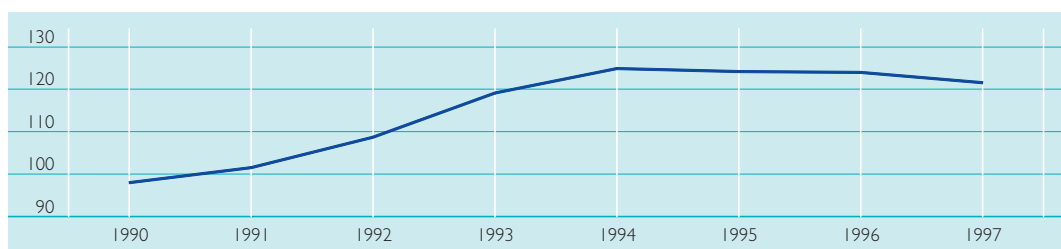
(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 2

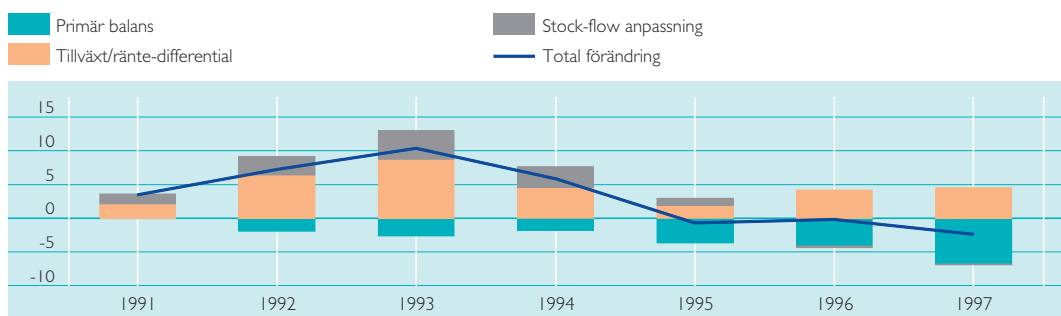
Italien: Offentliga sektorns bruttoskuld

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5**Italien: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	98,0	101,5	108,7	119,1	124,9	124,2	124,0	121,6
Valutasammansättning (% av totalen)								
Inhemsk valuta	94,0	94,3	93,9	93,0	93,0	92,7	93,4	93,1
Utländska valutor	6,0	5,7	6,1	7,0	7,0	7,3	6,6	6,9
Utländskt ägarskap (% av totalen)	94,5	93,8	92,8	88,8	86,8	85,4	82,8	79,0
Genomsnittlig löptid^(b) (år)	2,4	2,8	2,8	3,0	4,5	4,3	4,3	4,5
Löptidsfördelning^(c) (% av totalen)								
Kort (<1 år)	67,3	66,9	65,0	60,6	51,7	51,0	51,5	49,4
Medellång (1-5 år)	21,1	18,2	19,4	23,0	26,8	26,6	25,6	25,8
Lång (>5 år)	11,6	15,0	15,6	16,4	21,5	22,4	22,9	24,8

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

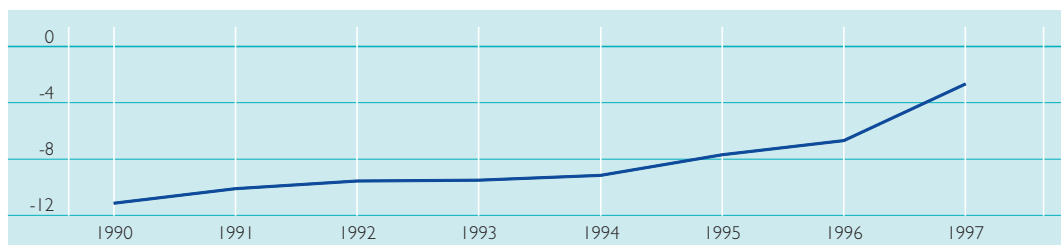
(a) Återstående löptid. Endast inhemsk skuld.

(b) Återstående löptid. Obligation med rörlig kupong anses som kortfristig upplåning, oberoende av återstående löptid.

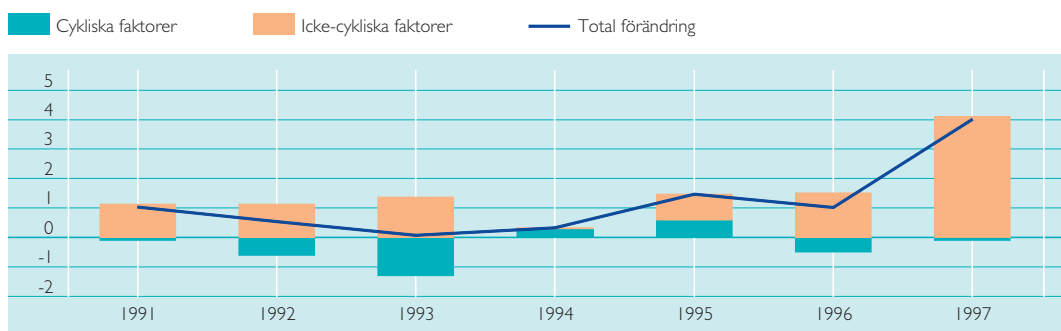
Diagram 3

Italien: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)
(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

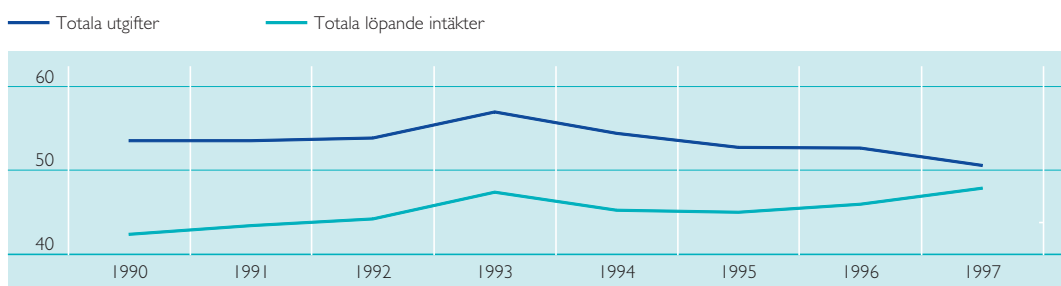


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Italien: Offentliga utgifter och intäkter
(i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6**Italien: Offentliga sektorns budgetsaldo***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	42,4	43,4	44,3	47,4	45,2	45,0	46,0	47,9
Skatter	25,1	25,6	25,9	28,2	26,7	26,5	27,0	28,1
Socialförsäkringsavgifter	14,4	14,7	15,1	15,5	14,9	14,8	15,1	15,5
Andra löpande intäkter	2,9	3,1	3,3	3,7	3,7	3,8	3,9	4,3
Totala utgifter	53,6	53,5	53,8	56,9	54,4	52,7	52,7	50,6
Löpande transfereringar	21,2	21,4	22,3	23,1	22,6	21,5	22,0	22,2
Faktiska räntebetalningar	9,5	10,2	11,5	12,1	11,0	11,3	10,8	9,5
Offentlig konsumtion	17,6	17,6	17,7	17,6	17,1	16,1	16,3	16,3
Kapitalutgifter, netto	5,3	4,4	2,4	4,1	3,7	3,8	3,5	2,5
Överskott (+) eller underskott (-)	-11,1	-10,1	-9,6	-9,5	-9,2	-7,7	-6,7	-2,7
Primärsaldo	-1,7	0,1	1,9	2,6	1,8	3,7	4,1	6,8
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	-6,8	-6,9	-5,5	-4,4	-0,3

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMI:s beräkningar. Avvikelse i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Tabell 7**Italien: Skuldberäkningar****(a) Baserat på totalt budgetsaldo***(i procent av BNP)*

Total bruttoskuld		Budgetsaldo (underskott: (-); överskott (+))		Budgetsaldo konsistent med en skuldnivå på 60% av BNP		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
121,6	118,1	-2,7	-2,5	11,0*	3,1*	0,9*
				10,4**	2,5**	0,3**

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMI:s beräkningar.

(*) Beräkningar indikerar att skuldkvoten skulle falla till 60% år 2002, 2007 respektive 2012, om det totala budgetsaldot för 1998 blir som prognostiserat och det totala budgetsaldot hålls konstant på 11,0%, 3,1% respektive 0,9% av BNP, från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 1,8%, enligt Kommissionens beräkningar, och en inflationstakt på 2%.

(**) Beräkningar indikerar att skuldkvoten skulle falla till 60% år 2002, 2007 respektive 2012, om det totala budgetsaldot för 1998 blir som prognostiserat och det totala budgetsaldot hålls konstant på 10,4%, 2,5% respektive 0,3% av BNP, från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real BNP-tillväxt på 2,5% och en inflationstakt på 2%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

(b) Baserat på primärt budgetsaldo*(i procent av BNP)*

Total bruttoskuld		Primärt budgetsaldo (underskott: (-); överskott (+))		Primärt budgetsaldo konsistent med en skuldnivå på 60% av BNP ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
121,6	118,1	6,8	5,5	16,6*	8,4*	6,1*
				15,9**	7,8**	5,5**

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMI:s beräkningar.

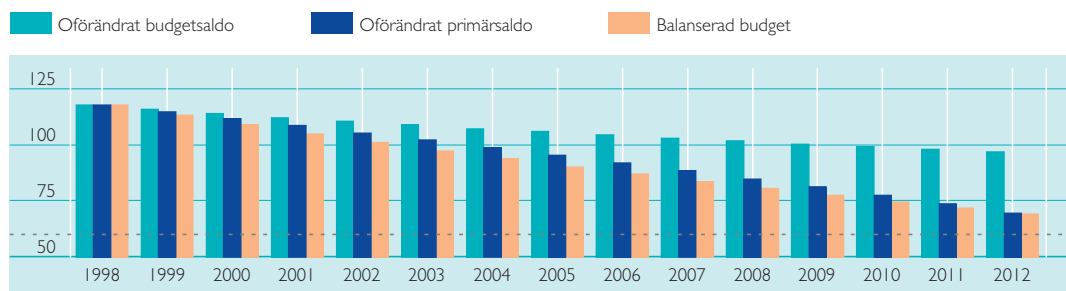
(*) Beräkningar indikerar att skuldkvoten skulle falla till 60% år 2002, 2007 respektive 2012, om det totala budgetsaldot för 1998 blir som prognostiserat och det primära budgetsaldot hålls konstant på 16,6%, 8,4% respektive 6,1% av BNP, från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 1,8%, enligt Kommissionens beräkningar, och en inflationstakt på 2% och en nominell ränta på 6%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

(**) Beräkningar indikerar att skuldkvoten skulle falla till 60% år 2002, 2007 respektive 2012, om det totala budgetsaldot för 1998 blir som prognostiserat och det primära budgetsaldot hålls konstant på 15,9%, 7,8% respektive 5,5% av BNP, från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real BNP-tillväxt på 2,5%, och en inflationstakt på 2% och en nominell ränta på 6%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

Diagram 5

Italien: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden (i procent av BNP)

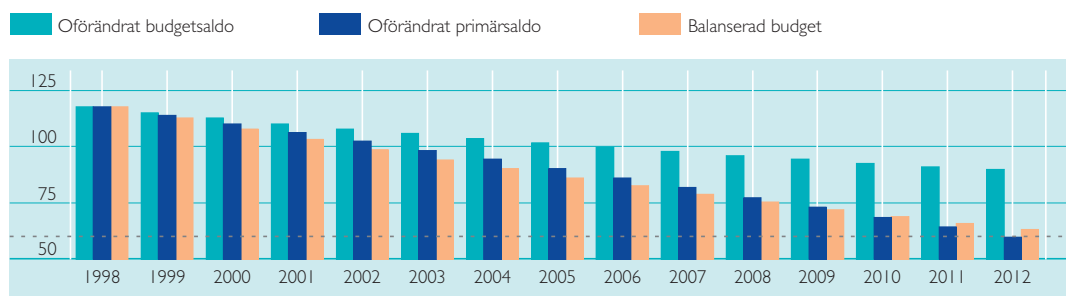
(a) Real BNP-tillväxt: 1.8%



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMIs beräkningar.

Anm: I de tre scenarierna antas en skuldkvot på 118,1% av BNP för 1998, enligt prognos, och att det totala budgetsaldot för 1998 på -2,5% av BNP eller det primära saldöt på 5,5% hålls konstant under den studerade perioden (som andel av BNP), eller alternativt, att en balanserad budget upprätthålls från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 1,8% enligt Kommissionens beräkningar; en inflationstakt på 2%; och i scenariet med konstant primärsaldo, en effektiv ränta på 6%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

(b) Real BNP-tillväxt: 2.5%



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMIs beräkningar.

Anm: I de tre scenarierna antas en skuldkvot på 118,1% av BNP för 1998, enligt prognos, och att det totala budgetsaldot för 1998 på -2,5% av BNP eller det primära saldöt på 5,5% hålls konstant under den studerade perioden (som andel av BNP), eller alternativt, att en balanserad budget upprätthålls från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real BNP-tillväxt på 2,5%; en inflationstakt på 2%; och i scenariet med konstant primärsaldo, en nominell ränta på 6%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassningen.

Tabell 8

Italien: Prognoser för äldrekvoten

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldrekvoten (befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	21,6	26,5	31,2	37,5	48,3

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 9

(a) Italien: Växelkursstabilitet

(25 november 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Ja	
Medlemskap sedan	25 november 1996	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	Nej	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från centralkurserna i ERM (%) mot ^(a)		
Belgisk franc	1,9	-1,1
Dansk krona	1,7	-1,2
D-Mark	1,8	-1,1
Spansk peseta	0,9	-1,3
Fransk franc	2,5	-0,6
Irländskt pund	-2,3	-10,1
Nederländsk gulden	1,7	-1,3
Österrikisk schilling	1,8	-1,1
Portugisisk escudo	0,7	-3,0
Finsk mark	0,4	-2,9

Källa: Kommissionen och EMI:s beräkningar.

(a) Daglig bankdagsdata; glidande 10-dagars genomsnitt.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för italienska liran

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	6,4	5,5	4,5	4,5	4,1	3,0	2,5	1,1
Differenser i kort ränta ^(b)	6,0	5,3	4,7	4,1	3,8	3,6	3,1	2,5

Källa: Kommissionen, nationella data och EMI:s beräkningar.

(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

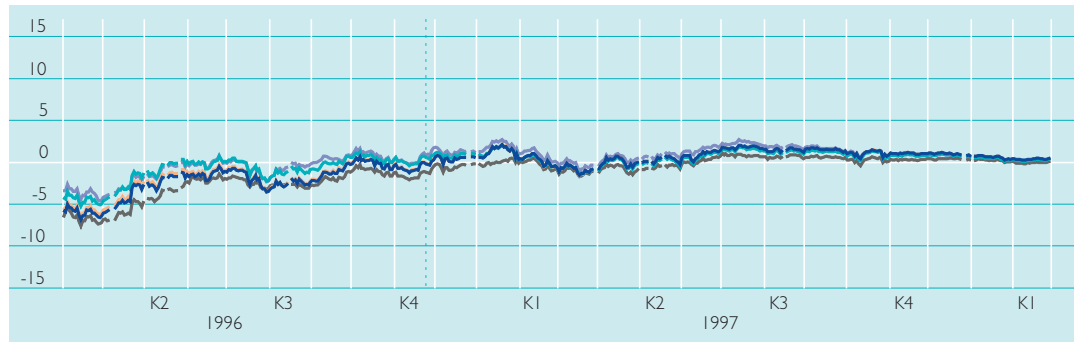
(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

Diagram 6

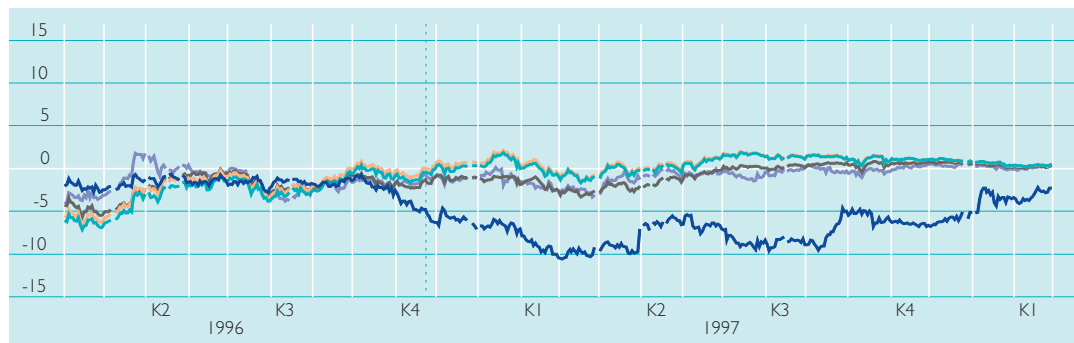
Italiensk lira: Avvikelser från bilaterala centrankurser i ERM

(dagliga data; procent; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)

ITL/BEF ITL/DKK ITL/DEM ITL/ESP ITL/FRF



ITL/IEP ITL/NLG ITL/ATS ITL/PTE ITL/FIM



Källa: Kommissionen.

Anm: Den vertikala linjen visar tidpunkten för Italiens återanslutning till ERM (25 november 1996).

Avvikelser innan den 25 november 1996 hänförs till den italienska liras bilaterala centrankurser som fastslogs vid återinträdet i ERM.

Tabell 10**Italiensk lira: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna***(månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)*

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	-0,2	-4,5	-8,6
PPI/partiprisindexbaserat	-4,4	-3,2	-9,9
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	-36,1	-13,0	-25,2

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 11**Italien: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	-1,5	-2,1	-2,4	1,0	1,4	2,5	3,4	3,1
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	-7,4	-8,6	-10,9	-9,4	-7,2	-4,8	-3,2	-0,5
Export (varor och tjänster) ^(d)	20,0	19,8	21,1	23,4	25,2	27,4	27,0	28,0
Import (varor och tjänster) ^(e)	20,0	20,4	21,8	20,1	21,1	22,3	21,6	23,6

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av den totala exporten av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 55,4%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av den totala importen av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 60,8%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell 12

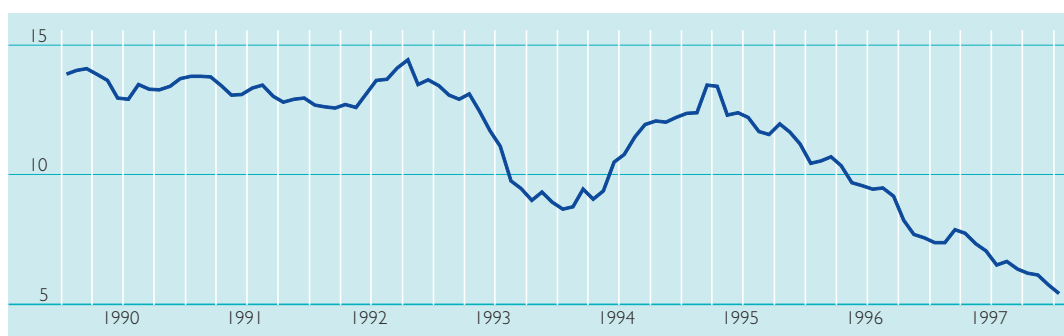
Italien: Lång ränta
(procent)

	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	9,4	6,9	6,1	5,7	5,4	6,7
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

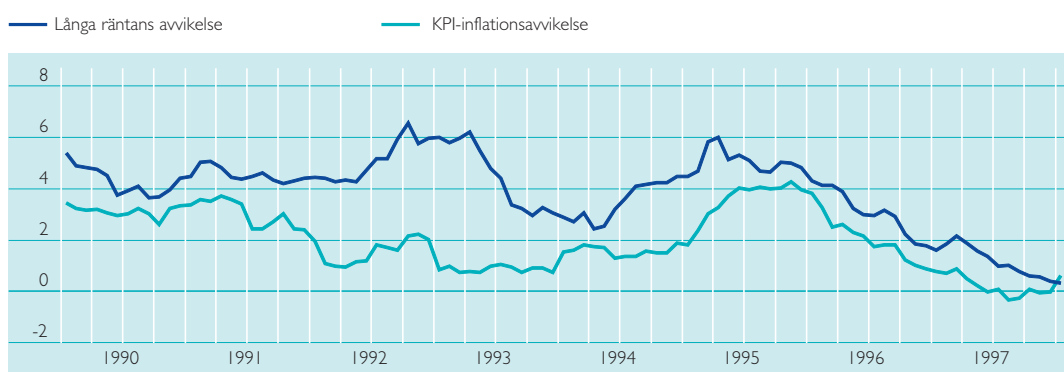
Källa: Kommissionen.

Diagram 7

(a) Italien: Lång ränta
(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Italien: Lång ränta och KPI-utveckling -avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*
(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Väga genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

LUXEMBURG

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998 uppgick den genomsnittliga inflationstakten, mätt som HIKP, i Luxemburg till 1,4%, dvs. klart under referensvärdet på 2,7%. Detta var också fallet för helåret 1997. 1996 uppgick den genomsnittliga inflationen (HIKP) till 1,2% (se tabell 1). Sett över de två senaste åren har inflationen, mätt som HIKP, i Luxemburg legat på en nivå som allmänt anses vara förenlig med prisstabilitet.

En tillbakablick ger vid handen att konsumentprisinflationen i Luxemburg, mätt som KPI, har uppvisat en allmänt nedåtgående trend sedan början av 1990-talet (se diagram 3). Erfarenheterna av fallande inflationstakt visar på vikten av ett antal viktiga policyval, bland vilka främst märks växelkurspolitiken som kopplar luxemburgfrancen till den belgiska francen i en valutaunion. Inriktningen mot prisstabilitet har även stötts av en återhållsam finanspolitik. Nedgången i inflationen under 1990-talet har åstadkommit inom ramen för en förhållandevis expansiv makroekonomisk utveckling, även om tillväxten avtog mellan 1993 och 1996 från ca 9% till 3% (se tabell 2). Mot denna bakgrund har ersättningen per anställd varit behärskad de senaste åren. I frånvaro av större förändringar av den effektiva växelkursen har importpriserna under 1990-talet ökat obetydligt eller fallit, vilket bidragit till att hålla nere inflationstrycket. Bilden av en låg inflationstakt framkommer också när man mäter med andra relevanta prisindex.

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna kan noteras att uppgifterna om konsumentpriserna visar att inflationen (procentuell förändring från motsvarande månad året innan) har minskat till under 1,5% och det finns föga tecken på något

omedelbart förestående stigande inflationstryck, att döma av de mått som redovisas i tabell 3a. Riskerna för prisstabiliteten under denna period hänger samman med kapacitetsbegränsningar och något stigande enhetsarbetskostnader.

Bibehålls den ekonomiska politik som förts sedan länge torde detta i ett längre perspektiv medföra att prisstabiliteten bevaras. Det blir även viktigt att upprätthålla måttfullhet på lönesidan och att säkra att arbetslösheten i Luxemburg förblir låg.

Utvecklingen av de offentliga finanserna

Referensåret 1997 uppvisade den offentliga sektorns budgetsaldo ett överskott på 1,7% av BNP. Sålunda klarades referensvärdet på 3% med god marginal. Skuldkvoten var 6,7% dvs. långt under referensvärdet på 60%. Jämfört med föregående år minskade budgetöverskottet med 0,8 procentenhet, medan skuldkvoten ökade marginellt. 1998 väntas överskottet minska till 1,0% av BNP, medan skuldkvoten förutses öka till 7,1% (se tabell 4).

En tillbakablick över åren från 1990 till 1997 ger vid handen att *kvoten mellan skulden och BNP* för Luxemburg ökade gradvis med 2,0 procentenheter (se diagram 2a). Som diagram 2b visar mer i detalj, är det typiska mönstret att primära överskott delvis uppvägs av de skuldhöjande effekterna från posten "stock/flow-anpassning". I Luxemburg beror dessa anpassningar på att avsättningarna till särskilda fonder, vilka den offentliga sektorn bygger upp såsom reserver för pensionssystemet, inte bokförs i sektorns överskott. På grund av den låga skuldnivån kan i praktiken ingen effekt på skuldkvoten under 1990-talet hänföras till svängningar i tillväxt och räntor. I detta sammanhang kan noteras att Luxemburgs offentliga skuld

nästan helt är i inhemsk valuta och att andelen kortfristig skuld är försumbar.

Under 1990-talet har ett liknande sunt mönster iakttagits ifråga om de årliga budgetsaldona, vilka alltid uppvisat överskott (se diagram 3 och tabell 6). Det samlade budgetöverskottet minskade emellertid snabbt i början av decenniet, med en nedgång från 5% 1990 till 0,8% 1992. Därefter stabiliserades det i stort sett vid ca 2%, för att nå en nivå på 1,7% 1997. Mot denna bakgrund anses det inte nödvändigt att närmare granska Luxemburgs resultat när det gäller underskottskvoten.

Luxemburgs *medelfristiga finanspolitiska strategi* syftar till att balansera de offentliga finanserna och därigenom iaktta bestämmelserna i Stabilitets- och tillväxtpakten. Vidare eftersträvas att knyta utgifterna till BNPs tillväxt för att på så sätt undvika att den offentliga sektorns skuldkvot ökar.

Vad beträffar den *potentiella framtida utvecklingen av skuldkvoten* så går EMI:s rapport inte i detalj in på frågan om "konvergensgap" för länder med en skuldkvot under 60%. Ifråga om de långsiktiga utmaningarna för de offentliga finanserna förefaller landet vara i ett gynnsamt läge, särskilt genom att det upprätthållit låga skuldkvoter. Emellertid kan budgetsaldot på sikt komma att ställas inför en utmaning genom utvecklingen inom pensionssystemet i samband med befolkningens markanta åldrande, som väntas skjuta fart från ca 2010 (se tabell 7).

Växelkursutvecklingen

Eftersom Luxemburg är i valutaunion med Belgien är utvecklingen av den luxemburgska francen i stort sett identisk med den belgiska francens. Följande stycken upprepar därför praktiskt taget texten om växelkursutvecklingen i avsnittet om Belgien.

Luxemburgfrancen har deltagit i ERM sedan dess upprättande den 13 mars 1979, dvs. mycket längre än två år före granskningen. Under *referensperioden* från februari 1996 till januari 1998 har valutan mestadels legat nära sin centralkurs mot andra ERM-valutor och mycket nära mot D-marken, den nederländska gulden och den österrikiska schillingen (se diagram 4 och tabell 8a). Tidvis har den luxemburgska francens kurs legat utanför ett intervall nära dess centralkurs. Den största avvikelserna uppåt och nedåt från centralkursen, på grundval av glidande genomsnitt för tio bankdagar, blev 2,5 resp -3,0%, bortsett från den oberoende uppåtriktade trenden för det irländsk pundet (se tabell 8a). Episoderna då avvikelser inträffade var tillfälliga. Volatiliteten i växelkursen gentemot D-marken var hela tiden mycket låg (se tabell 8b) och de korta räntedifferenserna gentemot EU-länderna med lägsta korta räntan obetydlig. Luxemburg har inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs mot något annat medlemslands valuta under referensperioden.

Luxemburg har traditionellt upprätthållit stora överskott i bytesbalansen (se tabell 9). När det gäller den externa utvecklingen i övrigt kan det noteras att Luxemburg är en liten öppen ekonomi. Enligt senast tillgängliga data utgör exporten och exporten 95 resp. 86% av BNP, medan handeln med övriga EU-länder utgör 70% av exporten och 74% av importen.

Långa räntans utveckling

Under *referensperioden* från mars 1997 till februari 1998 var Luxemburgs *långa räntor* i genomsnitt 5,6% och låg alltså väl under referensvärdet för räntekriteriet på 7,8%, beräknat på grundval av de tre medlemsländer som lyckats bäst med prisstabiliteten. Detta var också fallet för helåret 1997 liksom för 1996 (se tabell 10).

De långa räntorna har i stort sätt sjunkit trendmässigt sedan det tidiga 1990-talet (se diagram 5a). Att Luxemburgs långa räntor nära sammanfallit med dem som rått i EU-länderna med lägsta obligationsräntorna under större delen av perioden sedan 1990-talets början kan konstateras (se diagram 5b). De viktigaste faktorerna bakom denna trend var den jämförelsevis låga inflationen och en sund finanspolitik.

Avslutande sammanfattning

Under referensperioden hade Luxemburg en HIKP-inflationstakt på 1,4%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen av enhetsarbetskostnaderna var dämpad och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det föga tecken på ett omedelbar förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna tyder på en inflationen på 1,5-2% 1998 och 1999. Den luxemburgska francen, som är i valutaunion med den belgiska francen, har deltagit i ERM mycket längre tid än två år. Under referensperioden förblev den i stort sett stabil och låg i allmänhet nära sina centralkurser utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen. Den långa räntan var 5,6%, dvs. väl under referensvärdet.

Luxemburg nådde ett överskott i den offentliga finanserna på 1,7% av BNP 1997

och uppfyllde därmed referensvärdet på 3% med god marginal. För 1998 förutses ett överskott på 1,0%. Härtill kommer att skuldkvoten var så gott som stabil på 6,7% av BNP 1997, dvs. fortfarande långt under referensvärdet på 60%. Kvoten väntas stiga till 7,1% 1998. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna borde Luxemburg framöver, om de rådande överskotten bibehålls 1998, uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, att budgetsaldot skall vara nära balans eller visa överskott.

När det gäller andra faktorer märks att Luxemburg upprätthållit stora överskott i bytesbalansen.

Lagen av den 20 maj 1983 med ändringar som upprättar Institut Monétaire Luxembourgeois (IML) och Lagen av den 15 mars 1979 angående Luxemburgs monetära status ändras för närvarande genom Lag nr 3862. Förutsatt att denna lag antas i den form som gällde 24 mars 1998 och att den kommer att träda i kraft i tid, kommer det inte att finnas kvar några oförenligheter med fördragets och stadgans krav i stadgan för IML, även om det finns några imperfektioner som dock inte kommer att äventyra ECBS allmänna funktionsförmåga vid starten av etapp tre. Två av dessa imperfektioner bör brådskande rättas till.

Tabeller och Diagram*

LUXEMBURG

I Prisutveckling

Tabell 1	Luxemburg: HIKP-inflation
Diagram 1	Luxemburg: Prisutveckling
Tabell 2	Luxemburg: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Luxemburg: Inflationsutveckling och prognoser (a) Utveckling av konsumentpriser (b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Luxemburg: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Luxemburg: Offentliga sektorns bruttoskuld (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Luxemburg: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Luxemburg: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-) (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 6	Luxemburg: Offentliga sektorns budgetsaldo
Tabell 7	Luxemburg: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 8	(a) Luxemburg: Växelkursstabilitet (b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för luxemburgska francen
Diagram 4	Luxemburgsk franc: Avvikelser från bilaterala centalkurser i ERM
Tabell 9	Luxemburg: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 10	Luxemburg: Lång ränta
Diagram 5	(a) Luxemburg: Lång ränta (b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna

* Skalorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

Luxemburg: HIKP-inflation
(årlig procentuell förändring)

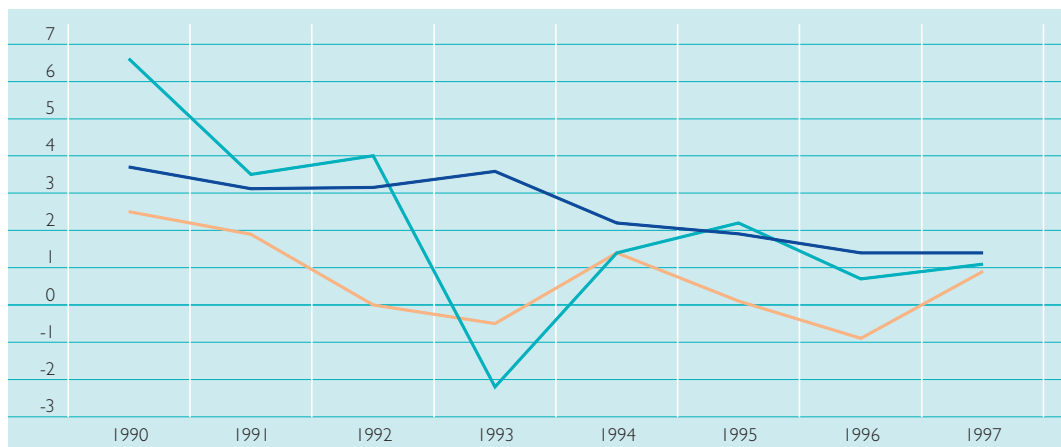
	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5	1,4
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Luxemburg: Prisutveckling
(årlig procentuell förändring)

— KPI — Enhetsarbetskostn. — Importprisdeflator



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Luxemburg: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	3,7	3,1	3,2	3,6	2,2	1,9	1,4	1,4
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(b)	3,7	3,1	3,1	2,9	2,1	1,8	1,4	1,4
Privat konsumtionsdeflator	4,0	2,9	3,9	3,8	2,1	1,8	1,4	1,2
BNP-deflator	3,4	1,3	5,1	0,5	4,9	1,8	1,1	1,7
Producentpriser	-2,0	-2,5	-2,1	-1,7	0,5	3,7	-3,1	1,2
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	2,2	6,1	4,5	8,7	4,2	3,8	3,0	4,1
Produktionsgap, procentenheter	1,0	1,5	0,4	3,6	2,7	1,7	0,1	-0,2
Arbetslöshet (%)	1,3	1,4	1,6	2,1	2,7	3,0	3,3	3,6
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	6,6	3,5	4,0	-2,2	1,4	2,2	0,7	1,1
Ersättning per anställd, hela ekonomin	5,5	6,4	5,3	5,1	4,0	2,2	1,8	2,7
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	-1,0	2,7	1,2	7,4	2,6	0,1	1,1	1,6
Importprisdeflator	2,5	1,9	0,0	-0,5	1,4	0,1	-0,9	0,9
Växelkurs ^(c)	1,7	0,3	0,6	-0,5	1,0	1,2	-0,7	-2,0
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(d)	25,1	2,1	10,5	13,6	-7,8	-1,3	1,3	4,9
Aktiekurser	-15,7	3,3	-10,0	121,1	-9,1	0,6	30,0	24,7
Huspriser ^(e)	5,2	4,8	6,9	1,4	1,2	1,8	0,9	1,5

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Nationella uppskattningar.

(c) Nominell effektiv växelkurs gentemot 11 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(d) Nationella harmoniserade data.

(e) Byggnadskostnader för bostäder.

Tabell 3**Luxemburg: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI=HIKP)					
Årlig procentuell förändring	1,7	1,7	1,5	1,5	1,5
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående. ^(a)	1,4	1,6	1,9	2,0	1,7
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående. ^(a)	1,3	1,4	1,5	1,5	1,6

Källa: Kommissionen

(a) HIKP exklusive säsongartiklar.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	1,6	1,7
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	1,5	1,5
IMF (oktober 1997), KPI	2,0	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Luxemburg: Offentliga sektorns budgetsaldo

(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	2,5	1,7	1,0
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter ^(b)	7,2	6,6	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	6,6	6,7	7,1
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

(a) Kommissionens prognoser.

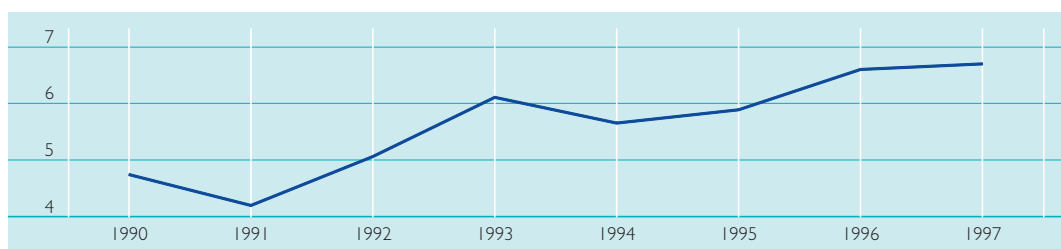
(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 2

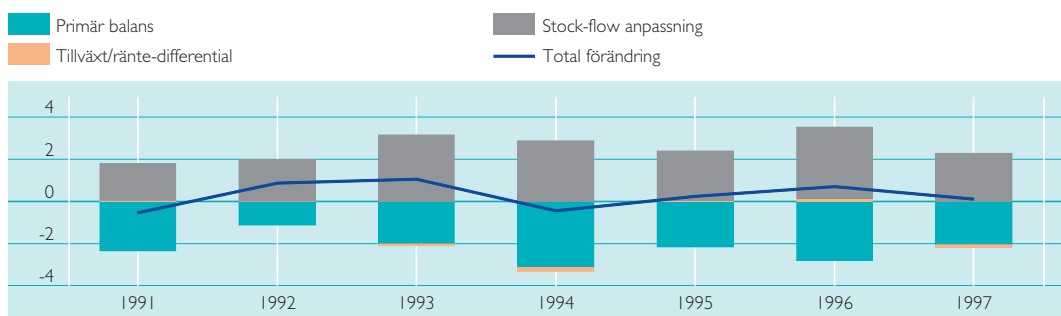
Luxemburg: Offentliga sektorns bruttoskuld

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5**Luxemburg: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	4,7	4,2	5,1	6,1	5,7	5,9	6,6	6,7
Valutasammansättning (% av totalen)								
Inhemsk valuta	96,6	97,7	98,8	99,3	99,4	99,6	99,7	99,8
Utländska valutor	3,4	2,3	1,2	0,7	0,6	0,5	0,3	0,2
Utländskt ägarskap (% av totalen)	92,0	93,2	95,6	85,2	84,9	84,5	85,4	85,1
Genomsnittlig löptid^(a) (år)	.	.	.	.	.	7,8	7,5	7,2
Löptidsfördelning^(a) (% av totalen)								
Kort ^(b) (<1 år)	5,5	6,9	5,8	3,3	6,4	0,8	3,6	0,1
Medellång (1-5 år)	63,0	66,6	53,8	30,7	15,0	8,3	1,4	10,1
Lång (>5 år)	31,4	26,5	40,5	66,1	78,7	90,9	95,0	89,9

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

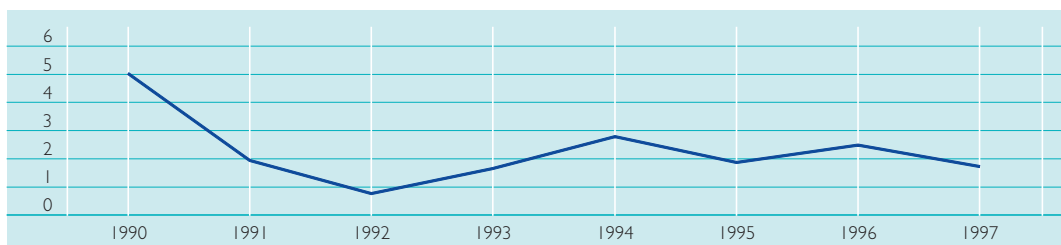
(a) Återstående löptid. Endast statsskulden.

(b) Inklusive kortfristig skuld och skuld kopplad till korta räntor.

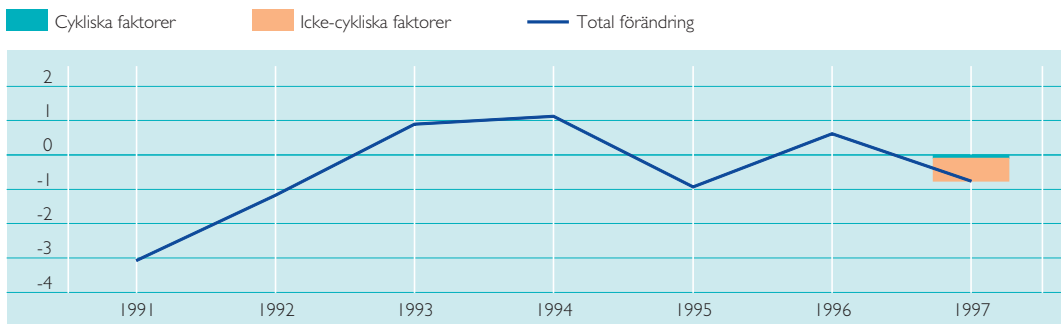
Diagram 3**Luxemburg: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)**

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Tabell 6**Luxemburg: Offentliga sektorns budgetsaldo***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	.	.	.	.	.	.	49,0	47,6
Skatter	.	.	.	.	.	.	32,7	31,7
Socialförsäkringsavgifter	.	.	.	.	.	.	11,9	11,6
Andra löpande intäkter	.	.	.	.	.	.	4,4	4,3
Totala utgifter	.	.	.	.	.	.	46,5	45,9
Löpande transfereringar	.	.	.	.	.	.	27,3	26,7
Faktiska räntebetalningar	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Offentlig konsumtion	13,4	13,3	13,1	12,9	12,5	13,2	13,6	13,3
Kapitalutgifter, netto	.	.	.	.	.	.	5,3	5,5
Överskott (+) eller underskott (-)	5,0	1,9	0,8	1,7	2,8	1,9	2,5	1,7
Primärsaldo	5,5	2,3	1,1	2,0	3,1	2,2	2,8	2,1
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	7,0	7,2	6,5	7,2	6,6

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMIs beräkningar. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Tabell 7**Luxemburg: Prognoser för äldrekvoten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldrekvoten					
(befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	19,9	21,9	25,9	33,2	44,2

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 8

(a) Luxemburg: Växelkursstabilitet

(1 mars 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Ja	
Medlemskap sedan	13 mars 1979	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	Nej	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från centralkurserna i ERM (%) mot ^(a)		
Dansk krona	1,6	-0,3
D-Mark	0,4	-0,1
Spansk peseta	0,2	-2,0
Fransk franc	2,5	-0,3
Irländskt pund	4,2	-10,6
Italiensk lira	1,1	-1,9
Nederländsk gulden	0,1	-0,5
Österrikisk schilling	0,4	-0,1
Portugisisk escudo	1,4	-2,7
Finsk mark	-0,2	-3,0

Källa: Kommissionen och EMLs beräkningar.

(a) Dagliga bankdagsdata; Glidande 10-dagarsgenomsnitt. Avvikelse mot finska marken avser perioden från den 14 oktober 1996, medan avvikelse mot italienska liran avser perioden från den 25 november 1996.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för luxemburgska francen

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2	0,1
Differenser i kort ränta ^(b)	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,2	0,0

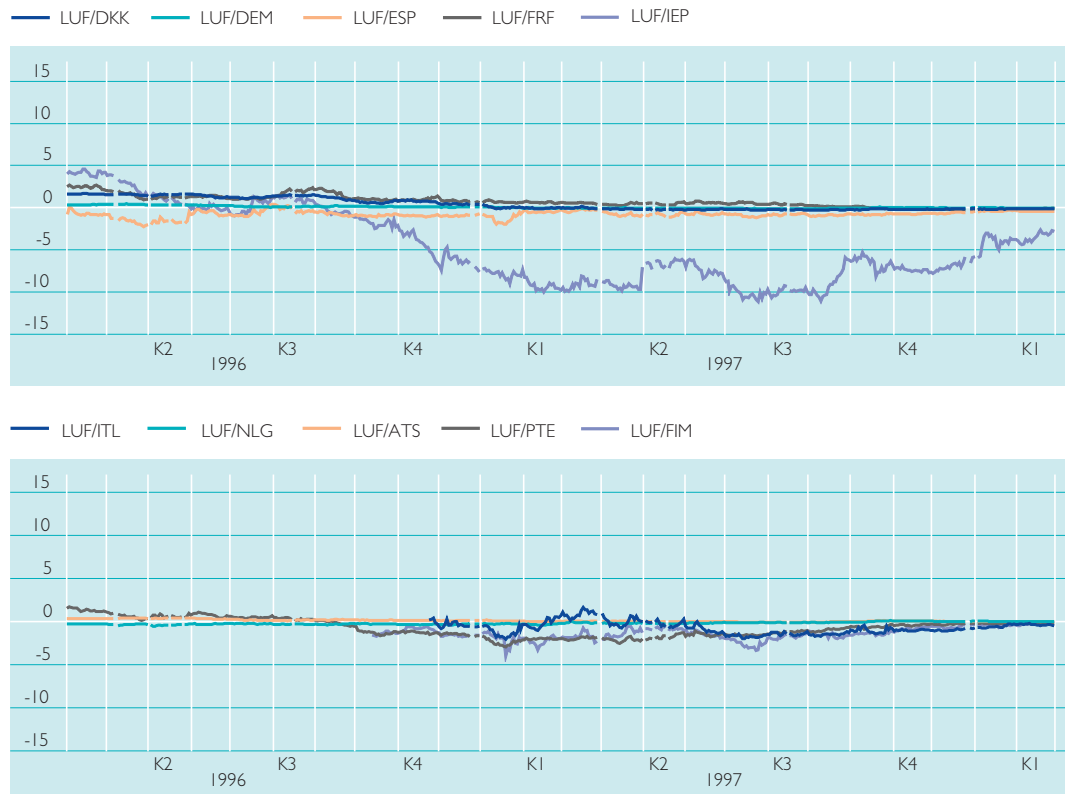
Källa: Kommissionen, nationella data och EMLs beräkningar.

(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

Diagram 4

Luxemburgsk franc: Avvikelser från bilaterala centrankurser i ERM (dagliga data; procent; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)



Källa: Kommissionen.

Anm: Avvikelser mot den finska marken hänförs till perioden från den 14 oktober 1996 och framåt medan avvikelser mot den italienska liran hänförs till perioden från den 25 november 1996 och framåt.

Tabell 9

Luxemburg: Extern utveckling

(i procent av BNP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	17,0	13,5	15,4	13,7	14,0	18,1	15,9	15,9
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	.	.	.	.	.	.	.	.
Export (varor och tjänster) ^(d)	97,9	98,4	98,7	93,3	93,4	94,0	93,3	95,3
Import (varor och tjänster) ^(e)	96,4	99,0	94,0	88,9	85,2	85,2	83,5	85,5

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av BLEUs totala export av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 70,4%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av BLEUs totala import av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 73,6%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell 10

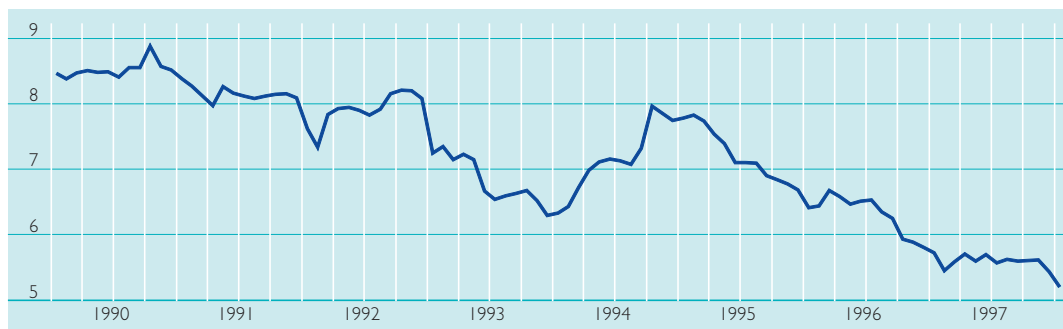
Luxemburg: Lång ränta
(procent)

	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	6,3	5,6	5,6	5,4	5,2	5,6
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

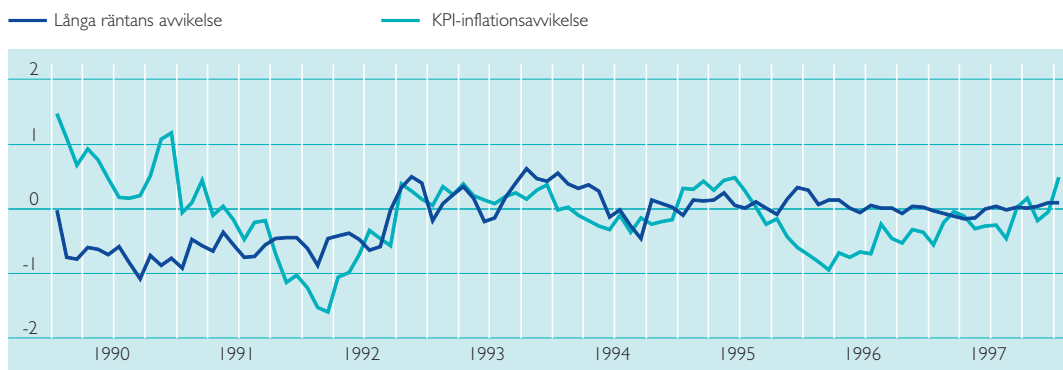
Källa: Kommissionen.

Diagram 5

(a) Luxemburg: Lång ränta
(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Luxemburg: Lång ränta och KPI-utveckling -avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*
(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Vägda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

NEDERLÄNDERNA

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998 uppgick inflationen enligt HIKP i Nederländerna till i genomsnitt 1,8%, dvs. klart under referensvärdet på 2,7%. Detta var också fallet för helåret 1997. 1996 uppgick inflationen enligt HIKP till 1,4% (se tabell 1). Sett över de två senaste åren har HIKP-inflationen i Nederländerna tenderat att öka. Den har dock hållit sig runt nivåer som allmänt bedöms vara förenliga med prisstabilitet.

I ett tillbakablickande perspektiv nådde den nederländska inflationen i konsumentledet, mätt som KPI, en topp på 3,2% 1992 innan den minskade till 1,9% 1995. Därefter har inflationen tenderat att öka något (se diagram 1). Den allmänt sätt dämpade inflationsutvecklingen återspeglar det fortlöpande bedrivandet av en politik inriktad på stabilitet. Särskilt har penningpolitiken inriktats på prisstabilitet, underbyggd av målet att upprätthålla en stabil växelkurs för gulden mot D-marken inom ramen för ERM. Denna inriktning har bl.a. stötts av en politik som syftat till att uppmuntra måttlighet i lönehänseende och budgetkonsolidering. Härtill kommer att den makroekonomiska utvecklingen bidragit till att dämpa inflationstrycket genom att ett negativt produktionsgap växte fram under 1993 (se tabell 2). Under senare tid har den reala BNP-tillväxten tilltagit och produktionsgapet krympt. Trots stramare förhållanden på arbetsmarknaden har emellertid lönerna fortsatt att öka måttligt, även om takten var något högre 1997, och uppgången i enhetsarbetskostnaderna har varit låg. Utvecklingen av importpriserna har varit dämpad under större delen av 1990-talet vilket gjort det lättare att hålla nere inflationen. Under 1997 ökade trycket på konsumentpriserna, inte minst på grund av höjda importpriser. Detta mönster med en förhållandevis låg inflationstakt

framkommer också när inflationen mäts med andra relevanta prisindex (se tabell 2).

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna kan noteras att nuvarande uppgifter om konsumentpriserna visar att inflationen (procentuell förändring från motsvarande månad året innan) minskat till under 2%. Det finns dock vissa tecken på inflationstryck på kort sikt, att döma av de mått som redovisas i tabell 3a. Prognoserna tyder på en inflationstakt på ca 2½% 1998 och 1999 (se tabell 3b). Riskerna för prisstabiliteten under denna period hänger samman med ett stramt arbetsmarknadsläge och en krympning av produktionsgapet.

Möjligheten att i ett längre perspektiv upprätthålla en miljö som främjar prisstabilitet beror i Nederländerna bl.a. på hur finanspolitiken bedrivs på medellång och lång sikt. Lika viktigt blir att vidmakthålla en nationell politik som främjar konkurrens på produktmarknaderna och som förbättrar arbetsmarknadens sätt att fungera.

Utvecklingen av de offentliga finanserna

För referensåret 1997 uppgick den offentliga sektorns underskottskvot till 1,4%, dvs. klart under referensvärdet på 3%, och skuldkvoten uppgick till 72,1%, dvs. över referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan har underskottskvoten minskat med 0,9 procentenhet medan skuldkvoten har minskat med 5,1 procentenheter. 1998 väntas underskottskvoten stiga till 1,6% av BNP, medan skuldkvoten förutses gå ned till 70,0%. Underskottskvoten var 1996 och 1997 lägre än de offentliga investeringarnas andel av BNP (se tabell 4).

En tillbakablick över åren 1990 till 1997 visar att den nederländska kvoten mellan skuld och BNP minskade med 7,1 procentenheter. Medan skuldkvoten ökade

från 79,2% 1990 till 81,2% 1993 kunde en nedåtgående rörelse urskiljas därefter, och 1997 låg skuldkvoten på 72,1% (se diagram 2a), dvs. en nedgång med 9,1 procentenheter på fyra år. Såsom visas i större detalj i diagram 2b var det primära underskottet under större delen av perioden fram till 1995 inte tillräckligt stort för att uppväga de skuldhöjande effekterna av en negativ differens mellan tillväxttakt och räntenivå. Flera finansiella transaktioner, vilka nedan sammanfattas under rubriken stock- och flödesanpassningar, påverkade skulddynamiken från tid till annan. Dessa exceptionella faktorer var för det mesta ganska små, men två av dem fick ett stort nedpressande inflytande. Den första, från 1994, hade att göra med en finansiell reform i den sociala bostadssektorn. Den andra inträffade 1997 när staten i det närmaste balanserade sin ställning gentemot Nederlandsche Bank och använde det föregående överskottet till att amortera ned skulden. Under 1996 och 1997 blev den makroekonomiska omgivningen mera gynnsam - BNP-tillväxten ökade, de genomsnittliga räntorna minskade marginellt och de primära överskotten ökade, vilket allt medverkade till att minska skuldkvoten. De mönster som iaktogs i början på 1990-talet kan ge en fingervisning om det tryck på skuldkvoten att öka som kan uppstå när det primära överskottet inte är tillräckligt stort för att uppväga effekterna av ogynnsamma ekonomiska förhållanden. I detta sammanhang kan noteras att andelen skuld med kort återstående löptid har varit låg (men stigande) under 1990-talet och att den genomsnittliga löptiden förblivit i stort sett stabil under den studerade perioden (se tabell 5). Beaktas även skuldkvotens nuvarande nivå framstår det offentliga budgetsaldot som ganska okänslig för ränteändringar. Härtill kommer att andelen skuld i utländsk valuta är försumbar, vilket gör det offentliga budgetsaldot okänslig för ändrade växelkurser.

Kvoten mellan underskott och BNP låg i stort sett stilla från 1990 till 1995, varefter

kontinuerliga förbättringar kunnat iakttas. Från ett utgångsläge på 5,1% 1990 svängde underskottet mellan 2,9 och 4,0% under perioden fram till 1995. Därefter föll det till 2,3% 1996 och 1,4% 1997 (se diagram 3a). Förbättringen i underskottskvoten har varit blygsam med tanke på den fördelaktiga allmänna makroekonomiska utvecklingen. Som visas i större detalj i diagram 3b, som fokuserar på *förändringar* i underskotten, spelade konjunkturella faktorer inte någon stor roll (med undantag för 1993). De "icke-cykliska" förbättringarna kan dock avspegla en varaktig, "strukturell" rörelse mot mer balanserade offentliga finanser och/eller en mängd olika åtgärder med tillfällig effekt. Tillgängliga uppgifter tyder på att åtgärder med tillfällig effekt spelade en underskottsreducerande roll 1996, ca 0,6% av BNP, men inte 1997.

Vid en granskning av trenden i andra budgetindikatorer framkommer, som framgår av diagram 4, att den offentliga sektorns *totala utgiftskvot* ökade stadigt från 1990 till 1993. Detta återspeglade främst en ökning i de löpande transfereringarna (se tabell 6) i samband med att ekonomin saktade av och arbetslösheten ökade. Efter 1993 föll kvoten. Mot bakgrund av den ekonomiska återhämtningen och fallande arbetslöshet minskade de löpande transfereringarna påtagligt i procent av BNP, liksom alla andra utgiftskategorier. Sammantaget var utgiftskvoten 1997 nära 5 procentenheter lägre än i 1990, vilket berodde på nedgångar inom alla kategorier av offentliga utgifter. För att en sådan fallande trend skall kunna hålla i sig synes det krävas att betoningen framför allt läggs på de löpande transfereringarna och den offentliga konsumtionen. De *offentliga intäkterna* i förhållande till BNP tenderade också att stiga kraftigt till 1993. Intäkterna föll därefter till lägre nivåer än dem som iakttagits i början av 1990-talet, innan de på nytt ökade litet 1997. De kan nu ligga på en nivå som hämmar den ekonomiska tillväxten.

Enligt den nederländska *medelfristiga finanspolitiska strategin*, som den redovisas i konvergensprogrammet för 1995-1998 med uppdatering i december 1996, är en sjunkande eller stabiliserande trend i underskottskvoten att räkna med för 1998. Utfallet för skuldkvoten 1997 blev bättre än vad som förutsågs i det ursprungliga programmet för 1998. Mot bakgrund av en starkare tillväxt än beräknat visar budgeten för 1998 en större minskning i underskottskvoten än enligt programmet. För närvarande finns inget tecken på betydande åtgärder med tillfällig effekt i budgeten för 1998. Även om det nuvarande programmet inte innehåller några framskrivningar som sträcker sig förbi 1998 har de nederländska myndigheterna förbundit sig att uppfylla det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten. Med verkan från 1999 innebär detta att det offentliga budgetsaldot skall hållas nära balans eller i överskott, vilket innebär behov av ytterligare påtaglig budgetkonsolidering jämfört med framskrivningarna för 1998.

När det gäller tidshorisonten för att minska skuldkvoten till referensvärdet på 60% för länder med en skuldkvot klart över 60% men under 80% av BNP redovisar EMI beräkningar i diagram 5. Under antagande att kommissionens prognoser för det offentliga budgetsaldot och skuldkvoten för 1998 förverkligas och att en budget i balans uppnås fr.o.m. 1999 skulle skuldkvoten falla under 60% år 2002. Detta skulle även kunna åstadkommas genom att upprätthålla 1998 års primära överskott på 3,3% av BNP men skuldminskningen skulle då gå långsammare. Om i stället 1998 års totala underskott på -1,6% av BNP bibehålls skulle denna process förlängas till år 2005. Sådana beräkningar grundas på ett normativt antagande om en konstant nominell ränta på 6% (genomsnittlig real kostnad för den utestående offentliga skulden på 4% och 2% inflation) och ett antagande om en konstant real BNP-tillväxt på 3,1%, enligt kommissionens uppskattning av den reala trendmässiga BNP-tillväxten 1998. Stock-

och flödesanpassningar har inte beaktats. Även om sådana beräkningar, som tidigare nämnts, är rent illustrativa, och ingalunda kan ses som prognoser, visar de att det krävs ytterligare betydande framsteg i konsolideringen om skuldkvoten i Nederländerna skall kunna tas ned till eller under 60% inom en skälig period.

Betoning av behovet av betydande förbättring av underskottskvoten och att upprätthålla konsolideringen över tiden är verkligen adekvat i det nederländska fallet. Erfarenheterna visar att mindre gynnsamma ekonomiska förhållanden än de som för närvarande råder tenderar att innebära att skuldkvoten stiger. Såsom belyses i tabell 7 väntas härutöver att befolkningens åldrande tilltar markant fr.o.m. ca år 2010. Även om Nederländerna gynnas av ett betydande fonderat tjänstepensionssystem som täcker flertalet anställda i den privata och den offentliga sektorn förblir de ofonderade pensionerna inom socialförsäkringarna betydande, och de offentliga pensionsutgifterna väntas stiga i förhållande till BNP, om politiken avseende förmånerna förblir oförändrad. I detta hänseende gäller att de aktuella ansträngningarna att med tiden bygga upp en reservfond skulle stärka systemet ytterligare. Att lindra den sammanlagda bördan av befolkningens åldrande underlättas om de offentliga finanserna har skapat tillräckligt handlingsutrymme innan perioden inträder då det demografiska läget förvärras.

Växelkursutvecklingen

Den nederländska gulden har deltagit i ERM sedan dess start den 13 mars 1979, dövs mycket längre än två år före granskningen (se tabell 8a). Penningpolitiken har, som nämnts ovan, inriktats på prisstabilitet. Den har därvid understötts av målet att upprätthålla en stabil växelkurs för gulden mot D-marken inom ramen för ERM. Genom en överenskommelse mellan Nederländerna och Tyskland har

fluktuationsutrymmet mellan gulden och D-marken satts till $\pm 2,25\%$. Under referensperioden från mars 1996 till februari 1998 har valutan normalt legat nära sin centralkurs mot andra ERM-valutor och mycket nära centralkursen mot den belgiska francen, D-marken och den österrikiska schillingen (se diagram 6 och tabell 8a). Tidvis har den nederländska gulden rört sig utanför ett intervall nära dess centralkurs mot flera medlemsvalutor. Den största avvikelserna uppåt och nedåt från centralkursen, beräknad på grundval av rörliga genomsnitt för 10 bankdagar, var 2,8 resp. $-2,8\%$, bortsett från den oberoende upptriktade trenden för det irländsk pundet (se tabell 8a). Episoderna då avvikelserna inträffade var tillfälliga. Volatiliteten mot D-marken var hela tiden mycket låg (se tabell 8b) och de korta räntedifferenserna mot EU-länderna med den lägsta korta räntan var obetydlig. Nederländerna har under referensperioden inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs mot något annat medlemslands valuta.

I ett längre perspektiv kan noteras att de mått på den nederländska guldens reala effektiva växelkurs mot valutorna i de medlemsländer vilka deltar i ERM, som återges i tabell 9, tyder på att de nuvarande nivåerna ligger nära de historiska värdena. Vad övrig extern utveckling beträffar har Nederländerna upprätthållit stora bytesbalansöverskott och en omfattande positiv nettoställning gentemot utlandet (se tabell 10). Det kan också erinras om att Nederländerna är en liten öppen ekonomi. Enligt senast tillgängliga data uppgår exporten och importen till 63 resp. 56% av BNP och andelen handel gentemot andra EU-länder uppgår till 78% för exporten och till 60% för importen.

Långa räntans utveckling

Över referensperioden från februari 1997 till januari 1998 var de långa räntorna i Nederländerna i genomsnitt 5,6% och de

låg sålunda väl under referensvärdet för räntekriteriet på 7,8%, beräknat på grundval av de tre medlemsländer som lyckats bäst med prisstabiliteten. Detta var även fallet för helåren 1997 och 1996 (se tabell 11).

De långa räntorna har i stort sett fallit trendmässigt sedan det tidiga 1990-talet (se diagram 7a). En nära konvergens mellan de nederländska långa räntorna och de som råder i EU-länderna med de lägsta obligationsräntorna har iakttagits under större delen av perioden sedan början av 1990-talet. Under den senaste perioden har den (normalt negativa) differensen varit nära noll (se diagram 7b). De faktorer som låg bakom denna trend var främst den jämförelsevis låga inflationen, stabiliteten i nederländska guldens växelkurs, en penningpolitisk inriktning i samklang med den som gällde i de ovannämnda länderna och förbättringen i de offentliga finanserna. Den måttliga ökning i inflationstryck som skett nyligen har uppenbarligen inte haft någon inverkan på de finansiella marknadernas allmänna syn på Nederländerna.

Avslutande sammanfattning

Under referensperioden hade Nederländerna en HIKP-inflationstakt på 1,8%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna var dämpad och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Det finns vissa tecken på ett omedelbart förestående inflationstryck; prognoserna tyder på att inflationen stiger till $2\frac{1}{2}\%$ 1998 och 1999. Den nederländska gulden har deltagit i ERM mycket längre tid än två år. Under referensperioden förblev den i stort sett stabil och i allmänhet nära sina centralkurser utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen. Den långa räntan var 5,5%, dvs. väl under referensvärdet.

1997 nådde Nederländerna ett underskott i de offentliga finanserna på 1,4% av BNP, dvs. väl under referensvärdet, och prognoserna innebär en ökning till 1,6% 1998. Skuldkvoten är högre än referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1993 föll kvoten med 9,1 procentenheter till 72,1% 1997. När det gäller budgetutvecklingens hållbarhet väntas skuldkvoten minska till 70,0% av BNP 1998. I ett längre perspektiv skulle ett oförändrat budgetunderskott inte vara tillräckligt för att nedbringa skuldkvoten till 60% av BNP inom rimlig tid, vilket pekar på behovet av ytterligare betydande framsteg i konsolideringen. Stabilitets- och tillväxtpakten ställer också krav på ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt. Med utgångspunkt från den nuvarande skuldkvoten över 70% av BNP skulle det budgetsaldo som förutses för 1998 och en balanserad budget därefter nedbringa skuldkvoten under 60% år 2002.

När det gäller andra faktorer märks att underskotten 1996 och 1997 inte översteg storleken av de offentliga investeringarna och att Nederländerna har upprätthållit stora överskott i bytesbalansen och nettotillgångar gentemot omvärlden. I samband med befolkningens åldrande har Nederländerna fördelen av ett omfattande fonderat privat tjänstepensionssystem.

Stadgan för De Nederlandsche Bank håller för närvarande på att ändras. Förutsatt att en lag med denna inriktning antas i den utkastform som förelåg den 24 mars 1998 och att den kommer att träda i kraft i tid, kommer det inte att finnas kvar några oförenligheter med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre i bankens stadga. Det finns en imperfektion som dock inte kommer att äventyra ECBS funktionsförmåga vid starten av etapp tre. EMI noterar att anpassningar förutses av flera andra lagar.

Tabeller och Diagram*

NEDERLÄNDERNA

I Prisutveckling

Tabell 1	Nederländerna: HIKP-inflation
Diagram 1	Nederländerna: Prisutveckling
Tabell 2	Nederländerna: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Nederländerna: Inflationsutveckling och prognoser (a) Utveckling av konsumentpriser (b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Nederländerna: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Nederländerna: Offentliga sektorns bruttoskuld (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Nederländerna: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Nederländerna: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-) (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Nederländerna: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Nederländerna: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 5	Nederländerna: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden
Tabell 7	Nederländerna: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 8	(a) Nederländerna: Växelkursstabilitet (b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för nederländska gulden
Diagram 6	Nederländsk gulden: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM
Tabell 9	Nederländsk gulden: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 10	Nederländerna: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 11	Nederländerna: Lång ränta
Diagram 7	(a) Nederländerna: Lång ränta (b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna

* Skalorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

Nederländerna: HIKP-inflation

(årlig procentuell förändring)

	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	1,4	1,9	2,5	2,2	1,6	1,8
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

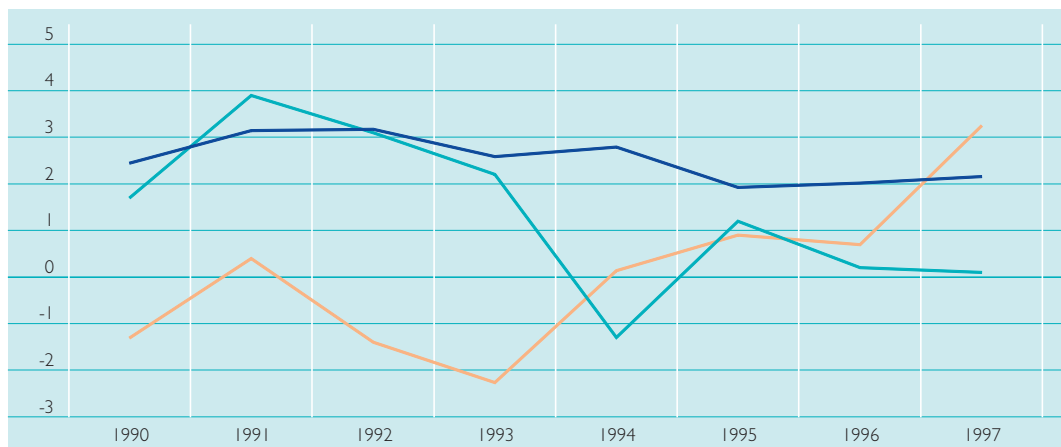
Källa: Kommissionen.

Diagram I

Nederländerna: Prisutveckling

(årlig procentuell förändring)

— KPI — Enhetsarbetskostn. — Importprisdeflator



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Nederländerna: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	2,4	3,1	3,2	2,6	2,8	1,9	2,0	2,2
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(b)	2,1	2,6	2,6	2,4	2,4	1,8	1,5	2,2
Privat konsumtionsdeflator	2,2	3,2	3,1	2,1	2,8	1,5	1,3	1,8
BNP-deflator	2,4	2,7	2,2	2,0	2,2	1,7	1,3	1,7
Producentpriser	-0,6	1,5	0,4	-1,0	0,7	2,6	1,7	1,9
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	4,1	2,3	2,0	0,8	3,2	2,3	3,3	3,3
Produktionsgap, procentenheter	2,2	1,8	1,1	-0,8	-0,4	-1,0	-0,7	-0,4
Arbetslöshet (%)	6,0	5,4	5,3	6,4	7,5	7,0	6,6	5,9
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	1,7	3,9	3,1	2,2	-1,3	1,2	0,2	0,1
Ersättning per anställd, hela ekonomin	2,8	3,8	4,0	3,0	1,5	1,6	1,3	2,5
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	1,0	-0,1	0,9	0,8	2,8	0,4	1,1	2,4
Importprisdeflator	-1,3	0,4	-1,4	-2,3	0,1	0,9	0,7	3,2
Växelkurs ^(c)	4,0	-0,8	2,3	2,8	0,3	4,2	-1,9	-4,5
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(d)	9,9	6,0	6,4	6,7	4,4	0,7	6,1	7,0
Aktiekurser	-10,0	2,3	8,4	14,3	22,3	6,7	26,8	49,4
Huspriser	2,0	2,6	8,3	8,3	8,7	3,6	10,3	6,8

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

(a) Delvis uppskattad. Enhetsarbetskostnad, ersättning per anställd och arbetsproduktivitet; marknadsekonomi.

(b) Nationella uppskattningar.

(c) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(d) Nationella harmoniserade data.

Tabell 3**Nederländerna: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI)					
Årlig procentuell förändring	2,4	2,3	2,5	2,3	1,8
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	2,3	2,3	3,2	3,3	2,0
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	2,1	2,2	2,2	2,5	2,5

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	2,3	2,5
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	2,3	2,4
IMF (oktober 1997), KPI	2,3	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Nederländerna: Offentliga sektorns budgetsaldo

(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-2,3	-1,4	-1,6
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter ^(b)	0,4	1,4	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	77,2	72,1	70,0
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

(a) Kommissionens prognoser.

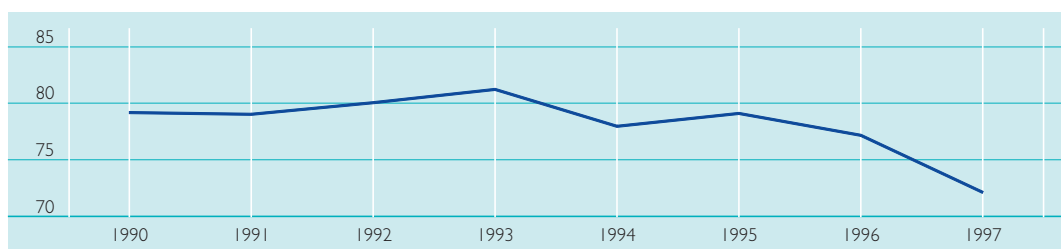
(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 2

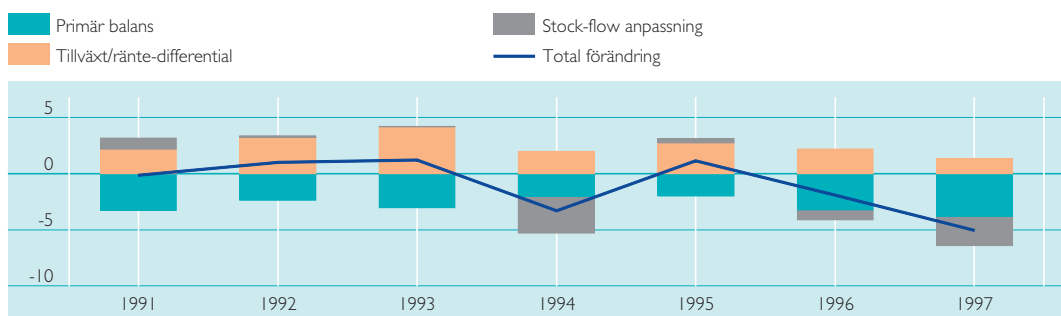
Nederländerna: Offentliga sektorns bruttoskuld

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5**Nederländerna: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	79,2	79,0	80,0	81,2	77,9	79,1	77,2	72,1
Valutasammansättning (% av totalen)								
Inhemsk valuta	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Utländska valutor	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Utländskt ägarskap (% av totalen)	86,0	83,8	80,3	77,8	83,1	80,0	82,3	.
Genomsnittlig löptid^(a) (år)	.	5,6	6,3	6,8	6,9	6,9	6,4	5,5
Löptidsfördelning^(a) (% av totalen)								
Kort ^(b) (<1 år)	.	.	3,7	8,5	7,3	3,7	1,3	6,7
Medellång (1-5 år)	.	.	32,1	23,6	27,9	31,7	30,6	30,3
Lång (>5 år)	.	.	64,1	67,9	64,9	64,6	68,1	63,0

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

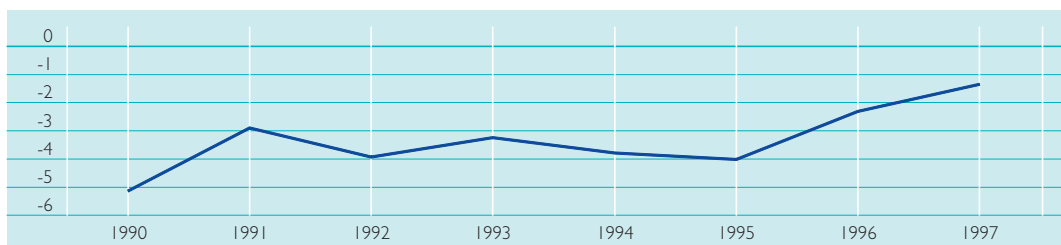
(a) Återstående löptid. Endast statsskulden.

(b) Inklusive kortfristig skuld och skuld kopplad till korta räntor.

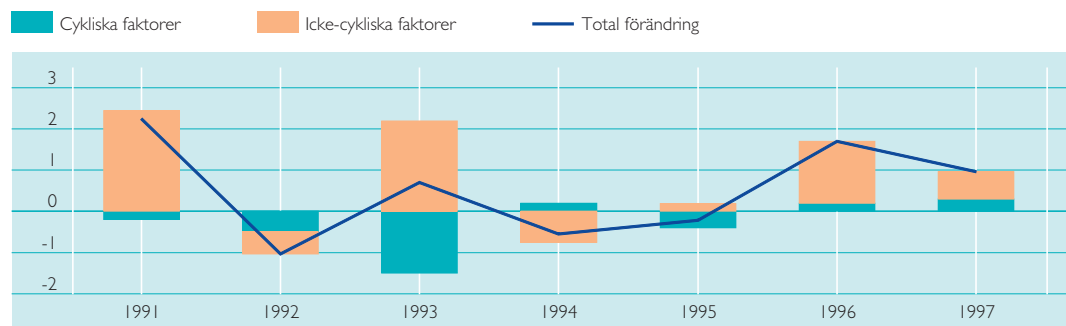
Diagram 3**Nederländerna: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)**

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

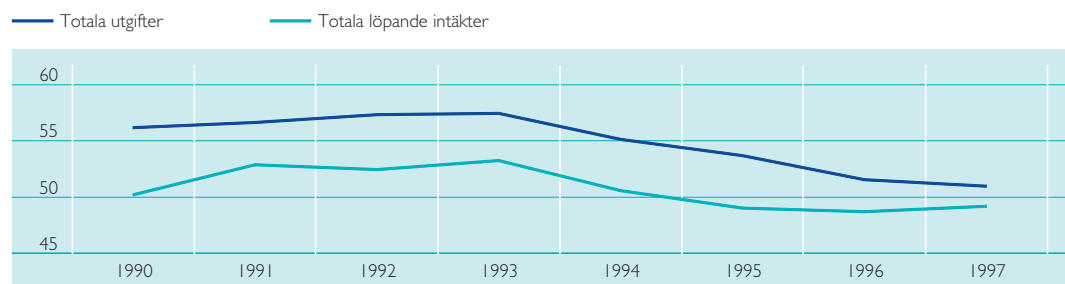


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Nederländerna: Offentliga utgifter och intäkter (i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6

Nederländerna: Offentliga sektorns budgetsaldo (i procent av BNP)

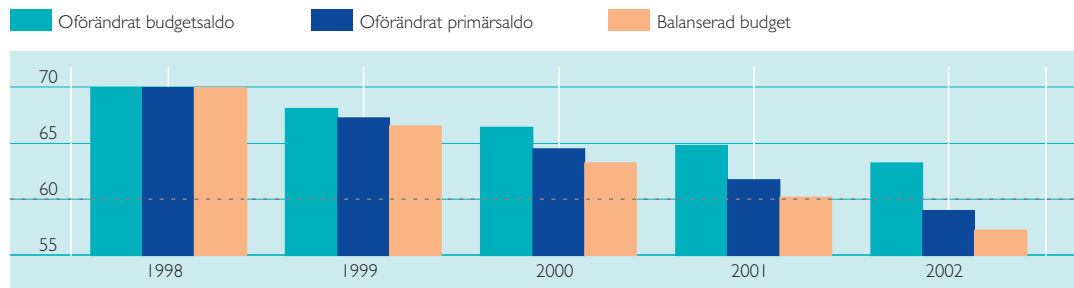
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	50,2	52,8	52,5	53,3	50,6	49,0	48,7	49,2
Skatter	28,0	29,4	28,8	29,8	27,1	26,0	26,8	26,8
Socialförsäkringsavgifter	17,1	18,0	18,6	18,6	19,2	19,1	18,1	18,9
Andra löpande intäkter	5,1	5,4	5,0	4,8	4,2	3,9	3,8	3,5
Totala utgifter	55,3	55,7	56,4	56,5	54,4	53,0	51,0	50,5
Löpande transfereringar	31,2	31,8	32,3	32,4	31,2	29,7	28,9	28,7
Faktiska räntebetalningar	6,0	6,2	6,3	6,3	5,9	6,0	5,6	5,3
Offentlig konsumtion	14,6	14,5	14,7	14,9	14,5	14,4	14,1	14,1
Kapitalutgifter, netto	3,5	3,2	3,0	2,9	2,8	2,9	2,3	2,4
Överskott (+) eller underskott (-)	-5,1	-2,9	-3,9	-3,2	-3,8	-4,0	-2,3	-1,4
Primärsaldo	0,9	3,3	2,4	3,0	2,1	2,0	3,3	3,9
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	-0,5	-1,1	-1,3	0,4	1,4

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 5

Nederländerna: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden (i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I de tre scenarierna antas en skuldkvot på 70% av BNP för 1998, enligt prognos, och att det totala budgetsaldot för 1998 på -1,6% av BNP eller det primära saldot på 3,3% hålls konstant under den studerade perioden (som andel av BNP), eller alternativt, att en balanserad budget upprätthålls från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 3,1% enligt Kommissionens beräkningar; en inflationstakt på 2%; och i scenariet med konstant primärsaldo, en effektiv ränta på 6%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

Tabell 7

Nederländerna: Prognoser för äldrekvoten

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldrekvoten (befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	19,1	20,8	24,2	33,9	45,1

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 8

(a) Nederländerna: Växelkursstabilitet

(1 mars 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Ja	
Medlemskap sedan	13 mars 1979	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	Nej	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från centralkurserna i ERM (%) mot ^(a)		
Belgisk franc	0,5	-0,1
Dansk krona	2,0	-0,3
D-Mark	0,8	-0,0
Spansk peseta	0,5	-1,7
Fransk franc	2,8	-0,3
Irländskt pund	4,6	-10,5
Italiensk lira	1,3	-1,7
Österrikisk schilling	0,8	-0,0
Portugisisk escudo	1,8	-2,5
Finsk mark	-0,2	-2,8

Källa: Kommissionen och EMI:s beräkningar.

(a) Dagliga bankdagsdata; Glidande 10-dagarsgenomsnitt. Avvikelse mot finska marken avser perioden från den 14 oktober 1996, medan avvikelse mot italienska liran avser perioden från den 25 november 1996.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för nederländska gulden

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,1
Differenser i kort ränta ^(b)	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,1

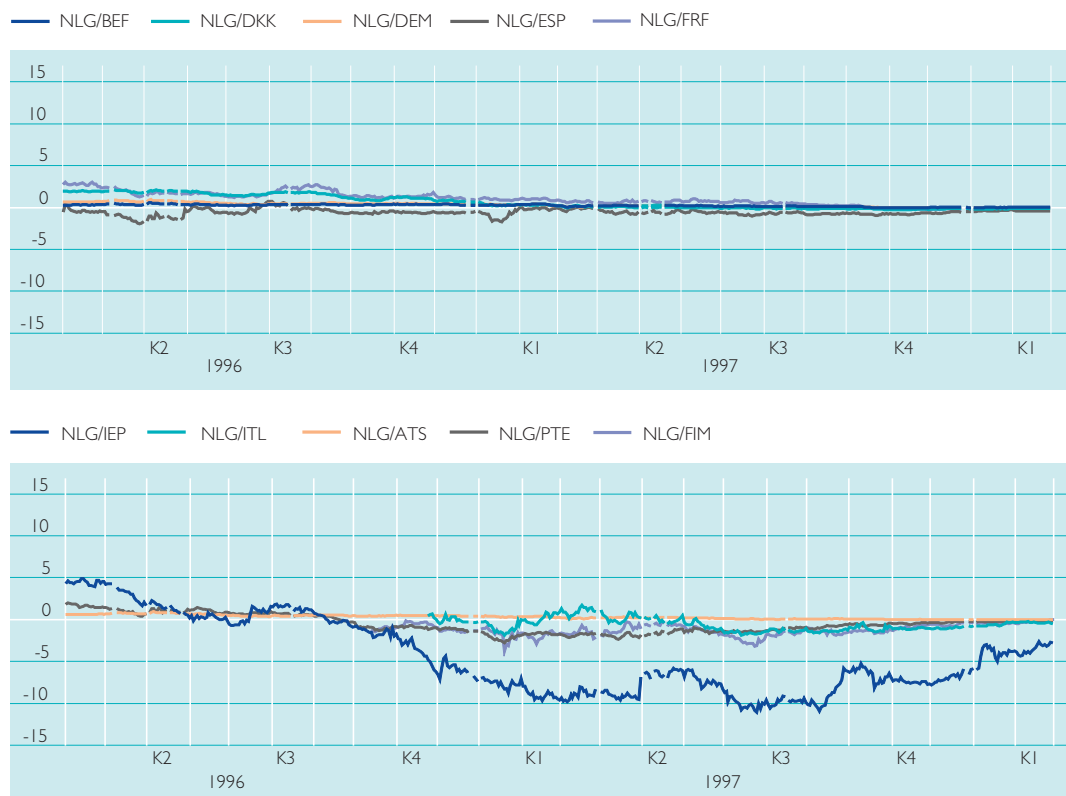
Källa: Kommissionen, nationella data och EMI:s beräkningar.

(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

Diagram 6

Nederländsk gulden: Avvikelser från bilaterala centrankurser i ERM (dagliga data; procent; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)



Källa: Kommissionen.

Anm: Avvikelser mot den finska marken hänförs till perioden från den 14 oktober 1996 och framåt medan avvikelser mot den italienska liran hänförs till perioden från den 25 november 1996 och framåt.

Tabell 9

Nederländsk gulden: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna (månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	-3,1	-0,3	-3,2
PPI/partiprisindexbaserat	3,9	2,5	3,2
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	11,9	1,8	4,8

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 10**Nederländerna: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	3,2	2,6	2,3	4,4	5,3	5,9	5,2	7,3
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	20,9	20,9	17,7	19,8	16,9	13,4	.	.
Export (varor och tjänster) ^(d)	54,2	55,4	55,9	56,3	58,2	60,9	61,7	63,2
Import (varor och tjänster) ^(e)	49,5	50,4	50,4	49,0	50,7	53,1	54,2	55,7

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av den totala exporten av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 78,1%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av den totala importen av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 60,0%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell 11

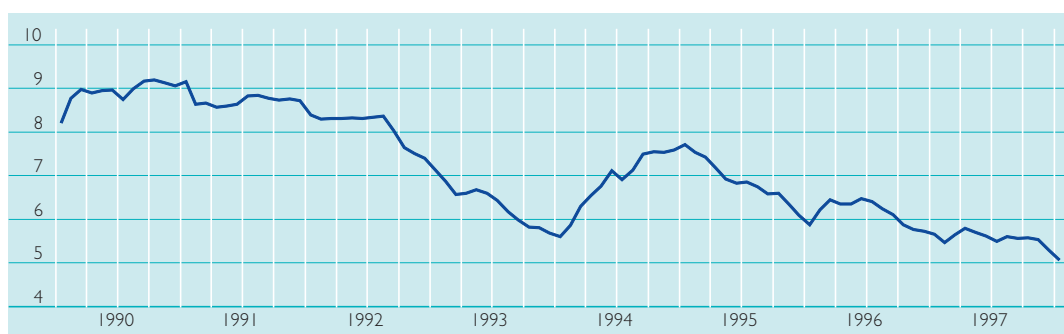
Nederländerna: Lång ränta
(procent)

	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	6,2	5,6	5,5	5,3	5,1	5,5
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

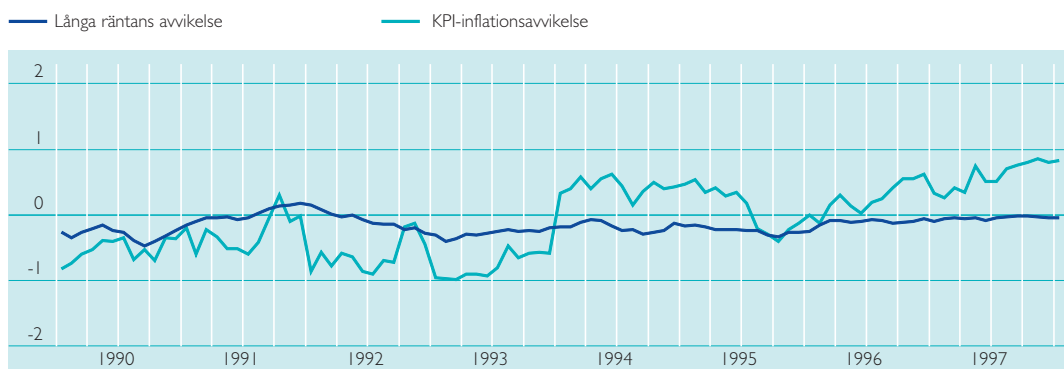
Källa: Kommissionen.

Diagram 7

(a) Nederländerna: Lång ränta
(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Nederländerna: Lång ränta och KPI-utveckling -avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*
(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.
* Vägda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

ÖSTERRIKE

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998 uppgick den genomsnittliga inflationen enligt HIKP i Österrike till 1,1%, dvs. klart under referensvärdet på 2,7%. Så var också fallet för helåret 1997. År 1996 uppgick den genomsnittliga inflationen enligt HIKP till 1,8%, dvs. klart under referensvärdet (se tabell 1). Sett över de senaste två åren har HIKP-inflationen i Österrike legat på nivåer som allmänt anses vara förenliga med prisstabilitet.

En tillbakablick visar att den österrikiska inflationen i konsumentledet, mätt som KPI, har följt en nedåtgående trend efter 1992 (se diagram 1). Inflationen nådde en topp på 4,1% innan den avtog under följande år. Denna erfarenhet med avtagande inflation är en återspeglning av att politiken inriktats mot prisstabilitet. Penningpolitiken har fortsatt att vägledas av målet att upprätthålla en nära koppling mellan den österrikiska schillingen och D-marken, vilket sedan januari 1995 skett inom ramen för ERM. Denna allmänna inriktning har även stötts av en politik som sökt att uppmuntra till återhållsamhet i lönehänseende, av ökad utländsk priskonkurrens efter Österrikes anslutning till EU 1995 och av ansträngningarna att konsolidera de offentliga finanserna. Dessutom har den makroekonomiska utvecklingen bidragit till att hålla nere inflationstrycket. Särskilt kan noteras att ett negativt produktionsgap växt fram gradvis och arbetslösheten stigit i samband med att den ekonomiska aktiviteten mattades 1992-1993, följt av bara måttlig tillväxt därefter (se tabell 2). Mot denna bakgrund har ökningen i ersättningen per anställd varit återhållsam och uppgången i de nominella enhetsarbetskostnaderna har varit dämpad sedan 1994. I stort sett stabila importpriser har hjälpt till att hålla tillbaka inflationstrycket. En låg inflationstakt

framkommer också när denna mäts med andra relevanta prisindex (se tabell 2).

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna pekar uppgifterna om konsumentpriserna på att inflationen (procentuell förändring från motsvarande månad året innan) legat stabil på ca 1% men även på att det finns vissa tecken på ett tryck uppåt (se tabell 3a). Prognoserna tyder på en inflationstakt på ca 1½% för 1998 och 1999 (se tabell 3b).

Möjligheten att i ett längre perspektiv upprätthålla en miljö som främjar prisstabilitet beror i Österrike bl.a. på hur finanspolitiken bedrivs på medellång och lång sikt. Lika viktigt blir det att stärka politiken som syftar till att främja konkurrensen på produktmarknaderna och att förbättra arbetsmarknadernas sätt att fungera.

Utvecklingen av de offentliga finanserna

Referensåret 1997 uppgick den offentliga sektorns underskottskvot till 2,5%, dvs. under referensvärdet på 3% och skuldkvoten var 66,1%, dvs. över referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan har underskottskvoten minskat med 1,5 procentenhet och skuldkvoten har minskat med 3,4 procentenheter. År 1988 väntas underskottskvoten gå ned till 2,3% av BNP, medan skuldkvoten beräknas sjunka till 64,7%. Underskottet var 1996 högre än de offentliga investeringarna medan de förväntas vara på samma nivå 1997 (se tabell 4).

En tillbakablick över åren 1990 till 1997 visar att den österrikiska kvoten mellan skuld och BNP då ökade med 8,2 procentenheter. Fram till 1992 hade skuldkvoten förblivit stabil vid ca 58% men därefter steg den år efter år till 69,5%

1996, innan den föll tillbaka till 66,1% 1997 (se diagram 2a), dvs. en nedgång med 3,4 procentenheter på ett år. Åren 1991-1992 var de primära överskotten tillräckligt höga för att uppväga det tryck på skuldkvoten att öka som andra faktorer utövade; detaljer härom ges i diagram 2b. De primära överskotten försvann emellertid de följande åren, vilket tillsammans med en negativ differens mellan tillväxttakt och räntenivå jämte flera stock- och flödesanpassningar fick skuldkvoten att stiga. Först 1997 kunde denna trend vändas, väsentligen genom intäkter från privatiseringar, avyttring av finansiella fordringar och överförande av vissa offentliga bolag till den privata sektorn (se posterna i "stock/flow-anpassningen"). De mönster som hittills framträtt under 1990-talet kan anses ge fingervisningar om riskerna för skuldkvoten när tillväxt/räntedifferensen är ofördelaktig och det primära överskottet otillräckligt för att uppväga (negativa) verkningar från den makroekonomiska utvecklingen. I detta sammanhang kan noteras att andelen skuld med kort återstående löptid är märkbar och att den genomsnittliga löptiden har tenderat att minska (se tabell 5). Beaktas skuldkvotens nuvarande nivå framstår de offentliga finanserna som tämligen okänsliga för ränteändringar. Å andra sidan är andelen skuld i utländsk valuta förhållandevis hög och de offentliga finanserna är då i princip rätt känslig för ändringar i växelkurserna, låt vara att huvudparten torde komma att omskrivas i euro.

Under 1990-talet märks ett mönster med först stabila, sedan allt sämre och därefter på nytt bättre utfall i *kvoten mellan underskott och BNP*. Från en nivå på 2,4% 1960 förbättrades skuldkvoten först till 2,0% 1992 för att sedan försämrats och nå en topp på 5,2% av BNP 1995. Slutligen skedde en förbättring de två senaste åren, vilken förde ned kvoten till 2,5% 1997 (se diagram 3a). Såsom i större detalj framgår av diagram 3b, som fokuserar på *förändringar* i underskotten, bidrog konjunkturliga faktorer till den kraftiga ökningen i underskottet 1993, då de

föregående årens goda konjunktur ebbade ut, men spelade mindre roll därefter. I stället kunde de utpräglade förändringarna i de totala underskotten främst hänföras till de återstående "icke-cykliska" faktorema, såväl när underskotten ökade som när de, mera nyligen, minskade. De "icke-cykliska" förbättringarna kan dock avspegla en varaktig, "strukturell" rörelse mot mer balanserade offentliga finanser och/eller en mängd olika åtgärder med tillfällig effekt. Tillgängliga uppgifter tyder på att åtgärder med tillfällig effekt reducerade underskottet med 0,5% av BNP 1997, jämfört med 0,2% av BNP 1996. Eftersom åtgärderna 1997 delvis var "självåtergående" behöver kompenserande åtgärder redan inkluderade i budgeten för 1998 ge förväntat resultat 1998 om de offentliga budgetsaldona skall utvecklas som planerat. Därutöver krävs kompenserande åtgärder när de "självåtergående" effekterna återgår framöver.

En granskning av trenden i andra budgetindikatorer (se diagram 4) visar att den offentliga sektorns *totala utgiftskvot* steg brant från 1990 till 1995. Denna ökning orsakades främst av en kraftig uppgång i löpande transfereringar och offentlig konsumtion i procent av BNP (se tabell 6). Därefter sjönk utgiftskvoten på grund av minskningar i förhållande till BNP för alla utgiftskategorier. Sammantaget var utgiftskvoten 1997 3,0 procentenheter högre än 1990 på grund av högre löpande transfereringar och offentlig konsumtion. För att återta den tidigare nedåtgående rörelsen i utgiftskvoten, och uppnå nivåer nära eller under de som rådde i början av 1990-talet torde det med detta mönster krävas att ytterligare anpassningar görs av både de offentliga transfereringarna och den offentliga konsumtionen. Efter 1994 har de *offentliga intäkterna* stigit i förhållande till BNP. Intäktskvoten var 1997 mer än 3,0 procentenheter högre än 1990. Den kan sålunda ha närmast sig en nivå som hämmar den ekonomiska tillväxten.

Enligt den österrikiska *medelfristiga finanspolitiska strategin*, såsom den redovisats i konvergensprogrammet för 1997-2000 med uppdatering i oktober 1997, väntas den offentliga sektorns underskotts- och skuldkvot gå ned 1998. Budgeten för 1998 ligger i linje med programmet och Kommissionens prognoser är ännu litet gynnsammare. Budgeten inkluderar planerade finanspolitiska åtgärder för att främja sysselsättningen utan att höja skatterna eller kostnaderna för arbetskraften exkl. löner. För närvarande finns inga tecken på betydande åtgärder med tillfällig effekt i budgeten för 1998. Enligt aktuella planer skall den totala underskottskvoten år 2000 ligga precis under 2% och skuldkvoten precis under 65% av BNP. Detta innebär en något snabbare förbättring i de offentliga sektorns finanser än vad som förutsågs i föregående program. Jämfört med den utveckling av de offentliga finanserna som konvergensprogrammet för 1999-2000 räknar med behövs ytterligare betydande konsolidering för att uppfylla stabilitets- och tillväxtspaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, att det offentliga budgetsaldot skall vara nära balans eller i överskott.

När det gäller tidshorisonten för att minska skuldkvoten till referensvärdet på 60% för länder med en skuldkvot klart över 60% men under 80% av BNP redovisar EMI beräkningar i diagram 5. Under antagande att kommissionens prognoser för det offentliga budgetsaldot och för skuldkvoten för 1998 förverkligas och att en budget i balans uppnås fr.o.m. 1999 skulle skuldkvoten gå ned under 60% redan år 2000. Om i stället 1998 års totala och primära budgetsaldon på -2,3 resp. 1,7% av BNP bibehålls konstanta under de följande åren går skuldminskningen långsammare och skuldkvoten kommer under 60% år 2010 resp. år 2004. Sådana beräkningar grundas på ett normativt antagande om en konstant nominell ränta på 6% (genomsnittlig realkostnad för den utestående offentliga skulden på 4% och

2% inflation) och ett antagande om en konstant real BNP-tillväxt på 2,5%, enligt kommissionens uppskattning av den reala trendmässiga BNP-tillväxten 1998. Stock- och flödesanpassningar har inte beaktats. Även om sådana beräkningar är rent illustrativa, och på intet sätt kan ses som prognoser, visar de att ytterligare betydande framsteg i konsolideringsarbetet påkallas om Österrike skall få ned skuldkvoten under 60% inom en lämplig tidsperiod.

Betoning av behovet att vända tidigare trender i skuldkvoten och att bringa de löpande underskotten i linje med kraven i stabilitets- och tillväxtspakten är verkligen påkallat i Österrikes fall. Ty större handlingsutrymme behövs för att kunna ta itu med framtida budgetära utmaningar. Tabell 8 gör klart att befolkningen väntas åldras markant fr.o.m. ca år 2010. I kombination med ett ofonderat pensionssystem gör det att de offentliga pensionsutgifterna väntas stiga i förhållande till BNP, särskilt gäller detta om politiken avseende förmånerna hålls oförändrad. Den totala bördan till följd av befolkningens åldrande går desto lättare att hantera ju bättre skick de offentliga finanserna är i när det demografiska läget förvärras.

Växelkursutvecklingen

I 10 Den österrikiska schillingen har deltagit i ERM sedan den 9 januari 1995, dvs. längre än två år före granskningen (se tabell 9a). Som nämnts ovan har penningpolitiken fortsatt att vägledas av målet att hålla den österrikiska schillingen nära kopplad till D-marken, vilket sedan januari 1995 skett inom ramen för ERM. Fokuseras på referensperioden från mars 1996 till februari 1998 har valutan normalt legat nära sina bilaterala centralkurser mot andra ERM-valutor och mycket nära mot den belgiska francen, D-marken och den nederländska gulden.(se diagram 6 och tabell 8a). Tidvis har den österrikiska schillingen rört sig utanför ett intervall nära dess centralkurs

mot flera partnervalutor. Den största avvikelserna uppåt och nedåt från centralkursen, beräknad på grundval av rörliga genomsnitt för tio bankdagar, var 2,2 resp. -2,9%, bortsett från den oberoende uppåtriktade trenden för det irländsk pundet (se tabell 8a). Episoderna då avvikelserna inträffade var tillfälliga. Volatiliteten i kursen gentemot D-marken var kontinuerligt mycket låg (se tabell 8b) och de korta räntedifferenserna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna var obetydlig. Österrike har inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs mot något annat medlemslands valuta under referensperioden.

I ett längre perspektiv tyder de mått på den österrikiska schillingens reala effektiva växelkurs mot ERM-ländernas valutor som redovisas i tabell 9 på att de nuvarande nivåerna ligger nära de historiska värdena. Vad angår den externa utvecklingen i övrigt märks att bytesbalansen vände i underskott under 1990-talet, vilket bidragit till en växande skuldposition netto till utlandet (se tabell 10). Det kan även erinras om att Österrike är en liten öppen ekonomi. Enligt senast tillgängliga data är exportens och importens andel av BNP 49 resp. 48% medan andelen handel gentemot övriga EU-länder är 60% för exporten och 75% för importen.

Långa räntans utveckling

Över referensperioden från februari 1997 till januari 1998 var de långa räntorna i Österrike 5,6% i genomsnitt och de låg alltså klart under referensvärdet för räntekriteriet på 7,8%, fastställt på grundval av de tre medlemsländer som lyckats bäst med prisstabiliteten. Så var också fallet för helåren 1997 och 1996 (se tabell 11).

De långa räntorna har befunnit sig på en i stort sett fallande trend sedan det tidiga 1990-talet (se diagram 7a). Samtidigt har en nära konvergens mellan Österrikes långa

räntor och de som råder i EU-länderna med de lägsta obligationsräntorna iakttagits sedan början av 1990-talet. Differensen har normalt legat kring noll (se diagram 7b). De faktorer som legat bakom denna trend var den jämförelsevis låga inflationstakten, den österrikiska schillingens förhållandevis höga stabilitet, en penningpolitisk inriktning i samklang med den som gällde i ovannämnda länder och, på sistone, den gradvisa förbättringen i landets offentliga finanser.

Avslutande sammanfattning

Under referensperioden hade Österrike en HIKP-inflationstakt på 1,1%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver och en av de tre lägsta inflationstakterna i EU. Enhetsarbetskostnaderna var i stort sett stabila under referensperioden, efter att ha minskat under 1996, och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det vissa tecken på ett omedelbart förestående tryck uppåt på inflationen. Den österrikiska schillingen har deltagit i ERM längre tid än två år. Under referensperioden förblev den i stort sett stabil och låg i allmänhet nära sina oförändrade centralkurser utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen. Den långa räntan var 5,6%, dvs. väl under referensvärdet.

År 1997 nådde Österrike ett underskott i de offentliga finanserna på 2,5%, dvs. under referensvärdet, och för 1998 förutses en nedgång till 2,3%. Skuldkvoten är högre än referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1996 föll den med 3,4 procentenheter till 66,1% 1997. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna förutses en nedgång i skuldkvoten till 67,4% av BNP 1998. I ett längre perspektiv skulle ett oförändrat budgetunderskott på den rådande nivån inte vara tillräckligt för att nedbringa skuldkvoten till 60% inom rimlig tid, vilket pekar på att det finns ett behov av ytterligare betydande framsteg i

konsolideringen. Stabilitets- och tillväxtpakten kräver också ett budgetsaldo nära balans eller med överskott på medellång sikt. Med utgångspunkt i den nuvarande skuldkvoten över 65% av BNP skulle det budgetsaldo som förutses för 1998 och en balanserad budget därefter nedbringa skuldkvoten under 60% så tidigt som år 2000.

När det gäller andra faktorer märks att underskottet överskred storleken av de offentliga investeringarna 1996, medan

skillnaden var nära noll 1997. Österrike har haft underskott i bytesbalansen och en nettoskuld mot utlandet.

Stadgan för Oesterreichische Nationalbank håller för närvarande på att ändras. Förutsatt att en lag med denna inriktning antas i den utkastform som förelåg den 24 mars 1998 och kommer att träda i kraft i tid, kommer bankens stadga att vara förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att en anpassning av valutalagen förutses.

Tabeller och Diagram*

ÖSTERRIKE

I Prisutveckling

Tabell 1	Österrike: HIKP-inflation
Diagram 1	Österrike: Prisutveckling
Tabell 2	Österrike: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Österrike: Inflationsutveckling och prognoser (a) Utveckling av konsumentpriser (b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Österrike: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Österrike: Offentliga sektorns bruttoskuld (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Österrike: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Österrike: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-) (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Österrike: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Österrike: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 5	Österrike: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden
Tabell 7	Österrike: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 8	(a) Österrike: Växelkursstabilitet (b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för österrikiska shillingen
Diagram 6	Österrikisk shilling: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM
Tabell 9	Österrikisk shilling: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 10	Österrike: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 11	Österrike: Lång ränta
Diagram 7	(a) Österrike: Lång ränta (b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna

* Skälorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

Österrike: HIKP-inflation
(årlig procentuell förändring)

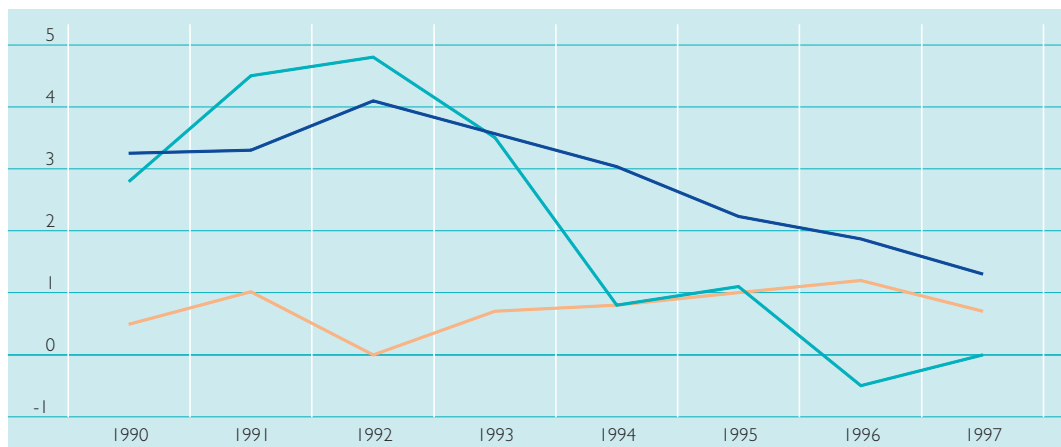
	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	1,8	1,2	1,1	1,0	1,1	1,1
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Österrike: Prisutveckling
(årlig procentuell förändring)

KPI Enhetsarbetskostn. Importprisdeflator



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Österrike: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	3,3	3,3	4,1	3,6	3,0	2,2	1,9	1,3
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(b)	3,3	3,3	3,9	3,6	2,8	1,7	1,7	1,2
Privat konsumtionsdeflator	3,5	3,0	3,9	3,3	3,3	1,5	2,5	1,8
BNP-deflator	3,4	3,7	4,3	2,8	2,8	2,1	2,1	1,4
Producentpriser ^(c)	2,9	0,8	-0,2	-0,4	1,3	0,4	0,0	0,4
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	4,6	3,4	1,3	0,5	2,5	2,1	1,6	2,5
Produktionsgap, procentenheter	2,0	2,9	1,8	-0,1	0,0	-0,3	-1,1	-1,0
Arbetslöshet (%)	-	-	-	-	3,8	3,9	4,4	4,4
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	2,8	4,5	4,8	3,5	0,8	1,1	-0,5	0,0
Ersättning per anställd, hela ekonomin	5,5	6,3	5,8	4,6	3,3	3,0	1,6	1,5
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	2,6	1,8	0,9	1,0	2,5	1,9	2,1	1,6
Importprisdeflator	0,5	1,0	0,0	0,7	0,8	1,0	1,2	0,7
Växelkurs ^(d)	3,4	-0,7	2,0	2,1	0,0	3,5	-1,6	-2,7
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(e)	14,3	13,4	9,3	4,0	6,3	6,1	5,7	2,7
Aktiekurser	64,7	-16,7	-20,6	-2,4	14,7	-13,4	4,8	13,8
Huspriser	.	.	.	.	.	.	-1,4	-1,7

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Nationella uppskattningar.

(c) Partipriser.

(d) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(e) Nationella harmoniserade data; årsgenomsnitt.

Tabell 3**Österrike: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI)					
Årlig procentuell förändring	1,0	1,1	1,0	1,0	1,2
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	-2,5	0,0	4,1	5,9	4,5
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	0,1	0,2	0,2	0,5	1,2

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	1,3	1,5
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	1,5	1,6
IMF (oktober 1997), KPI	1,6	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Österrike: Offentliga sektorns budgetsaldo

(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-4,0	-2,5	-2,3
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter ^(b)	-1,2	0,1	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	69,5	66,1	64,7
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

(a) Kommissionens prognoser.

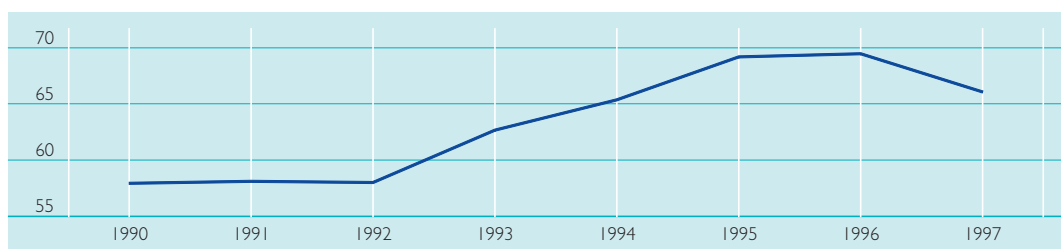
(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 2

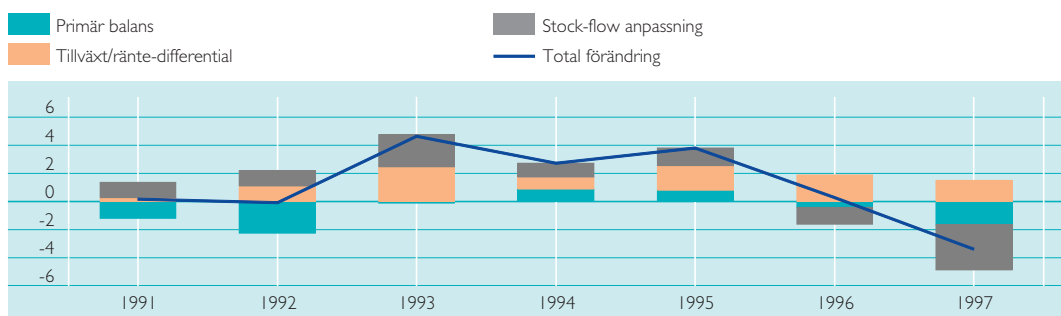
Österrike: Offentliga sektorns bruttoskuld

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5**Österrike: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	57,9	58,1	58,0	62,7	65,4	69,2	69,5	66,1
Valutasammansättning^(a) (% av totalen)								
Inhemsk valuta	84,3	84,2	82,6	80,8	77,5	76,3	76,5	79,7
Utländska valutor	15,7	15,8	17,4	19,2	22,5	23,7	23,5	20,3
Utländskt ägarskap^(b) (% av totalen)	81,5	80,7	77,8	73,1	73,3	69,7	71,3	.
Genomsnittlig löptid^(c) (år)	7,7	7,1	6,7	6,2	6,2	6,2	6,1	5,9
Löptidsfördelning^(d) (% av totalen)								
Kort (<1 år)	.	.	.	.	.	.	8,6	10,7
Medellång (1-5 år)	.	.	.	.	.	.	36,4	40,2
Lång (>5 år)	.	.	.	.	.	.	55,0	49,1

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) 1990-93 enbart staten.

(b) 1990-93 statsskuld; 1994-96 offentliga sektorns skuld; uppgifterna är delvis uppskattade.

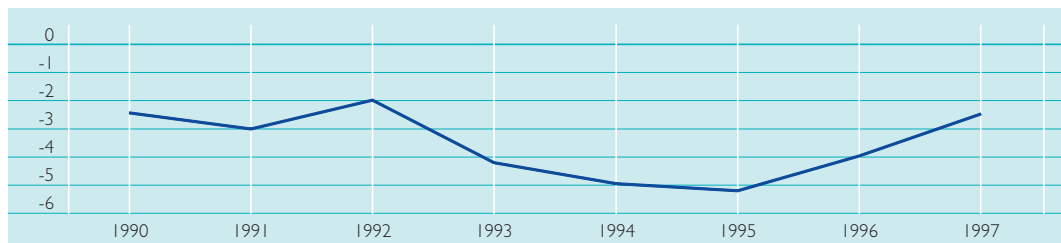
(c) Återstående löptid. Enbart statsskulden.

(d) Återstående löptid. Enbart statsskulden; Skuld som är knuten till korta räntor redovisas efter löptid.

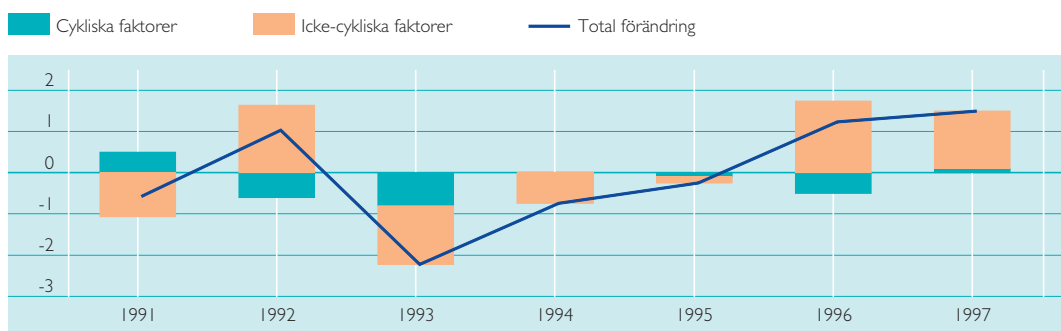
Diagram 3

Österrike: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)
(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

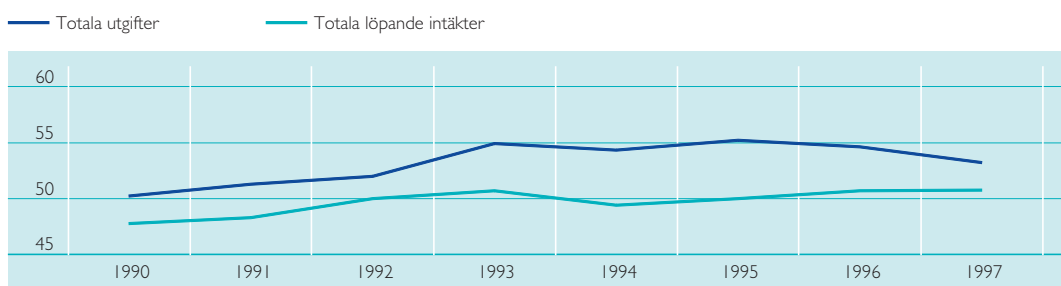


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Österrike: Offentliga utgifter och intäkter
(i procent av BNP)



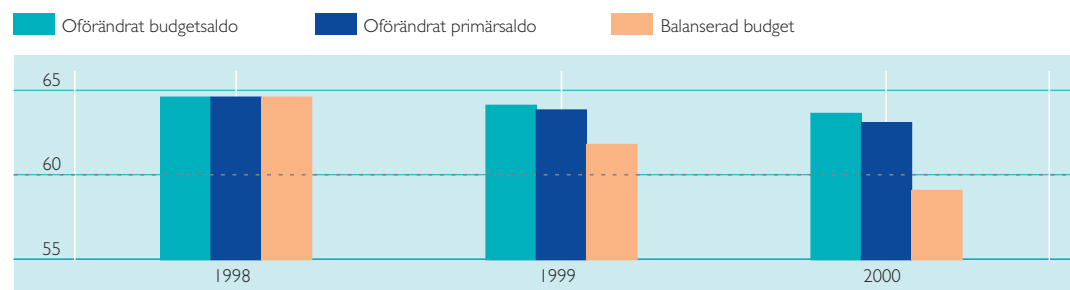
Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6**Österrike: Offentliga sektorns budgetsaldo***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	47,8	48,3	50,0	50,7	49,4	50,0	50,7	50,8
Skatter	27,6	28,1	28,7	29,0	27,4	27,9	29,1	29,7
Socialförsäkringsavgifter	15,7	15,8	16,4	17,1	17,5	17,6	17,5	17,1
Andra löpande intäkter	4,5	4,4	4,9	4,6	4,5	4,6	4,1	4,0
Totala utgifter	50,2	51,3	52,0	54,9	54,3	55,2	54,6	53,2
Löpande transfereringar	22,9	23,4	23,6	25,4	25,0	26,0	26,1	25,6
Faktiska räntebetalningar	4,0	4,2	4,3	4,3	4,1	4,4	4,4	4,1
Offentlig konsumtion	18,6	18,9	19,4	20,2	20,3	20,1	19,8	19,4
Kapitalutgifter, netto	4,7	4,8	4,7	5,0	5,0	4,7	4,4	4,2
Överskott (+) eller underskott (-)	-2,4	-3,0	-2,0	-4,2	-5,0	-5,2	-4,0	-2,5
Primärsaldo	1,6	1,2	2,3	0,1	-0,9	-0,8	0,4	1,6
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	-1,0	-1,7	-2,2	-1,2	0,1

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMI:s beräkningar. Avvikelse i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 5**Österrike: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden***(i procent av BNP)*

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMI:s beräkningar.

Anm: I de tre scenarierna antas en skuldkvot på 64,7% av BNP för 1998, enligt prognos, och att det totala budgetsaldot för 1998 på -2,3% av BNP eller det primära saldöt på 1,7% hålls konstant under den studerade perioden (som andel av BNP), eller alternativt, att en balanserad budget upprätthålls från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 2,5% enligt Kommissionens beräkningar; en inflationstakt på 2%; och i scenariet med konstant primärsaldo, en effektiv ränta på 6%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

Tabell 7**Österrike: Prognoser för äldrekvoten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldrekvoten (befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	22,4	23,3	27,7	32,6	44,0

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 8

(a) Österrike: Växelkursstabilitet

(1 mars 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Ja	
Medlemskap sedan	9 januari 1995	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	Nej	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från centralkurserna i ERM (%) mot ^(a)		
Belgisk franc	0,1	-0,4
Dansk krona	1,4	-0,3
D-Mark	0,1	-0,0
Spansk peseta	0,1	-2,3
Fransk franc	2,2	-0,2
Irländskt pund	3,9	-10,6
Italiensk lira	1,1	-1,8
Nederländsk gulden	0,0	-0,8
Portugisisk escudo	1,1	-2,8
Finsk mark	-0,2	-2,9

Källa: Kommissionen och EMI:s beräkningar.

(a) Dagliga bankdagsdata; Glidande 10-dagarsgenomsnitt. Avvikelse mot finska marken avser perioden från den 14 oktober 1996, medan avvikelse mot italienska liran avser perioden från den 25 november 1996.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för österrikiska schillingen

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Differenser i kort ränta ^(b)	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Källa: Kommissionen, nationella data och EMI:s beräkningar.

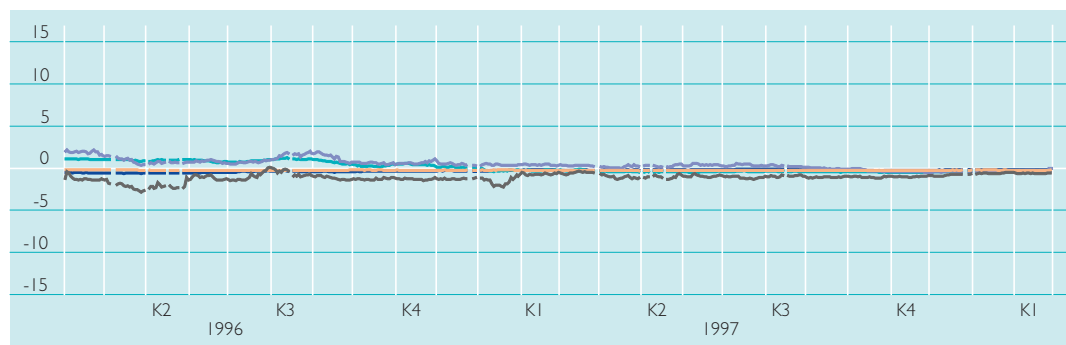
(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

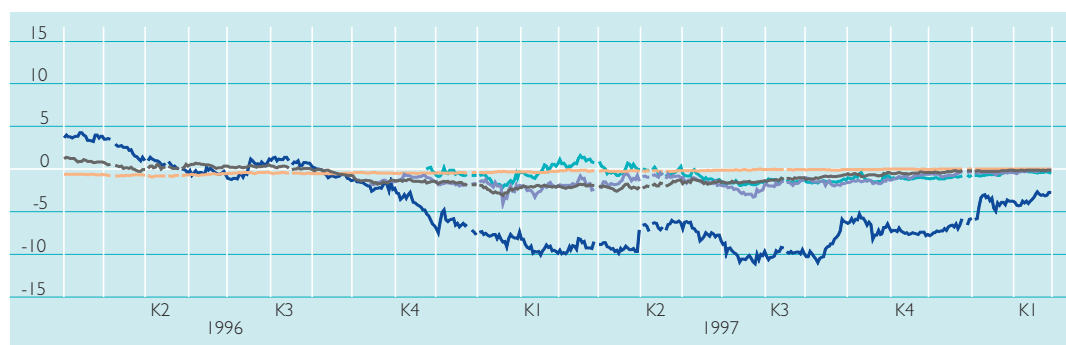
Diagram 6

Österrikisk schilling: Avvikelser från bilaterala centrankurser i ERM (dagliga data; procent; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)

— ATS/BEF — ATS/DKK — ATS/DEM — ATS/ESP — ATS/FRF



— ATS/IEP — ATS/ITL — ATS/NLG — ATS/PTE — ATS/FIM



Källa: Kommissionen.

Anm: Avvikelser mot den finska marken hänförs till perioden från den 14 oktober 1996 och framåt medan avvikelser mot den italienska liran hänförs till perioden från den 25 november 1996 och framåt.

Tabell 9

Österrikisk schilling: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna (månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	5,8	1,1	1,9
PPI/partiprisindexbaserat	1,6	0,1	-0,3
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	13,5	2,5	5,9

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 10**Österrike: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	0,8	0,0	-0,1	-0,4	-0,9	-2,0	-1,8	-1,8
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	-4,0	-6,3	-5,8	-6,6	-8,6	-12,7	-12,4	.
Export (varor och tjänster) ^(d)	40,2	41,1	41,3	40,5	41,7	43,5	46,8	49,3
Import (varor och tjänster) ^(e)	38,9	40,0	40,2	39,7	41,9	44,0	47,0	48,3

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av den totala exporten av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 59,7%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av den totala importen av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 74,8%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell 11

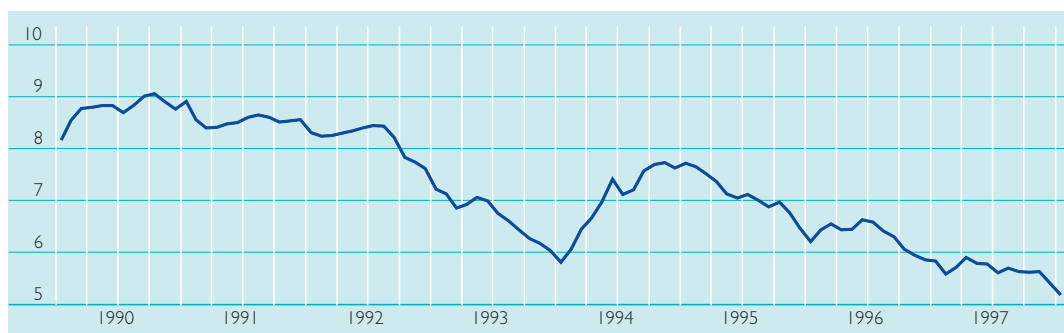
Österrike: Lång ränta
(procent)

	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	6,3	5,7	5,6	5,4	5,2	5,6
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

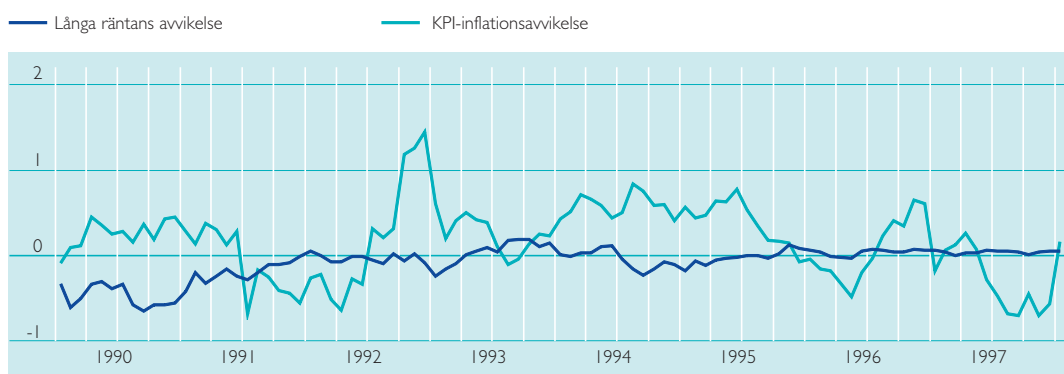
Källa: Kommissionen.

Diagram 7

(a) Österrike: Lång ränta
(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Österrike: Lång ränta och KPI-utveckling - avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*
(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Vägda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

PORTUGAL

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998 uppgick den genomsnittliga inflationen, enligt HIKP, i Portugal till 1,8%, dvs. väl under referensvärdet på 2,7%. Detta var också fallet för helåret 1997. 1996 uppgick inflationen enligt HIKP till i genomsnitt 2,9% (se tabell 1). Sett över de två senaste åren har HIKP-inflationen i Portugal sänkts till en nivå som allmänt bedöms vara förenlig med prisstabilitet.

Ett tillbakablickande perspektiv visar det att den portugisiska inflationen i konsumentledet, mätt med KPI, har följt en stadigt nedåtgående trend sedan början av 1990-talet, från en nivå på över 13% vid årtiondets början (se diagram 1). Denna erfarenhet med avtagande inflation återspeglar ett antal viktiga policyval. Penningpolitiken har i allt större utsträckning inriktats på att minska inflationstakten, först genom en ensidig koppling mot en korg av ERM-valutor och sedan, fr.o.m. våren 1992, genom medlemskap i ERM. Denna allmänna inriktning har understötts av anpassningar av finanspolitiken, av reformer som utformats för att stärka konkurrensen på produktmarknaderna och av reformer på arbetsmarknaden. Härutöver har den makroekonomiska utvecklingen bidragit till att hålla tillbaka inflationstrycket. Särskilt märks det negativa produktionsgap som växte fram i samband med den svaga BNP-tillväxten under 1993-1994. I samband med den påföljande återhämtningen har produktionsgapet krympt gradvis (se tabell 2). Mot denna bakgrund har trycket att höja ersättningen per anställd varit dämpat, men ökningarna har likväl varit betydande. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna har avtagit markant under 1990-talet. Utvecklingen av importpriserna har förstärkt denna inflationsdämpande process under större delen av den studerade perioden. Den allmänna trenden mot lägre

inflationstakt blir tydlig även när inflationen mäts med andra relevanta prisindex, även om vissa mått översteg HIKP-inflationen 1997 (se tabell 2).

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna visar uppgifterna om konsumentprisernas utveckling att inflationen (mätt som procentuell förändring från motsvarande månad året innan) har legat på ca 2½% och att det inte finns några tecken på ett omedelbart förestående inflationstryck, att döma av de mått som redovisas i tabell 3a. De flesta prognoserna antyder en inflationstakt strax över 2% för 1998 och 1999 (se tabell 3b). Riskerna för prisstabiliteten under denna period är förenade med ett minskat produktionsgap och tilltagande enhetsarbetskostnader.

Att upprätthålla en miljö som främjar prisstabilitet i ett längre perspektiv handlar i Portugals fall bl.a. om finanspolitikens inriktning på medellång och lång sikt. Lika viktigt för att upprätthålla konkurrenskraften och stödja nyskapandet av arbetstillfällen i Portugal blir att stärka den nationella politiken som syftar till att skärpa konkurrensen på produktmarknaderna och förbättra arbetsmarknadens funktionssätt.

Utvecklingen av de offentliga finanserna

För referensåret 1997 uppgick den offentliga sektorns underskott till 2,5% av BNP, dvs. under referensvärdet på 3%, och skuldkvoten uppgick till 62,0%, dvs. strax över referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan sjönk budgetunderskottet med 0,7 procentenheter medan skuldkvoten minskade med 3,0 procentenheter. För 1998 prognostiseras att budgetunderskottet minskar till 2,2% av BNP, medan skuldkvoten beräknas minska till 60,0%, dvs. nivån för referensvärdet. Under 1996 och 1997 var budgetunderskottet som andel av BNP

lägre än de offentliga investeringarnas andel av BNP.

En tillbakablick över åren 1990 till 1997 visar att den portugisiska *kvoten mellan skuld och BNP* minskade med 3,3 procentenheter. Efter att ha fallit snabbt till 60,1% 1992 från 67,3% 1991 tenderade kvoten att stiga kontinuerligt fram till 1995, då den nådde 65,9%. Skuldkvoten minskade sedan på nytt till 62,0% 1997 (se diagram 2a), dvs. en nedgång med 3,9 procentenheter på två år. Som diagram 2b visar i större detalj orsakades det markanta fallet 1992 både av ett högt primärt överskott och en av stor "stock/flow-anpassning" som återspeglade nettoförsäljning av offentliga tillgångar. Det primära överskottet försvann nästan helt under 1993-1995 samtidigt som en negativ differens mellan tillväxttakt och räntesats höjde skuldkvoten. Slutligen ökade de primära överskotten de två senaste åren och tillsammans med en mindre ogynnsam tillväxt/räntedifferens vände detta den stigande trenden i skuldkvoten. De mönster som iakttagits hittills under 1990-talet kan ses som indikationer för riskerna för en stigande skuldkvot som kan uppkomma när de makroekonomiska förhållandena försämras utan att effekterna härav motverkas av ett tillräckligt högt primärt överskott. I detta sammanhang kan noteras att andelen skuld med kort återstående löptid har minskat från de höga nivåerna i början på 1990-talet, medan den genomsnittliga löptiden i stort sett förblivit stabil (se tabell 5). Andelen skuld med kort återstående löptid är dock fortfarande hög, och tar man hänsyn till skuldkvotens nuvarande nivå framstår budgetsaldot som känsligt för ränteändringar. Härtill kommer att andelen skuld i utländsk valuta har stigit till märkbar nivå, vilket i princip gör budgetsaldot relativt känsligt för ändringar i växelkurserna, låt vara att merparten av denna skuld torde komma att omskrivas i euro.

En i stort sett plan trend kunde iakttagas i *kvoten mellan underskott och BNP* från 1990 till 1995 varefter utfallen förbättrades. Från en utgångspunkt på 5,1% 1990 fluktuerade underskottskvoten kring 6% fram till 1995, med undantag för ett lägre underskott 1992. Därefter har underskottet fallit till 3,2% 1996 och 2,5% 1997 (se diagram 3a). Som i större detalj visas i diagram 3b, som fokuserar på *förändringar* i underskotten, bidrog konjunkturella faktorer till en ökning av underskottskvoten t.o.m. 1995 och till en minskning 1996-1997. Effekterna var emellertid små fränsett perioden 1993-1994. De "icke-cykliska" förbättringarna kan dock avspegla en varaktig, "strukturell" rörelse mot mer balanserade offentliga finanser och/eller en mängd olika åtgärder med tillfällig effekt. Tillgängliga uppgifter tyder på att åtgärder med tillfällig effekt hade betydelse för förbättringen av budgetbalansen 1996 och 1997, men att denna effekt inte översteg inte 0,2% av BNP. Eftersom åtgärderna 1997 huvudsakligen var av "självåtergående" natur är det nödvändigt att de kompenserande åtgärder som redan är inkluderade i budgeten för 1998 får sin förväntade effekt. Därutöver behöver kompenserande åtgärder vidtas under kommande år när effekterna av de självåtergående åtgärderna klingar av.

Vid en granskning av andra budgetindikatorer framkommer (diagram 4) att den offentliga sektorns *totala utgiftskvot* steg i början av 1990-talet. Mot en bakgrund av stigande arbetslöshet ökade de löpande transfereringarna till hushållen liksom även den offentliga konsumtionen i förhållande till BNP (se tabell 6). Efter 1993 var de totala utgifternas andel av BNP i stort sett stabil, vilket återspeglade en kraftig minskning av räntebetalningarna och en stigande trend i löpande transfereringar och offentlig konsumtion. Sammantaget var utgiftskvoten 1997 mer än 3½ procentenheter högre än i början av 1990-talet, vilket återspeglar ökningarna i löpande transfereringar och offentlig

konsumtion, medan räntebetalningarna nu är nästan 4 procentenheter lägre. För att kontrollera de offentliga utgifterna framöver krävs att större tonvikt läggs vid att kontrollera andra utgiftsslag, med tanke på att räntebetalningarna redan minskat påtagligt under senare år och att liknande nedgångar inte är att vänta. De *offentliga intäkterna* i förhållande till BNP har tenderat att öka sedan 1994 och ligger nu över 6 procentenheter högre än 1990. Nationalräkenskapernas behandling av statens transfereringar till de offentliganställdas pensionssystem innebär en dubbelräkning av dessa transfereringar. Under perioden 1990-1997 svarade statliga transfereringar till offentliganställdas pensionssystem för 1,3 procentenheters ökning i både inkomst- och utgiftsandelarna i förhållande till BNP.

Enligt den portugisiska *medelfristiga budgetstrategin*, som den redovisats i det nya konvergensprogrammet för 1998-2000 från mars 1997, prognostiseras en fortsatt nedåtgående trend i underskotts- och skuldkvoterna under 1998. Budgeten för 1998 ligger i linje med programmet och kommissionens prognoser är något mer gynnsamma. Budgeten förutser att de offentliga utgifternas andel av BNP minskar, medan de offentliga intäkterna väntas öka i takt med BNP. För närvarande finns inga tecken på betydande åtgärder med tillfällig effekt i budgeten för 1998. Enligt nuvarande planer förväntas budgetunderskottet nå 1,5% av BNP år 2000. De tidigare programmets mål för 1997 infriades mer än väl. Jämfört med de budgetsaldon som konvergensprogrammet för 1999-2000 prognostiserar krävs ytterligare påtaglig konsolidering för att nå det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten, vilket gäller fr.o.m. 1999, att budgetsaldot skall vara nära jämvikt eller visa överskott.

När det gäller den *framtida utvecklingen av skuldkvoten* studerar EMI:s rapport inte denna fråga i detalj för länder som förväntas ha en skuldkvot på 60% eller därunder

1998. Den prognostiserade utvecklingen understryker fördelarna med den nedgång i budgetunderskottet som uppnåddes 1997, och som väntas fortsätta 1998, när det gäller att reducera skuldkvoten. Att betona fördelarna med ytterligare förbättring av underskottskvoten och med att upprätthålla konsolideringen över tiden är särskilt nödvändigt i Portugals fall. Erfarenheterna visar att mindre gynnsamma ekonomiska förhållanden än de för tillfället rådande tenderar att höja skuldkvoten. Härtill kommer, som belyses i tabell 7, att befolkningens åldrande väntas bli markant fr.o.m. ca år 2010. I samband med ett ofonderat pensionssystem betyder detta att de offentliga pensionsutgifterna beräknas öka i förhållande till BNP, särskilt om politiken avseende förmåner fortgår oförändrad. Ju bättre skick de offentliga finanserna är i när det demografiska läget förvärras, desto mer hanterlig blir den totala bördan.

Växelkursutvecklingen

Den portugisiska escudon har deltagit ERM sedan den 6 april 1992, dvs. under betydligt längre tid än två år före granskningen (se tabell 8a). Penningpolitiken i Portugal har, som nämnts ovan, varit inriktad på att nå prisstabilitet, vilket från våren 1992 skett inom ramen för ERM. Under *referensperioden* från mars 1996 till februari 1998 har valutan, gynnad av höga korträntedifferenser mot flertalet medlemsländer, normalt legat nära sin centrankurs mot andra ERM-valutor (se diagram 5 och tabell 8a). Tidvis har escudon rört sig utanför en spännvidd nära sin centrankurs mot olika medlemsvalutor. Den största avvikelsen uppåt och nedåt från centrankursen, beräknad på basis av glidande genomsnitt för tio bankdagar, var 3,5% resp. -2,3%, undantaget det irländska pundets oberoende stigande trend (se tabell 8a). De perioder då sådana avvikelser inträffade var tillfälliga. Vidare var volatiliteten i växelkursen mot D-marken

låg och de korta räntedifferenserna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna minskade kontinuerligt. Portugal har inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs mot något annat medlemslands valuta under referensperioden.

I ett längre perspektiv tyder tillgängliga data om portugisiska escudons reala effektiva växelkurs, som redovisas i tabell 9, på att de aktuella nivåerna ligger över 1987 års genomsnittliga värden. Sedan 1992 har den reala växelkursen i stort sett varit stabil. Vad gäller den externa utvecklingen i övrigt märks att den portugisiska bytesbalansen vände till underskott 1994 efter att ha uppvisat ungefärlig jämvikt under perioden 1990-1993. Portugal har bibehållit en positiv nettoställning gentemot utlandet (se tabell 10). Det kan även påpekas att Portugal är en liten öppen ekonomi. De senaste tillgängliga uppgifterna anger andelar av BNP på 46% för exporten och 59% för importen, medan andelen handel gentemot övriga EU-länder är 80% för exporten och 76% för importen.

Långa räntans utveckling

Över referensperioden från februari 1997 till januari 1998 var de långa räntorna i Portugal i genomsnitt 6,2% och låg således under referensvärdet för räntekriteriet på 7,8%, som fastställts på grundval av de tre medlemsländer som lyckats bäst med prisstabiliteten. Detta var också fallet för helåren 1997 och 1996 (se tabell 11). De långa räntorna, mätt som tolv månaders genomsnitt, har legat under referensvärdet sedan november 1996.

De långa räntorna har i stort befunnit sig på en nedåtgående trend sedan det tidiga 1990-talet (se diagram 6a). Att de portugisiska långa räntorna överlag tenderat att närma sig dem som råder i EU-länderna med de lägsta obligationsräntorna är något som har iaktagits under större delen av perioden sedan början av 1990-talet. Efter

mitten av 1995 har denna konvergens accelererat och differensen har nu praktiskt taget eliminerats (se diagram 6b). Den viktigaste faktorn bakom denna trend var den betydande minskningen av skillnaden i inflationstakt. Dessutom har portugisiska escudons relativa stabilitet och förbättringen av landets budgetställning haft betydelse. Marknaderna har bedömt att denna underliggande utveckling förbättrar utsikterna för deltagande i etapp tre av EMU, ett förhållande som i sin tur kan ha haft en oberoende funktion för att accelerera minskningen av ränteskillnaderna, både direkt och genom att ytterligare förbättra framtidsperspektivet för stabila priser och växelkurser.

Avslutande sammanfattning

Under referensperioden hade Portugal en HIKP-inflationstakt på 1,8%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna har saktat av markant under 1990-talet och den allmänna trenden mot lägre inflation framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det inga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna för inflationen ligger på något över 2% för 1998 och 1999. Den portugisiska escudon har deltagit i ERM betydligt längre tid än två år. Under referensperioden förblev den i stort sett stabil och låg i allmänhet nära sina oförändrade centralkurser, utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen. Den långa räntan var 6,2%, dvs. under referensvärdet.

År 1997 nådde Portugal ett underskott i de offentliga finanserna på 2,5%, dvs. under referensvärdet, och för 1998 förutses en nedgång till 2,2%. Skuldkvoten låg över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1995, minskade kvoten med 3,9 procentenheter till 62,0% 1997. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna

förutses en nedgång i skuldkvoten till 60,0% av BNP 1998 dvs. i nivå med referensvärdet. I ett längre perspektiv är de rådande underskotten i strid med stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott. Detta pekar på att ytterligare påtaglig konsolidering behövs, vilket också skulle innebära att skuldkvoten minskar till under 60%.

När det gäller andra faktorer märks att underskotten 1996 och 1997 inte översteg

storleken av de offentliga investeringarna. Portugal har redovisat överskott i bytesbalansen och har nettotillgångar mot utlandet.

Stadgan för Banco de Portugal ändrades genom grundlag 1/97 den 20 september 1997 och Lag nr 5/98 den 31 januari 1998, varigenom bankens stadga blev förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att anpassningar förutses av flera andra lagar.

Tabeller och Diagram*

PORTUGAL

I Prisutveckling

Tabell 1	Portugal: HIKP-inflation
Diagram 1	Portugal: Prisutveckling
Tabell 2	Portugal: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Portugal: Inflationsutveckling och prognoser (a) Utveckling av konsumentpriser (b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Portugal: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Portugal: Offentliga sektorns bruttoskuld (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Portugal: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Portugal: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-) (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Portugal: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Portugal: Offentliga sektorns budgetsaldo
Tabell 7	Portugal: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 8	(a) Portugal: Växelkursstabilitet (b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för portugisiska escudon
Diagram 5	Portugisisk escudo: Avvikelser från bilaterala centrankurser i ERM
Tabell 9	Portugisisk escudo: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 10	Portugal: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 11	Portugal: Lång ränta
Diagram 6	a) Portugal: Lång ränta b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna

* Skälorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

Portugal: HIKP-inflation
(årlig procentuell förändring)

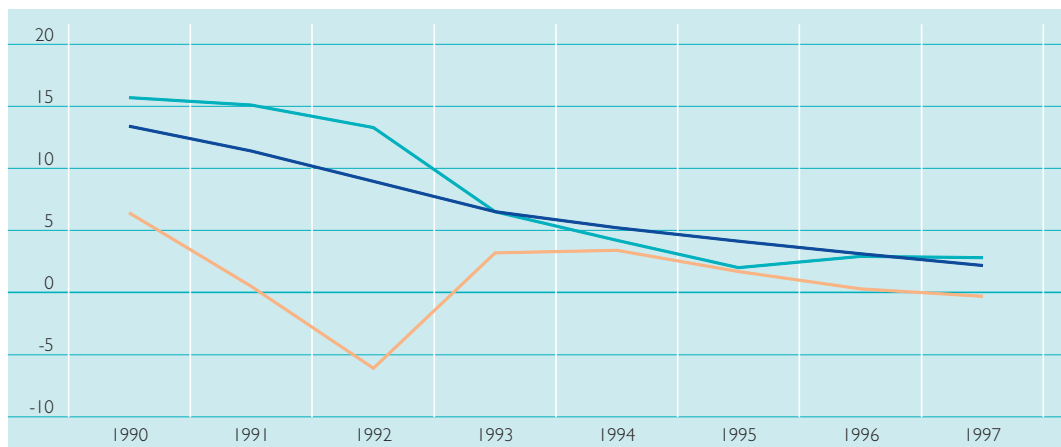
	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	2,9	1,9	1,9	2,1	1,6	1,8
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Portugal: Prisutveckling
(årlig procentuell förändring)

— KPI — Enhetsarbetskostn. — Importprisdeflator



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Portugal: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	13,4	11,4	8,9	6,5	5,2	4,1	3,1	2,2
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(b)	.	.	6,5	5,3	5,0	3,5	3,3	2,4
Privat konsumtionsdeflator	13,8	12,1	10,2	6,8	5,4	4,2	3,1	2,2
BNP-deflator	13,0	14,8	13,2	6,8	5,0	5,0	2,8	2,9
Producentpriser ^(c)	.	2,2	0,2	2,0	3,2	5,1	4,2	1,9
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	4,6	2,3	1,8	0,3	0,7	1,9	3,6	3,8
Produktionsgap, procentenheter	4,1	3,5	2,5	0,1	-1,9	-2,7	-2,0	-1,3
Arbetslöshet (%)	4,7	4,1	4,1	5,5	6,8	7,2	7,3	6,7
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	15,7	15,1	13,3	6,5	4,2	2,0	2,9	2,8
Ersättning per anställd, hela ekonomin	17,7	14,2	14,1	7,5	4,8	5,0	5,7	4,8
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	1,7	-0,8	0,7	0,9	0,6	2,9	2,7	1,9
Importprisdeflator	6,4	0,5	-6,1	3,2	3,4	1,7	0,3	-0,3
Växelkurs ^(d)	-2,4	0,7	3,4	-6,0	-4,2	2,0	-0,4	-2,0
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(e)	9,4	18,0	21,8	11,2	7,3	10,5	7,5	8,1
Aktiekurser	-0,5	-16,2	-11,5	14,5	34,1	-3,3	15,6	56,9
Huspriser	15,0	19,4	12,4	1,3	1,2	1,5	1,6	3,6

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Nationella uppskattningar.

(c) Tillverkningsindustrin.

(d) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(e) Nationella harmoniserade data.

Tabell 3**Portugal: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98 ^(b)
Nationellt konsumentprisindex (KPI)					
Årlig procentuell förändring	1,8	1,8	2,1	2,3	1,9
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt ^(a)	1,5	1,3	1,4	1,6	.
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt ^(a)	2,4	2,3	1,9	1,9	.

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(a) KPI exklusive säsongartiklar.

(b) Nytt index; inga säsongsjusterade data är tillgängliga.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	2,2	2,3
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	2,2	2,1
IMF (oktober 1997), KPI	2,3	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Portugal: Offentliga sektorns budgetsaldo

(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-3,2	-2,5	-2,2
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter ^(b)	0,8	1,9	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	65,0	62,0	60,0
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

(a) Kommissionens prognoser.

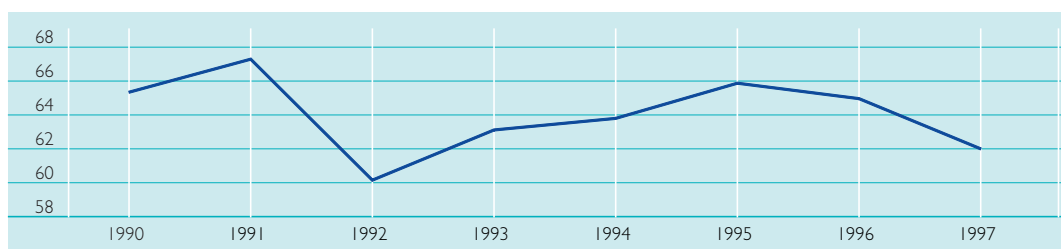
(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 2

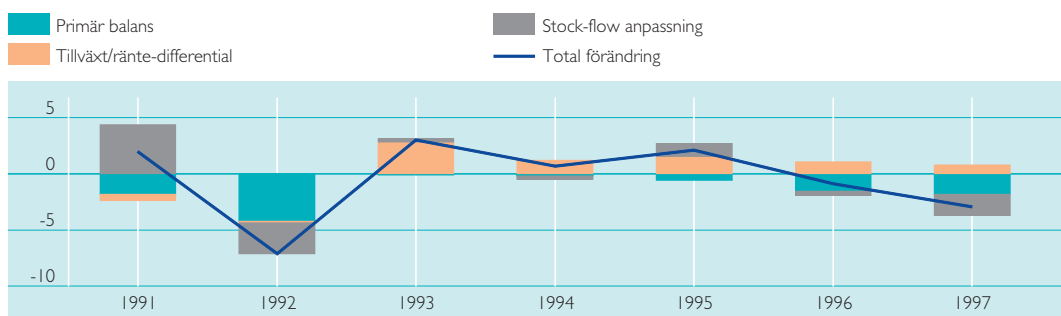
Portugal: Offentliga sektorns bruttoskuld

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5**Portugal: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	65,3	67,3	60,1	63,1	63,8	65,9	65,0	62,0
Valutasammansättning (% av totalen)								
Inhemsk valuta	90,0	92,9	93,0	88,3	84,7	81,7	81,2	.
Utländska valutor	10,0	7,1	7,0	11,7	15,3	18,3	18,8	.
Utländskt ägarskap (% av totalen)	86,8	85,3	90,5	83,3	79,3	78,2	75,3	.
Genomsnittlig löptid^(a) (år)	3,5	3,6	3,6	3,5	3,0	3,0	3,2	3,4
Löptidsfördelning^(b) (% av totalen)								
Kort ^(c) (<1 år)	47,7	38,9	35,6	33,5	36,0	38,5	42,1	33,1
Medellång (1-5 år)	15,3	36,3	58,4	54,5	47,1	39,1	31,5	38,0
Lång (>5 år)	37,0	24,8	6,0	12,0	16,9	22,4	26,3	28,9

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Återstående löptid. Endast skuld i inhemsk valuta. En genomsnittlig löptid på fem år antas för sparbevis, som utgör 14,3% (1994) och 7,7% (1990) av total skuld.

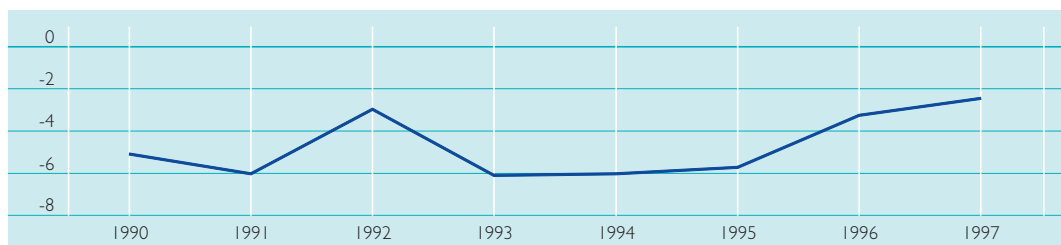
(b) Återstående löptid. Statsskulden exkluderar mynt och inhemska banklån, som utgör mellan 87,1% (1991) och 96,3% (1994) av den offentliga sektorns bruttoskuld. Sparbevis klassas som kortfristig skuld. 1990-93 avses endast skuld i inhemsk valuta.

(c) Inklusive sparbevis.

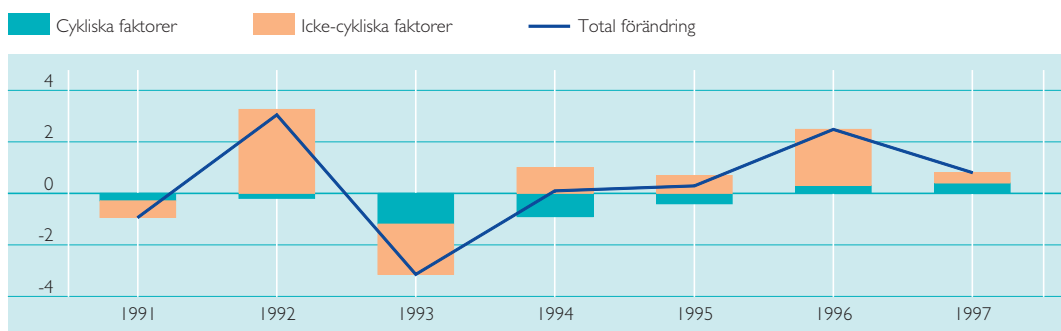
Diagram 3

Portugal: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)
(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

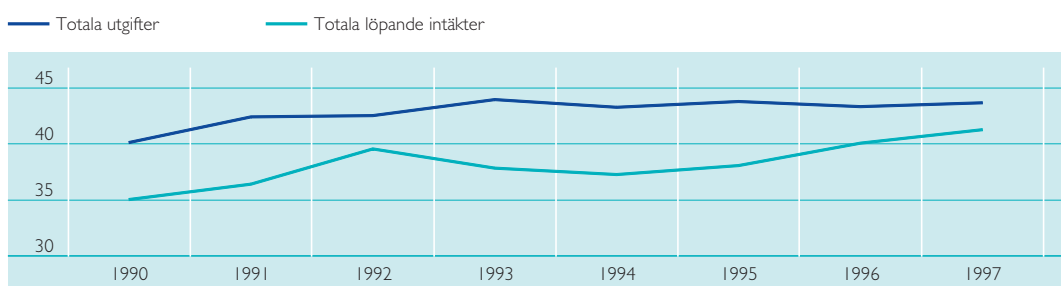


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Portugal: Offentliga utgifter och intäkter
(i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6**Portugal: Offentliga sektorns budgetsaldo***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	35,0	36,4	39,6	37,9	37,2	38,0	40,0	41,2
Skatter	21,6	22,4	24,4	22,6	22,8	23,2	24,4	24,8
Socialförsäkringsavgifter	10,4	10,9	11,5	12,1	11,8	11,9	11,6	11,9
Andra löpande intäkter	3,0	3,2	3,7	3,2	2,7	2,9	4,1	4,5
Totala utgifter	40,1	42,4	42,5	44,0	43,3	43,8	43,3	43,7
Löpande transfereringar	12,8	13,9	14,1	15,8	16,3	16,4	17,1	17,3
Faktiska räntebetalningar	8,1	7,9	7,2	6,2	6,2	6,3	4,8	4,3
Offentlig konsumtion	15,5	17,2	17,4	17,9	17,6	17,7	18,1	18,6
Kapitalutgifter, netto	3,6	3,4	3,8	4,0	3,2	3,4	3,2	3,4
Överskott (+) eller underskott (-)	-5,1	-6,0	-3,0	-6,1	-6,0	-5,7	-3,2	-2,5
Primärsaldo	3,0	1,8	4,3	0,1	0,2	0,6	1,6	1,9
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	-2,1	-2,4	-2,0	0,8	1,9

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMIs beräkningar. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Tabell 7**Portugal: Prognoser för äldrekvoten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldrekvoten					
(befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	19,5	20,9	22,0	25,3	33,5

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 8

(a) Portugal: Växelkursstabilitet

(1 mars 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Ja	
Medlemskap sedan	6 april 1992	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	Nej	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från centralkurserna i ERM (%) mot ^(a)		
Belgisk franc	2,8	-1,4
Dansk krona	2,8	0,0
D-Mark	2,9	-1,1
Spansk peseta	1,7	-2,3
Fransk franc	3,5	-0,0
Irländskt pund	3,0	-9,3
Italiensk lira	3,0	-0,7
Nederländsk gulden	2,5	-1,7
Österrikisk schilling	2,9	-1,1
Finsk mark	1,2	-1,4

Källa: Kommissionen och EMI:s beräkningar.

(a) Dagliga bankdagsdata; Glidande 10-dagarsgenomsnitt. Avvikelse mot finska marken avser perioden från den 14 oktober 1996, medan avvikelse mot italienska liran avser perioden från den 25 november 1996.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för portugisiska escudon

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	2,0	1,3	1,5	1,8	2,0	1,7	1,1	0,4
Differenser i kort ränta ^(b)	4,1	3,8	3,8	3,1	2,7	2,5	1,8	1,4

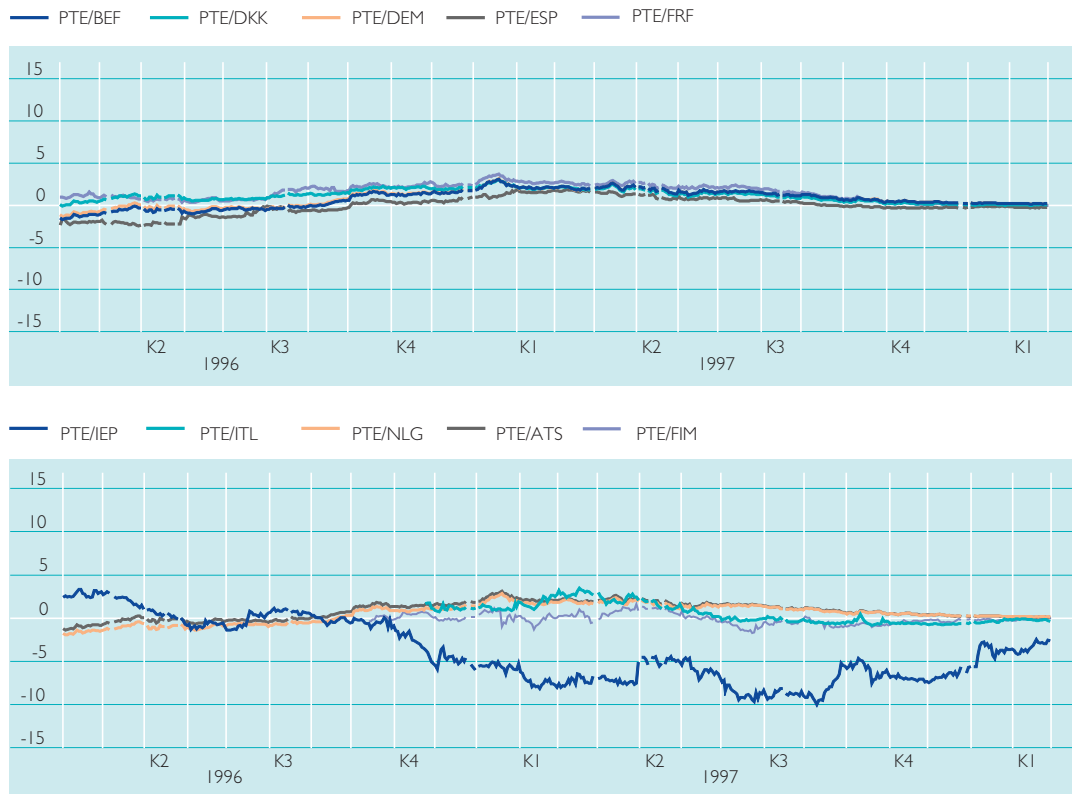
Källa: Kommissionen, nationella data och EMI:s beräkningar.

(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

Diagram 5

Portugisisk escudo: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM (dagliga data; procent; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)



Källa: Kommissionen.

Anm: Avvikelser mot den finska marken hänförs till perioden från den 14 oktober 1996 och framåt medan avvikelser mot den italienska liran hänförs till perioden från den 25 november 1996 och framåt.

Tabell 9

Portugisisk escudo: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna (månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	11,8	7,7	26,8
PPI/partiprisindexbaserat	.	.	.
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	-55,9	-6,2	-16,3

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 10**Portugal: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	-0,3	-0,9	-0,1	0,1	-2,5	-0,2	-1,4	-2,0
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	7,7	10,5	13,3	17,4	14,1	7,9	10,6	9,9
Export (varor och tjänster) ^(d)	34,3	33,8	34,6	34,5	38,2	42,0	43,9	45,7
Import (varor och tjänster) ^(e)	41,9	43,6	47,3	45,7	50,3	53,7	55,7	59,2

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av den totala exporten av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 80,0%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av den totala importen av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 75,7%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell 11

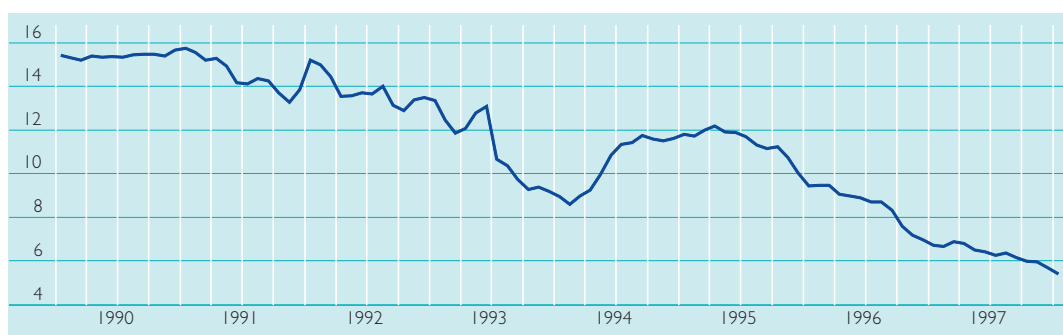
Portugal: Lång ränta
(procent)

	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	8,6	6,4	6,0	5,7	5,4	6,2
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

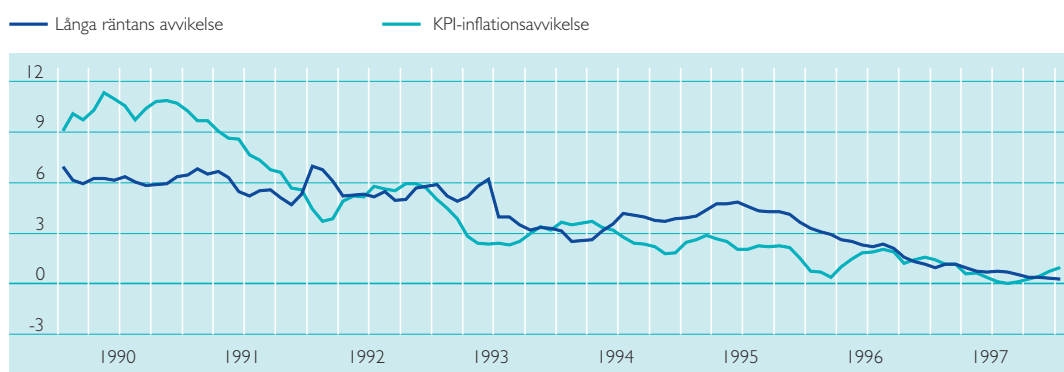
Källa: Kommissionen.

Diagram 6

(a) Portugal: Lång ränta
(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Portugal: Lång ränta och KPI-utveckling - avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*
(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Vägda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

FINLAND

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998 uppgick den genomsnittliga inflationen, mätt som HIKP, i Finland till 1,3%, dvs klart under referensvärdet på 2,7%. Så var också fallet för helåret 1997. 1996 uppgick den genomsnittliga inflationen (HIKP) till 1,1% (se tabell 1). Sett över de senaste två åren har inflationen, mätt som HIKP, i Finland legat på nivåer som allmänt betraktas som förenliga med prisstabilitet.

En tillbakablick visar att inflationen i det finska konsumentledet, mätt som KPI, har följt en fallande trend sedan början av 1990-talet och har legat nära eller klart under 2% sedan 1993 (se diagram 1). Erfarenheterna av en avtagande inflation visar på vikten av ett antal viktiga policyval, främst omläggningen av penningpolitiken mot det primära målet att nå prisstabilitet. Sedan 1993 har denna politik formulerats som ett mål för den underliggande inflationstakten i konsumentledet på ca 2%, vilket under senaste tiden fullföljts inom ramen för ERM. Denna allmänna inriktning har bl.a. stötts av anpassningar inom finanspolitiken och en skärpt konkurrens inom tidigare skyddade sektorer av ekonomin, vilket även haft samband med Finlands anslutning till EU 1995. Åtgärder har också vidtagits för att öka ekonomins flexibilitet, inbegripet arbetsmarknaden. Dessutom har den allmänna makroekonomiska utvecklingen bidragit väsentligt till att hålla tillbaka inflationstrycket. Särskilt märks att ett stort negativt produktionsgap växte fram i samband med det dramatiska fallet i produktionen från 1990 till 1993 (se tabell 2). Sedan 1994 har en robust återhämtning pågått och produktionsgapet har krympt. Mot denna bakgrund ökade ersättningen per anställd snabbare 1994-1995. Nedsänkningar i arbetsgivarnas avgifter till

socialförsäkringssystemet har, tillsammans med en stark tillväxt i produktiviteten, bidragit till att dämpa uppgången i enhetsarbetskostnaderna. Vidare har importpriserna förblivit i stort sett stabila under senare år, vilket också bidragit till inflationsbekämpningen. Bilden av en låg inflationstakt framkommer också när andra relevanta prisindex studeras (se tabell 2).

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna kan noteras att uppgifterna om konsumentpriserna visar att inflationen (procentuell förändring från motsvarande månad föregående år) har ökat något och närmat sig 2%. Vidare finns vissa tecken på omedelbart förestående stigande inflationstryck på kort sikt, att döma av de mått som redovisas i tabell 3a. Prognoser tyder på en inflationstakt på 2-2,5% för 1998 och 1999 (se tabell 3b). Riskerna för prisstabiliteten under denna period hänger samman med en minskning av produktionsgapet, trenderna i tillgångspriserna och den externa omgivningen.

Möjligheterna att i ett längre perspektiv upprätthålla en miljö som främjar prisstabilitet, beror i Finlands fall bl.a. på hur finanspolitiken förs på medellång och lång sikt (se nedan). Lika viktigt blir det att stärka den nationella politiken som syftar till att skärpa konkurrensen på produktmarknaderna och att förbättra arbetsmarknadens sätt att fungera mot bakgrund av den rådande mycket höga arbetslösheten i Finland.

Utvecklingen av de offentliga finanserna

Referensåret 1997 uppgick den offentliga sektorns underskottskvot 0,9%, dvs klart under referensvärdet på 3% och skuldkvoten var 55,8%, dvs. under referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan har underskottskvoten minskat med 2,4 procentenheter och skuldkvoten med 1,8 procentenheter. För 1998 förutses ett

överskott på 0,3% av BNP, medan skuldkvoten väntas sjunka till 53,6%. Medan underskottskvoten 1996 var högre än de offentliga investeringarnas andel av BNP var förhållandet motsatt 1997.

En tillbakablick på åren 1990 till 1997 visar att den finska kvoten mellan skuld och BNP ökade med 41,3 procentenheter. Inledningsvis försämrades de finska offentliga finanserna brant och skuldkvoten steg från 14,5% av BNP 1990 till 59,6% 1993. Därefter minskade skuldkvoten till 55,8% (se diagram 2a). Under det tidiga 1990-talet hade, som närmare framgår av diagram 2b, såväl ogynnsamma förhållanden ifråga om tillväxten och ränteutvecklingen - BNP föll med 13% på tre år - som en allt sämre primär balans, betydelse för uppgången i den offentliga skulden. Den största effekten kom emellertid från det finansiella stöd som lämnades till banksektorn och uppvärderingen av den offentliga skulden i utländsk valuta efter den finska markens omfattande depreciering från 1991 till 1993; detta återspeglas i den s.k. "stock/flow-anpassningens" del av den offentliga skuldförändringen. Sedan den primära budgeten uppnått balans 1995 redovisas ökande primära överskott, vilka uppvägde de skuldhöjande effekterna från den allmänna makroekonomiska utvecklingen och ytterligare "stock/flow-anpassningar" 1997. Mönstren hittills under 1990-talet belyser vilka kraftfulla effekter som exceptionella händelser, tillsammans med en markant försämring i den makroekonomiska omgivningen, kan få på skuldkvoten. I synnerhet gäller detta om den primära balansen inte förbättras omgående för att uppväga sådana verkningar. I detta sammanhang kan noteras att andelen skuld med kort återstående löptid har tenderat att öka under 1990-talet, medan den genomsnittliga löptiden förblivit i stort sett stabil (se tabell 5). Vad beträffar 1997 var andelen skuld med kort återstående löptid märkbar. Eftersom den kortfristiga skulden i Finland matchas av kortfristiga tillgångar minskas dock

känsligheten för förändringar i räntor avsevärt. Å andra sidan är andelen skuld i utländsk valuta hög (men sjunkande på sistone) vilket gör budgetsaldot känsligt för ändringar i växelkurserna. En del av denna skuld kan dock komma att omskrivas i euro.

Under 1990-talet kan ett mönster med inledningsvis allt sämre och efter hand allt bättre utfall noteras i kvoten mellan underskott och BNP. Ett överskott på 5,4% av BNP i utgångsläget 1990 vändes till underskott 1991 och underskottet ökade snabbt till en topp på 8,0% 1993. Därefter har underskottet fallit år efter år till 0,9% 1997 (se diagram 3a). Som framgår mer i detalj av diagram 3b, som fokuserar på förändringar i underskott, dominerades såväl ökningen i underskottet fram till 1993, som minskningen därefter av konjunkturella faktorer. De "icke-cykliska" förbättringarna kan dock avspegla en varaktig, "strukturell" rörelse mot mer balanserade offentliga finanser och/eller en mängd olika åtgärder med tillfällig effekt. Tillgängliga uppgifter tyder på att åtgärder som vidtagits i samband med 1993 års skattereform medförde en engångsökning i intäkterna 1997 på uppskattningsvis 0,6% av BNP.

Granskas trenden i andra budgetindikatorer framgår (se diagram 4) att den offentliga sektorns totala utgiftskvot steg markant från 1990 till 1993. Mot bakgrund av en hög och stigande arbetslöshet sköt de löpande transfereringarna, i form av utbetalningar från socialförsäkringssystemet, i höjden. På grund av den snabba ökningen i skuldkvoten ökade även räntebetalningarna i procent av BNP, medan den offentliga konsumtionens andel främst ökade på grund av att BNP-tillväxten sjönk (tabell 6). Efter 1993 minskade den samlade utgiftskvoten till följd av minskade utgifter över samtliga utgiftskategorier utom räntebetalningar. Utgiftskvoten var 1997 omkring 8 procentenheter högre än i början på 1990-talet, med högre kvoter för alla större kategorier utom kapitalutgifter netto

offentlig konsumtion. För att den nedåtgående trenden i de totala utgifterna, som andel av BNP, skall kunna fortsätta förefaller det krävas att större betoning läggs på att anpassa de löpande transfereringarna. Därvid bör även beaktas att såväl räntebetalningarna ökat i takt med uppgången i skuldkvoten, som att de löpande transfereringarna är klart högre än 1990. De *offentliga intäkterna* ökade i förhållande till BNP fram till 1992, för att sedan tendera att minska. Det är möjligt att intäkterna, som andel av BNP, kan ha nått en nivå som hämmar den ekonomiska tillväxten.

Enligt den finska *medelfristiga finanspolitiska strategin*, som den redovisas i konvergensprogrammet för 1998-2001 från september 1997, väntas den offentliga sektorns budgetsaldo att vara nära balans 1998 och skuldkvoten väntas minska. Budgeten för 1998 är i linje med programmet. För statens del förutser budgeten både minskade utgifter (främst genom att transfereringar skärs ned och genom att investeringar skjuts upp för att undvika överhettning) och ökade intäkter från inkomstskatterna. För närvarande finns inga uppgifter om betydande åtgärder med tillfällig effekt i budgeten för 1998. Från 1999 och framåt förutses budgetöverskott och skuldkvoten väntas fortsätta att sjunka. I fråga om utvecklingen av budgetunderskott och skuldkvot är nuvarande framskrivningar mer gynnsamma än i 1997 års uppdatering av konvergensprogrammet. Om budgetsaldot utvecklats såsom beräknat i konvergensprogrammet för 1999-2000 borde Finland uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, att budgetsaldot skall vara nära jämvikt eller i överskott. Det aktuella budgetsaldot gynnas emellertid av en stark ekonomi, varför risker kan uppkomma om den ekonomiska tillväxten saktar av.

Vad beträffar den *potentiella framtida utvecklingen av skuldkvoten* studerar EMI inte denna fråga i detalj för länderna med

en skuldkvot under 60% av BNP. I Finlands fall förefaller en ytterligare minskning i skuldkvoten, till nivåer väl under 60%, kunna åstadkommas om föreliggande budgetplaner fasthålls. Sådana överväganden är även viktiga för Finland eftersom ytterligare handlingsutrymme behövs för att kunna ta itu med *framtida budgetutmaningar*. Som belyses i tabell 7 väntas befolkningen åldras markant fr.o.m. ca år 2010. Följaktligen väntas de offentliga pensionsutgifterna stiga i förhållande till BNP, särskilt om politiken avseende förmåner förblir oförändrad. Finland gynnas emellertid av ett delvis fonderat pensionssystem. En företeelse som särskilt berör Finland är att det delvis fonderade pensionssystemet löpande placerar en stor del av sina överskott i statspapper, vilket minskar den offentliga sektorns skuld. Följden blir att varje förändring i denna placeringspolitik innebär en risk för bruttoskuldkvoten (men dock inte för räntebördan). Vidare kommer den demografiska utvecklingen under de närmaste årtiondena att inverka ogynnsamt på pensionssystemets nuvarande överskott, vilket gör ytterligare förbättringar i den offentliga sektorns budgetsaldon angelägna. Ju bättre skick de offentliga finanserna är i när det demografiska läget förvärras, desto lättare blir det att minska den totala belastning som följer av befolkningens åldrande.

Växelkursutvecklingen

Den finska marken har deltagit i ERM sedan den 14 oktober 1996, dvs under ca 16 månader av den *referensperiod* på två år från mars 1996 till februari 1998 som föregår EMIs granskning (se tabell 8a). Som nämndes ovan antog den finska penningpolitiken under 1993 prisstabilitet som sitt primära mål, vilket under senare tid fullföljts inom ramen för ERM.

I början av referensperioden, innan marken anslöts till ERM, fortsatte först den

försvagning av marken som under de närmast föregående månaderna avbrutit den långsiktigt stigande trenden sedan 1993. Marken nådde i april 1995 sin största avvikelse nedåt på 6,5% under den blivande centralkursen gentemot en ERM-valuta. Därefter apprecierade marken och låg i allmänhet inom ett smalt intervall kring sin blivande centralkurs.

Efter anslutningen till ERM i oktober 1996 har marken mestadels legat nära sin centralkurs mot övriga ERM-valutor (se diagram 5 och tabell 8a). Tidvis har den finska marken rört sig utanför ett intervall nära dess centralkurs mot skilda medlemsvalutor. Den största avvikelsen uppåt och nedåt från centralkursen, på grundval av rörliga genomsnitt för tio bankdagar, var 3,6 resp -1,1%, bortsett från den oberoende uppåtriktade trenden för det irländska pundet (se tabell 8a). Episoderna då sådana avvikelser inträffade var tillfälliga. Vidare minskade den periodvis förhållandevis höga volatiliteten i växelkursen mot D-marken till låga nivåer under referensperioden (se tabell 8b), medan räntedifferenserna mot EU-länderna med lägst obligationsränta var obetydliga. Efter anslutningen till ERM har Finland inte devalverat sin valutas bilaterala centralkurs mot något medlemslands valuta.

I ett längre perspektiv, och mätt som reala effektiva växelkurser, tyder den finska markens nuvarande växelkurser mot övriga ERM-valutor på att valutan ligger något under de historiska värdena, jämfört med genomsnitt för långa perioder och med år 1987 (se tabell 9). När det gäller den externa utvecklingen i övrigt har stora bytesbalansöverskott redovisats sedan 1994 vilka minskat den stora nettoskuldställningen mot utlandet, vilken i sin tur uppstod till följd av ackumuleringen av bytesbalansunderskott under ett antal decennier (se tabell 10). Det kan också erinras om att Finland är en liten öppen ekonomi. Enligt senast tillgängliga uppgifter är exportens och importens andelar av

BNP 37 resp. 29% medan handeln med andra EU-länder utgjorde 53% av exporten och 59% av importen.

Långa räntans utveckling

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1988 var de långa räntorna i Finland 5,9 i genomsnitt och låg alltså under referensvärdet för räntekriteriet på 7,8%, fastställt på grundval av de tre medlemsländer som lyckats bäst med prisstabiliteten. För helåren 1997 och 1996 låg räntorna klart under referensvärdet (se tabell 11).

De långa räntorna har uppvisat en i stort sett fallande trend sedan det tidiga 1990-talet (se diagram 6a). En utveckling med närmande av de finska långa räntorna till dem som råder i EU-länderna med de lägsta obligationsräntorna har också iakttagits under större delen av perioden sedan början av 1990-talet. Denna konvergensprocess har påskyndats sedan slutet av 1994 och skillnaden är nu praktiskt taget borta (se diagram 6b). De viktigaste faktorerna bakom denna trend var den jämförelsevis låga inflationstakten, den finska markens förhållandevis stabila växelkurs och förbättringen i landets budgetsaldo.

Avslutande sammanfattning

Under referensperioden hade Finland en HIKP-inflationstakt på 1,3%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Enhetsarbetskostnaderna minskade 1997 och en låg inflationstakt framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det vissa tecken på ett omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna tyder på att inflationen når 2-2½% 1998 och 1999. Nivån för de långa räntorna var 5,9%, dvs. under referensvärdet.

Den finska marken har deltagit i ERM i ca 16 månader, dvs. i mindre än två år före EMI:s granskning. På grundval av uppgifter som genomgås i rapporten ger en bedömning i efterskott vid handen att den finska marken var i stort sett stabil under referensperioden i dess helhet. Inom ERM låg marken i allmänhet nära sin blivande centalkurs utan behov av åtgärder för att stödja växelkursen.

År 1997 uppnådde Finland ett underskott i de offentliga finanserna på 0,9% av BNP, dvs. väl under referensvärdet, och för 1998 förutses ett överskott om 0,3%. Härtill kommer att skuldkvoten gick ned till 55,8% av BNP 1997 och sålunda låg kvar under referensvärdet. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna förutses en fortsatt nedgång i skuldkvoten till 53,6% 1998. Mot denna bakgrund borde Finland uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga

mål som gäller fr.o.m. 1999 om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott. Skuldkvoten skulle då falla ytterligare under 60%.

När det gäller andra faktorer har Finland uppnått betydande överskott i bytesbalansen men fortfarande haft en nettoskuld mot utlandet. I samband med befolkningens åldrande har Finland fördelen av ett delvis fonderat pensionssystem.

Stadgan för Finlands Bank ändrades genom en reviderad lag för banken. Den reviderade lagen har ånyo anpassats genom en ny lag för att fullt ut förena bankens stadga med fördraget och ECBS-stadgan. Med den nya lagen kommer bankens stadga att vara förenlig med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre. EMI noterar att anpassningar av valutalagen och myntlagen har genomförts.

Tabeller och Diagram*

FINLAND

I Prisutveckling

Tabell 1	Finland: HIKP-inflation
Diagram 1	Finland: Prisutveckling
Tabell 2	Finland: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Finland: Inflationsutveckling och prognoser (a) Utveckling av konsumentpriser (b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Finland: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Finland: Offentliga sektorns bruttoskuld (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Finland: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Finland: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-) (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Finland: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Finland: Offentliga sektorns budgetsaldo
Tabell 7	Finland: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 8	(a) Finland: Växelkursstabilitet (b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för finska marken
Diagram 5	Finska mark: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM
Tabell 9	Finska mark: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 10	Finland: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 11	Finland: Lång ränta
Diagram 6	(a) Finland: Lång ränta

* Skälorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

Finland: HIKP-inflation

(årlig procentuell förändring)

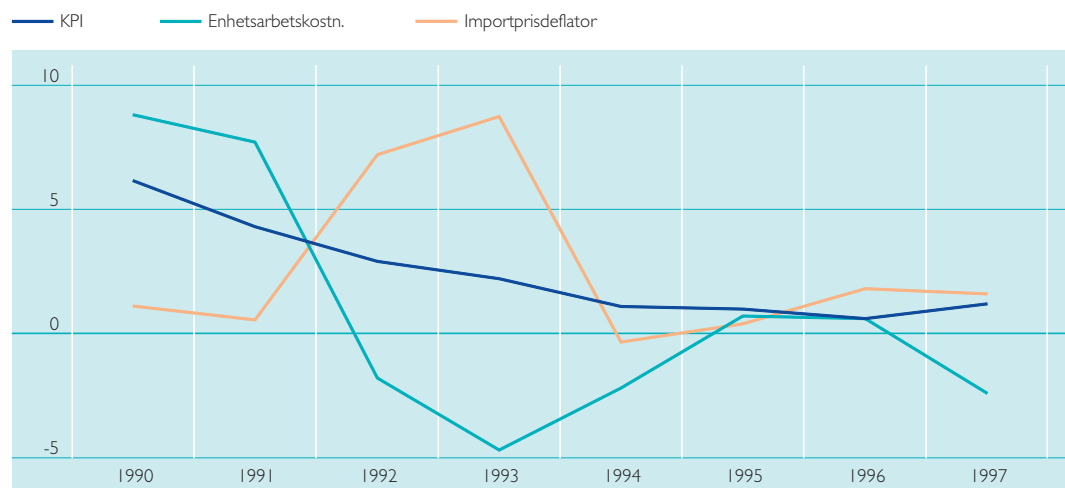
	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	1,1	1,2	1,8	1,6	1,8	1,3
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Finland: Prisutveckling

(årlig procentuell förändring)



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Finland: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	6,2	4,3	2,9	2,2	1,1	1,0	0,6	1,2
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(b)	4,6	2,6	1,6	0,8	0,5	-0,1	-0,2	0,8
Privat konsumtionsdeflator	6,0	5,7	4,1	4,2	1,4	0,3	1,6	1,4
BNP-deflator	5,8	2,5	0,7	2,4	1,3	2,4	1,3	1,2
Producentpriser	2,1	-0,1	2,5	3,6	1,6	3,4	0,1	0,5
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	0,0	-7,1	-3,6	-1,2	4,5	5,1	3,6	5,9
Produktionsgap, procentenheter	7,7	-1,1	-5,8	-8,3	-5,9	-3,3	-2,4	0,3
Arbetslöshet (%)	3,3	7,4	12,7	17,3	17,8	16,7	15,8	14,5
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	8,8	7,7	-1,8	-4,7	-2,2	0,7	0,6	-2,4
Ersättning per anställd, hela ekonomin	9,4	5,7	1,9	1,0	3,5	4,0	3,2	-0,4
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	0,6	-2,0	3,7	5,7	5,7	3,3	2,6	2,0
Importprisdeflator	1,1	0,5	7,2	8,7	-0,3	0,4	1,8	1,6
Växelkurs ^(c)	1,8	-4,0	-12,9	-14,0	7,8	10,6	-2,8	-2,4
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(d)	5,3	9,9	2,4	4,0	0,0	3,1	-1,2	7,4
Aktiekurser	-27,3	-27,5	-19,4	59,5	49,4	3,5	6,6	56,9
Huspriser	-5,5	-13,9	-17,0	-8,8	6,0	-3,6	5,5	17,5

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Nationella uppskattningar.

(c) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(d) Nationella harmoniserade data.

Tabell 3**Finland: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI)					
Årlig procentuell förändring	1,6	1,7	1,9	1,9	2,0
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	2,3	2,6	2,5	2,6	2,5
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	2,1	2,2	2,3	2,5	2,6

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	2,0	2,0
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	2,2	2,5
IMF (oktober 1997), KPI	2,3	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Finland: Offentliga sektorns budgetsaldo

(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-3,3	-0,9	0,3
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter ^(b)	-0,6	1,7	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	57,6	55,8	53,6
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

(a) Kommissionens prognoser.

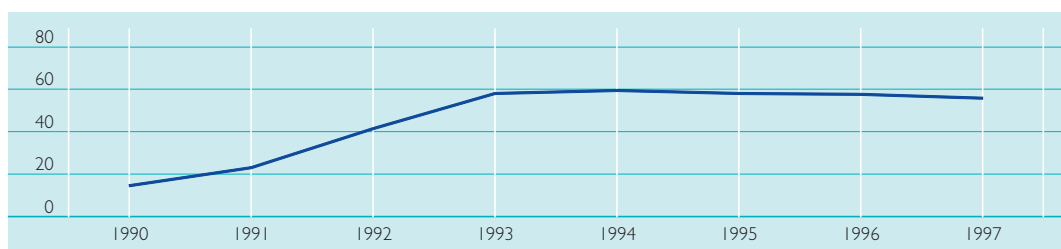
(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 2

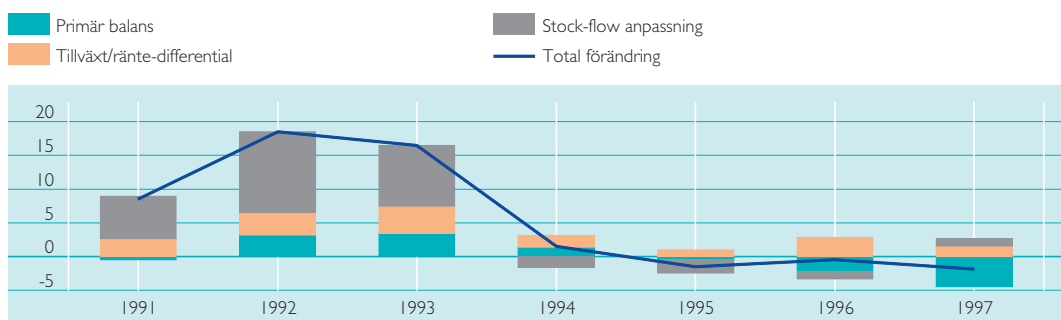
Finland: Offentliga sektorns bruttoskuld

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5**Finland: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	14,5	23,0	41,5	58,0	59,6	58,1	57,6	55,8
Valutasammansättning (% av totalen)								
Inhemsk valuta	66,1	60,8	45,1	43,3	41,0	45,1	46,6	50,4
Utländska valutor	33,9	39,2	54,9	56,7	59,0	54,9	53,4	49,6
Utländskt ägarskap (% av totalen)	60,2	48,4	38,2	36,2	36,3	40,3	39,3	36,8
Genomsnittlig löptid^(a) (år)	4,6	4,9	5,2	4,9	4,7	4,3	4,4	4,7
Löptidsfördelning^(a) (% av totalen)								
Kort ^(b) (< 1 år)	11,3	10,0	12,2	13,8	13,7	20,3	24,1	19,1
Medellång (1-5 år)	73,8	64,0	59,8	52,8	54,2	52,8	48,2	48,1
Lång (>5 år)	14,9	25,9	28,0	33,3	32,1	26,9	27,8	32,8

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

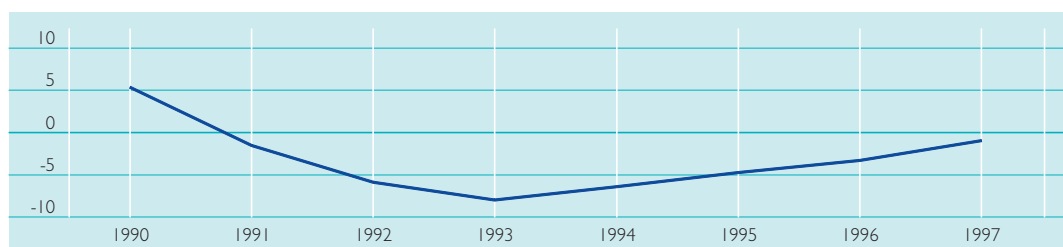
(a) Återstående löptid.

(b) Inklusive kortfristig skuld och skuld kopplad till korta räntor.

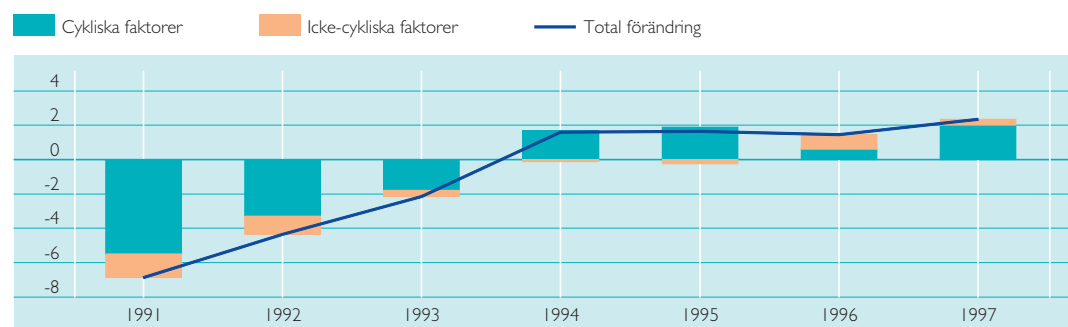
Diagram 3**Finland: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)**

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

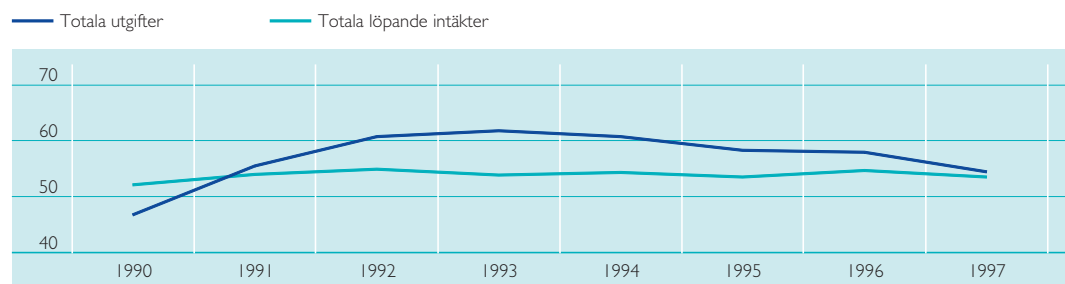


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Finland: Offentliga utgifter och intäkter (i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6

Finland: Offentliga sektorns budgetsaldo (i procent av BNP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	52,1	54,0	54,9	53,8	54,4	53,5	54,6	53,5
Skatter	33,1	33,2	32,3	30,3	31,3	31,2	33,1	33,2
Socialförsäkringsavgifter	13,0	13,9	14,9	15,4	16,2	15,2	14,5	13,7
Andra löpande intäkter	6,0	6,9	7,7	8,1	6,8	7,1	7,0	6,6
Totala utgifter	46,8	55,5	60,7	61,8	60,8	58,3	57,9	54,5
Löpande transfereringar	20,4	25,2	29,5	31,0	30,2	28,4	27,4	25,7
Faktiska räntebetalningar	1,5	1,9	2,6	4,6	5,0	5,2	5,6	5,4
Offentlig konsumtion	21,1	24,2	24,8	23,3	22,3	21,8	21,9	20,9
Kapitalutgifter, netto	3,9	4,1	3,7	3,0	3,3	2,9	3,1	2,4
Överskott (+) eller underskott (-)	5,4	-1,5	-5,9	-8,0	-6,4	-4,7	-3,3	-0,9
Primärsaldo	6,8	0,4	-3,2	-3,4	-1,4	0,4	2,3	4,5
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	-5,2	-3,6	-2,1	-0,6	1,7

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Tabell 7

Finland: Prognoser för äldreknoten

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldreknoten (befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	19,7	21,5	24,3	34,7	41,1

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 8

(a) Finland: Växelkursstabilitet

(14 oktober 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Ja	
Medlemskap sedan	14 oktober 1996	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	Nej	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från centralkurserna i ERM (%) mot ^(a)		
Belgisk franc	3,1	0,2
Dansk krona	2,8	0,1
D-Mark	3,0	0,2
Spansk peseta	2,1	-0,2
Fransk franc	3,6	0,1
Irländskt pund	-0,3	-9,1
Italiensk lira	3,0	-0,4
Nederländsk gulden	2,9	0,2
Österrikisk schilling	3,0	0,2
Portugisisk escudo	1,4	-1,1

Källa: Kommissionen och EMLs beräkningar.

(a) Dagliga bankdagsdata; Glidande 10-dagarsgenomsnitt. Avvikelse mot italienska liran avser perioden från 25 november 1996 och framåt.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för finska marken

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	4,5	4,0	2,2	5,3	4,4	3,5	2,3	1,1
Differenser i kort ränta ^(b)	0,4	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,0	-0,1

Källa: Kommissionen, nationella data och EMLs beräkningar.

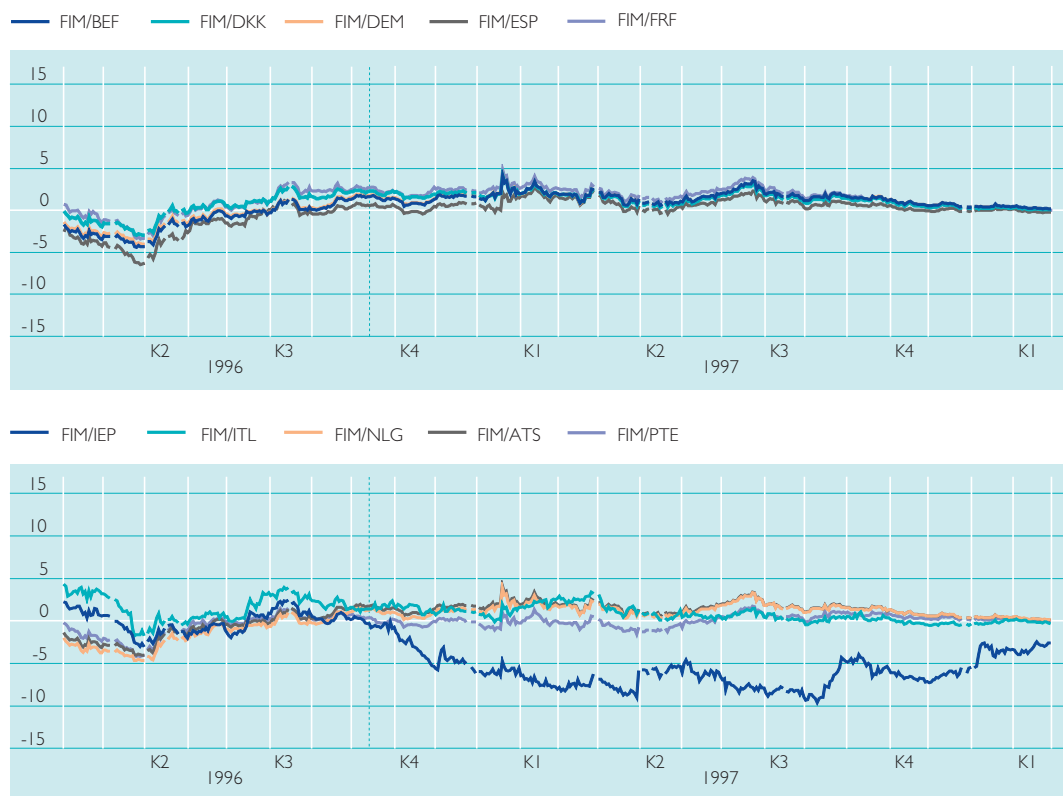
(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

Diagram 5

Finsk mark: Avvikelser från bilaterala centralkurser i ERM

(dagliga data; procent; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)



Källa: Kommissionen.

Anm: Den vertikala linjen visar tidpunkten då Finland gick med i ERM (14 oktober 1996).

Avvikelser innan den 14 oktober 1996 hänförs till den finska markens bilaterala centralkurser som fastslogs vid ERM-inträdet utom för fallet med den italienska liran. Avvikelser mot liran före 25 november 1996 hänförs till de bilaterala centralkurser som fastslogs vid lrans återinträde i ERM.

Tabell 9

Finsk mark: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna

(månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	-11,3	-11,1	-14,8
PPI/partiprisindexbaserat	-8,8	-5,5	-9,4
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	-15,2	-7,7	-14,8

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 10**Finland: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	-5,1	-5,5	-4,6	-1,3	1,3	4,1	3,8	5,3
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	-27,4	-35,3	-47,8	-54,1	-51,7	-42,2	-42,6	-43,4
Export (varor och tjänster) ^(d)	23,1	23,2	26,4	31,2	33,8	34,8	34,9	37,4
Import (varor och tjänster) ^(e)	24,6	23,3	24,5	24,9	26,9	27,4	27,6	28,5

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av den totala exporten av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 53,4%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av den totala importen av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 58,5%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell II

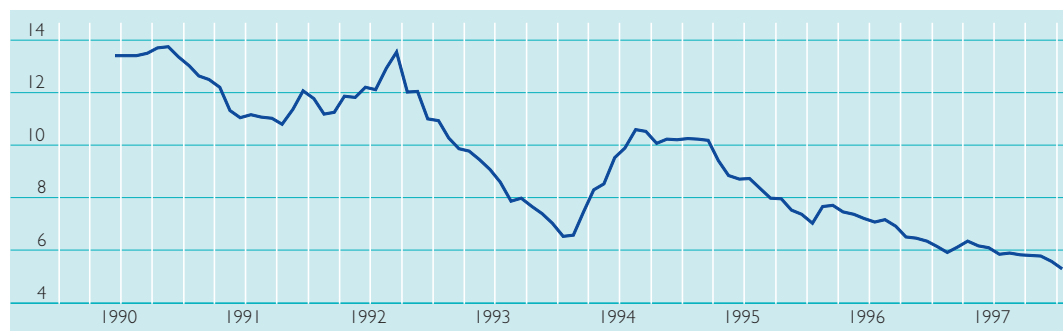
Finland: Lång ränta
(procent)

	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	7,1	6,0	5,8	5,6	5,3	5,9
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

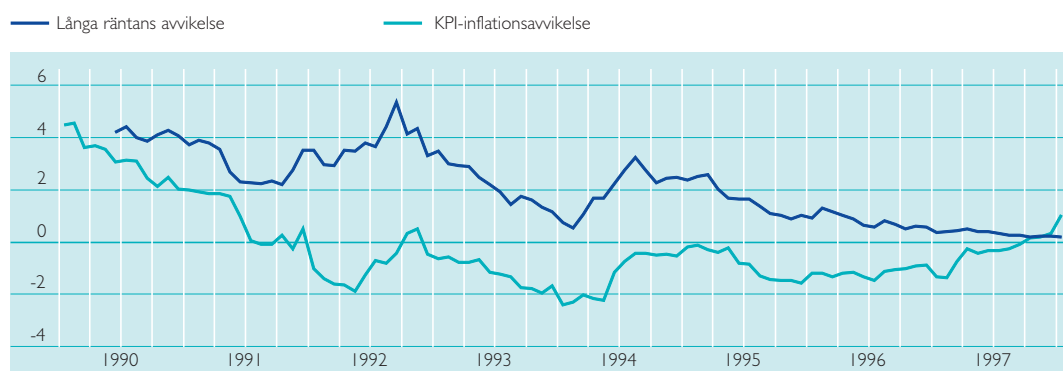
Källa: Kommissionen.

Diagram 6

(a) Finland: Lång ränta
(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Finland: Lång ränta och KPI-utveckling - avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*
(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Vägda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

SVERIGE

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998 uppgick den genomsnittliga inflationen enligt HIKP i Sverige till 1,9%, dvs. klart under referensvärdet på 2,7%. Detta var även fallet för helåret 1997. 1996 var den genomsnittliga inflationen enligt HIKP 0,8%. Sett över de senaste två åren har HIKP-inflationen i Sverige tenderat att öka något samtidigt som den stannat på nivåer som allmänt anses vara förenliga med prisstabilitet.

En tillbakablick visar att den svenska inflationen i konsumentledet, mätt som KPI, följt en nedåtriktad trend sedan det tidiga 1990-talet. Inflationen har sålunda fallit kraftigt från över 10% vid årtiondets början och en väsentligt lägre takt har iakttagits sedan 1994. 1996-1997 var inflationen under 1% och inflationstrycket var, generellt sett, lågt (se diagram 1). Denna erfarenhet med avtagande inflation återspeglar ett antal viktiga policyval. Bland dessa märks i synnerhet omläggningen av penningpolitikens inriktning mot det primära målet, prisstabilitet. Sedan 1995 har detta mål formulerats som ett explicit inflationsmål på 2% för konsumentprisindex. Denna allmänna inriktning har bl.a. stötts av anpassningar av finanspolitiken och skärpt konkurrens på produktmarknaderna, vilket delvis varit kopplat till Sveriges anslutning till EU 1995 och gynnats av konkurrenslagstiftningen. Dessutom har den makroekonomiska utvecklingen medverkat till att hålla tillbaka inflationstrycket. Värt att notera är att ett betydande negativt produktionsgap växte fram i samband med den allvarliga konjunkturedgången i början på 1990-talet (se tabell 2). Sedan 1994 har den ekonomiska aktiviteten återhämtat sig och produktionsgapet har krympt avsevärt. Mot denna bakgrund steg ökningstakten i ersättningen per anställd 1996 och enhetsarbetskostnaderna ökade till 4,6%

1996, innan de föll till 1,2% 1997. Bekämpningen av inflationstryck har underlättats av att importpriserna 1996-1997 gått ned eller bara stigit litet samtidigt som den inhemska efterfrågan försvagats till följd av den finanspolitiska åtstramningen. Därtill har fallande bolåneräntor bidragit till lägre inflationstakt mätt som KPI. Den underliggande inflationen¹² har varit nära eller under 2% sedan 1992. En låg inflationstakt framkommer även när andra relevanta prisindex används som mått (se tabell 2).

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna visar nuvarande uppgifter om konsumentpriserna att inflationen (procentuell förändring från motsvarande månad året innan) har avtagit till ca 1½%. Det finns föga tecken på omedelbart förestående inflationstryck, att döma av de mått som redovisas i tabell 3a. De flesta prognoserna för inflationen ligger mellan 1,5%-2% för 1998 och 2% för 1999 (se tabell 3b). Riskerna för prisstabiliteten under denna period har att göra med hur lönerna utvecklas i ljuset av att den ekonomiska aktiviteten förstärks.

Möjligheten att i ett längre perspektiv upprätthålla en miljö som främjar prisstabilitet beror i Sverige bl.a. på hur finanspolitiken bedrivs på medelfristig och lång sikt. Lika viktigt blir det att stärka den nationella politiken med sikte på att skärpa konkurrensen på produktmarknaderna och förbättra arbetsmarknadens sätt att fungera mot bakgrund av den rådande höga arbetslösheten i Sverige.

¹² Underliggande inflation definieras här som KPI exkl. räntekostnader för egna hem samt effekterna av indirekta skatter och subventioner

Utvecklingen av de offentliga finanserna

Referensåret 1997 uppgick den offentliga sektorns underskottskvot till 0,8%, dvs. klart under referensvärdet på 3% och skuldkvoten uppgick till 76,6%, dvs. över referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan har underskottskvoten sänkts med 2,7 procentenheter och skuldkvoten har gått ned marginellt med 0,1 procentenhet. För 1998 väntas ett överskott på 0,5% av BNP, medan skuldkvoten beräknas minska till 74,1%. 1996 var underskottskvoten högre än de offentliga investeringarnas andel av BNP medan det 1997 förhöll sig tvärtom.

En tillbakablick på åren 1990 till 1997 visar att Sveriges kvot mellan skuld och BNP då ökade med 33,3 procentenheter. Initialt försämrades Sveriges offentliga finanser kraftigt och skuldkvoten steg från 43,3% av BNP 1990 till 79,0% 1994. Därefter har kvoten sjunkit till 76,6% 1997 (se diagram 2a), dvs. en nedgång med 2,4 procentenheter på tre år. I början på 1990-talet drevs den offentliga skulden upp både av en negativ differens mellan tillväxttakt och räntenivå - i samband med att Sveriges BNP föll 5% på tre år - och av att det primära budgetsaldot undan för undan försämrades. Detta visas i större detalj i diagram 2b. En kraftig effekt fick det finansiella stöd som gavs till banksektorn och värdeförändringen på den offentliga skulden i utländsk valuta efter den stora deprecieringen av kronan mellan 1991 och 1992, vilket framgår av den s.k. "stock/flow-anpassningen" av den offentliga skulden. Sedan 1996 har det primära budgetsaldot visat ett gradvis stigande överskott, vilket 1997 mer än uppvägs av den ofördelaktiga skillnaden mellan tillväxttakt och ränta. Det mönster som hittills iakttagits under 1990-talet belyser vilka starka effekter på skuldkvoten som en kraftig försämring av den makroekonomiska utvecklingen och exceptionella händelser kan få, särskilt om inget primärt överskott kan uppväga dessa faktorer. I detta sammanhang kan noteras

att andelen skuld med kort återstående löptid har minskat från de höga nivåerna i början av 1990-talet, medan den genomsnittliga löptiden förblivit i stort sett stabil de senaste åren (tabell 5). Andelen skuld med kort återstående löptid är fortfarande hög, vilket i beaktande av skuldkvotens nuvarande nivå gör det offentliga budgetsaldot känsligt för ränteändringar. Härtill kommer att andelen skuld i utländsk valuta stigit till en hög nivå vilket gör de offentliga finanserna i princip känsliga för förändringar i växelkurserna, låt vara att en del av denna skuld kan komma att omskrivas i euro.

Under 1990-talet kan ett mönster iakttagas i kvoten mellan underskott och BNP - först försämrades utfallen mycket kraftigt för att sedan bli allt bättre. Från ett överskott på 4,2% 1990 vände budgetsaldot till underskott 1991, vilket ökade för att nå en topp på 12,2% av BNP 1993. Därefter har underskottet minskat år efter år till 0,8% 1997 (se diagram 3a). Som närmare framgår av diagram 3b, som fokuserar på förändringar i underskotten, har konjunktorella faktorer bidragit avsevärt till ökningen i underskottet till 1993, liksom till dess minskning de två följande åren. Under 1996-1997 spelade konjunkturen mindre roll. De "icke-cykliska" förbättringarna kan dock avspegla en varaktig, "strukturell" rörelse mot mer balanserade offentliga finanser och/eller en mängd olika åtgärder med tillfällig effekt. Tillgängliga uppgifter tyder på att åtgärder med tillfällig effekt spelade en underskottsreducerande roll under 1996, uppgående till ca 0,3% av BNP, men inte under 1997.

En granskning av andra budgetindikatorer visar (se diagram 4) att den offentliga sektorns totala utgiftskvot steg kraftigt från 1990 till 1993. Särskilt de löpande transfereringarna steg kraftigt, vilket speglade en markant ökning i utgifterna relaterade till arbetslösheten och socialförsäkringarna. Dessutom ökade alla andra större utgiftskategorier som andelar

av BNP (se tabell 6). Efter 1993 sjönk den totala utgiftskvoten snabbt till följd av en nedgång för alla utgiftskategorier utom räntebetalningarna. Likväl var utgiftskvoten 1997 3 procentenheter högre än i början av 1990-talet, vilket återspeglade högre kvoter för löpande transfereringar – framför allt till de arbetslösa - och räntebetalningar. Detta mönster och förhållandet att räntebetalningarna ökat i takt med den högre skuldkvoten innebär, tillsammans med att kapitalutgifterna dragits ned avsevärt sedan 1993, att en fortsatt fallande trend i de totala utgifternas andel av BNP kräver att tyngdpunkten framför allt läggs vid de löpande transfereringarna. Dessa ligger fortfarande klart över 1990 års nivå. De *offentliga intäkterna* tenderade att falla i förhållande till BNP fram till 1994, men därefter har de ökat gradvis. Det är möjligt att intäkterna nu har nått en nivå som hämmar den ekonomiska tillväxten.

Enligt den svenska *medelfristiga finanspolitiska strategin*, som den redovisats i den senaste översynen av konvergensprogrammet för 1995-2000 från september 1997, väntas den offentliga sektorns budgetsaldo visa överskott 1998 och skuldkvoten beräknas minska ytterligare. Budgeten för 1998 ligger i linje med programmet. Även om budgeten innehåller vissa utgiftsökningar bryter den inte igenom tidigare uppställda tak och både utgifts- och intäktskvoten väntas gå ned. För närvarande finns tecken på åtgärder med tillfällig effekt i budgeten för 1998 uppgående till 0,8% av BNP. Enligt aktuella planer skall de offentliga finanserna år 2000 visa ett överskott på 1,5% av BNP som ett steg mot det medelfristiga målet att nå ett överskott över konjunkturcykeln på 2%, medan skuldkvoten förutses bli 67%. De nuvarande planerna ligger i stort sett i linje med den tidigare uppdateringen av programmet men de innebär en snabbare förbättring än vad som förutsågs i det ursprungliga konvergensprogrammet 1995. Om de offentliga finanserna utvecklas såsom förutses i konvergensprogrammet för 1999-

2000 borde Sverige uppfylla det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten, som gäller fr.o.m. 1999, att det offentliga budgetsaldot skall vara nära balans eller i överskott.

När det gäller tidshorisonten för att minska skuldkvoten till referensvärdet på 60% för länder med en skuldkvot klart över 60% men under 80% av BNP redovisar EMI beräkningar i diagram 5. Under antagande att kommissionens prognoser för det offentliga budgetsaldot och skuldkvoten 1998 förverkligas, och att det primära överskott på 6,8% som väntas 1998 upprätthålls de följande åren, skulle skuldkvoten gå ned under 60% år 2001. Hålls 1998 års totala budgetöverskott på 0,5% konstant de följande åren skulle skuldkvoten komma under 60% år 2003. Slutligen skulle en budget som bibehålls i balans för Sveriges del dra ut denna process till år 2004. Sådana beräkningar grundas på ett normativt antagande om en konstant nominell ränta på 6% (genomsnittlig realkostnad för den utestående offentliga skulden på 4% och 2% inflation) och ett antagande om en konstant real BNP-tillväxt på 1,9%, enligt kommissionens uppskattning av den reala trendmässiga BNP-tillväxten 1998. Stock- och flödesanpassningar har inte beaktats. Även om sådana kalkyler är rent illustrativa och på intet sätt kan ses som prognoser, visar de på behovet att vidmakthålla ansenliga konsolideringsansträngningar för att bringa ned skuldkvoten i Sverige till 60% av BNP eller därunder inom en skäligen period.

Betoning av behovet av en ansenlig förbättring i skuldkvoten och för en konsolidering som fullföljs över tiden är verkligen lämpligt i Sveriges fall. Erfarenheterna visar att oväntade chocker kan höja skuldkvoten påtagligt. Därtill emotses att befolkningen åldras markant från ca år 2010, som belyses i tabell 7. Som en följd av detta skulle de offentliga pensionsutgifterna komma att stiga i förhållande till BNP om politiken avseende

förmånerna skulle förbli oförändrad. Det svenska pensionssystemet är delvis fonderat, även om det i grunden finansieras över statsbudgeten ("pay as you go"). Det har beslutats att det offentliga pensionssystemet successivt skall bytas ut mot ett mer robust system kopplat till den ekonomiska tillväxten och demografiska förändringar, vilket kommer att minska pressen på de offentliga finanserna och reducera behovet av en stor buffertfond. Buffertfonden placerar för närvarande en stor del av sina överskott i statspapper, varigenom den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld reduceras. En potentiell förändring i denna placeringspolitik skulle följaktligen innebära viss osäkerhet vad gäller utvecklingen av bruttoskuldkvoten. Den demografiska trenden under kommande decennier får en ogynnsam inverkan på de nuvarande överskotten i pensionssystemet, vilket gör det väsentligt att förbättra den offentliga sektorns budgetställning. En lindring av den totala belastning som följer av befolkningens åldrande underlättas om de offentliga finanserna skapat tillräckligt handlingsutrymme innan perioden inträder då det demografiska läget förvärras.

Växelkursutvecklingen

Under *referensperioden* från mars 1996 till februari 1998 har den svenska kronan inte deltagit i ERM (se tabell 8a). Penningpolitiken i Sverige har varit inriktad på det primära målet, prisstabilitet, genom användandet av ett explicit inflationsmål på 2% för KPI. Under *referensperioden* har valutan, gentemot flertalet övriga EU-valutor, normalt legat över sin genomsnittliga bilaterala växelkurs från mars 1996, vilken används som riktmärke för presentationsändamål i avsaknad av centralkurs (se diagram 6 och tabell 8a). Det främsta undantaget var utvecklingen mot det irländska pundet, det brittiska pundet och, i mindre grad, den italienska liran. Parallellt med denna utveckling har volatiliteten i den svenska kronans växelkurs

mot D-marken tenderat att minska på sistone men likväl förbli ganska hög (se tabell 8b), medan de korta ränteskillnaderna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna har minskat betydligt.

I ett längre perspektiv, i termer av reala effektiva växelkurser, ligger den nuvarande växelkursnivån för kronan mot övriga EU-länder något under historiska genomsnittliga värden och genomsnittliga värden för 1987 (se tabell 9). Vad den externa utvecklingen i övrigt beträffar har Sverige upprätthållit ett stigande överskott i bytesbalansen sedan 1994 mot bakgrund av en ganska stor negativ nettoställning gentemot utlandet (se tabell 10). Det kan även erinras om att Sverige är en liten öppen ekonomi. Enligt senast tillgängliga data var exportens och importens andelar av BNP 47 resp. 38% medan andelen handel gentemot övriga EU-länder var 55% för exporten och 66% för importen.

Långa räntan

Under *referensperioden* från februari 1997 till januari 1998 var de *långa räntorna* i Sverige i genomsnitt 6,5% och de låg sålunda under referensvärdet för räntekriteriet på 7,8% som fastställts på grundval av de tre länder som lyckats bäst med prisstabiliteten. Detta var också fallet för helåren 1997 och 1996 (se tabell 11).

De långa räntorna har visat en i stort sett fallande trend sedan början av 1990-talet (se diagram 7a). Samtidigt har en trend för de svenska långa räntorna att närma sig de som råder i EU-länderna med lägst obligationsränta iakttagits sedan 1990-talets början. Denna konvergensprocess har gått snabbare efter mitten av 1995 och skillnaden har nu praktiskt taget eliminerats (se diagram 7b). De viktigaste faktorerna bakom denna trend var den jämförelsevis låga inflationstakten och förbättringen i landets offentliga finanser.

Avslutande sammanfattning

Under referensperioden hade Sverige en HIKP-inflationstakt på 1,9%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna var dämpad 1997 och en låg inflationstakt framkom även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det föga tecken på något omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna för inflationen ligger på 1½-2% för 1998 och 2% 1999. Den långa räntan var 6,5%, dvs. väl under referensvärdet.

Sverige deltar inte i ERM. Under referensperioden handlades den svenska kronan över sina genomsnittliga bilaterala växelkurser i förhållande till flertalet övriga EU-valutor i genomsnitt för mars 1996, vilka används som referensvärde för att illustrera utvecklingen i avsaknad av centralkurser.

År 1997 uppnådde Sverige ett underskott i de offentliga finanserna på 0,8%, dvs. väl under det referensvärde som fördraget föreskriver, och för 1998 förutses ett överskott på 0,5%. Skuldkvoten ligger över referensvärdet på 60%. Efter att ha nått en topp 1994 gick kvoten ned med 2,7 procentenheter till 76,6% 1997. När det

gäller hållbarheten i de offentliga finanserna förutses skuldkvoten gå ned till 74,1% av BNP 1998. Mot bakgrund av de senaste tendenserna för underskottet borde Sverige uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott. Med nuvarande skuldkvot på över 75% av BNP skulle det samlade överskott som förutses för 1998 om det fortsatte de följande åren leda till att skuldkvoten kommer under 60% år 2003.

När det gäller andra faktorer översteg underskottet storleken av de offentliga investeringarna 1996 men blev lägre än denna 1997. Härtill kommer att Sverige uppvisade överskott i bytesbalansen men hade kvar en nettoskuld mot utlandet.

Regeringsformen, riksdagsordningen och riksbankslagen håller för närvarande på att ändras för att motsvara fördragets och ECBS-stadgans krav på oberoende för Riksbanken. Förutsatt att lagtexten antas med denna inriktning i den form som förelåg den 24 mars 1998 kommer det att finnas kvar två oförenligheter med fördragets och ECBS-stadgans krav för etapp tre i bankens stadga.

Tabeller och Diagram*

SVERIGE

I Prisutveckling

Tabell 1	Sverige: HKP-inflation
Diagram 1	Sverige: Prisutveckling
Tabell 2	Sverige: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Sverige: Inflationsutveckling och prognoser (a) Utveckling av konsumentpriser (b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Sverige: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Sverige: Offentliga sektorns bruttoskuld (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Sverige: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Sverige: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-) (a) Nivå (b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Sverige: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Sverige: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 5	Sverige: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden
Tabell 7	Sverige: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 8	(a) Sverige: Växelkursstabilitet (b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för svenska kronan
Diagram 6	Svenska kronor: Bilateral växelkurser
Tabell 9	Svenska kronor: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 10	Sverige: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 11	Sverige: Lång ränta
Diagram 7	(a) Sverige: Lång ränta (b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna

* Skolorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

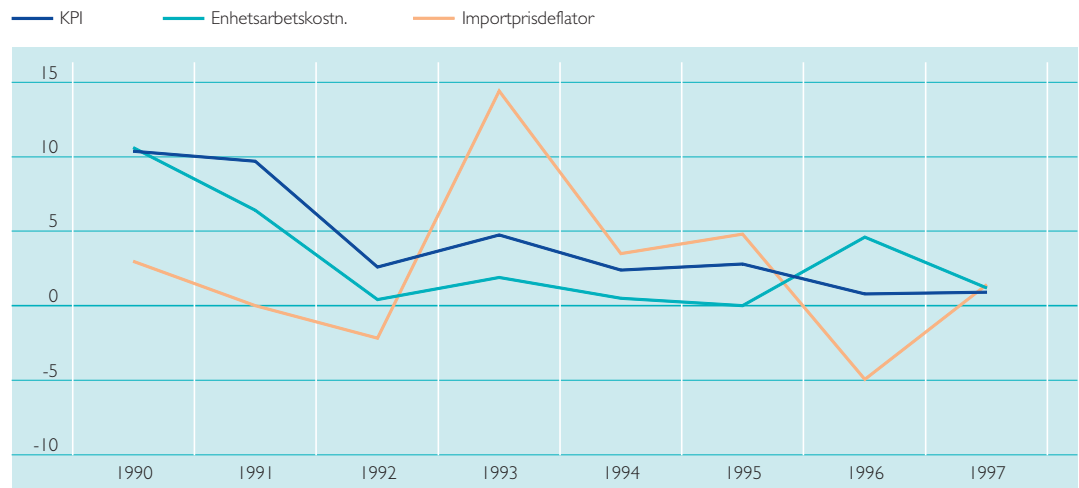
Sverige: HIKP-inflation
(årlig procentuell förändring)

	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	0,8	1,8	2,7	2,7	2,1	1,9
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Sverige: Prisutveckling
(årlig procentuell förändring)



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Sverige: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI)	10,4	9,7	2,6	4,7	2,4	2,8	0,8	0,9
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(b)	7,5	5,7	3,4	4,0	2,4	1,9	0,5	0,3
Privat konsumtionsdeflator	9,9	10,3	2,2	5,7	3,0	2,7	1,2	2,3
BNP-deflator	8,9	7,6	1,0	2,6	2,4	3,7	1,1	1,6
Producentpriser	4,2	2,4	-0,3	1,1	4,4	8,2	-0,2	1,1
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	1,4	-1,1	-1,4	-2,2	3,3	3,9	1,3	1,8
Produktionsgap, procentenheter	3,6	1,2	-1,4	-4,7	-2,8	-0,5	-0,9	-0,9
Arbetslöshet (%)	1,7	3,0	5,3	8,2	8,0	7,7	8,0	8,3
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	10,6	6,4	0,4	1,9	0,5	0,0	4,6	1,2
Ersättning per anställd, hela ekonomin	11,3	6,8	4,0	4,4	4,8	2,7	6,6	3,9
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	0,6	0,4	3,5	2,5	4,2	2,7	1,9	2,7
Importprisdeflator	3,0	0,0	-2,2	14,4	3,5	4,8	-4,9	1,4
Växelkurs ^(c)	-1,3	-0,5	1,4	-19,2	-1,3	-0,2	9,8	-3,7
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(d)	-	-	-	-	-	-	-	-
Aktiekurser	-7,5	-4,8	-15,2	31,0	25,7	11,8	23,0	43,9
Huspriser	11,8	6,9	-9,4	-10,1	3,5	0,5	-0,2	6,2

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Nationella uppskattningar.

(c) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(d) Nationella harmoniserade data.

Tabell 3**Sverige: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI)					
Årlig procentuell förändring	1,7	1,8	1,8	1,9	1,3
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	3,1	3,2	2,6	2,0	0,8
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	1,8	2,1	2,4	2,5	2,5

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	1,5	1,8
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	2,2	2,2
IMF (oktober 1997), KPI	2,0	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Sverige: Offentliga sektorns budgetsaldo

(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-3,5	-0,8	0,5
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter ^(b)	-1,4	1,6	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	76,7	76,6	74,1
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

(a) Kommissionens prognoser.

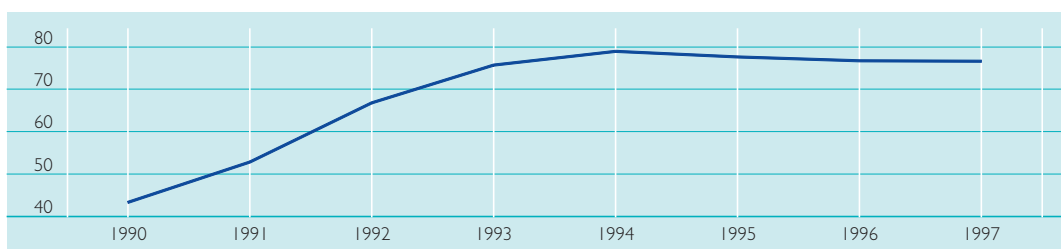
(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 2

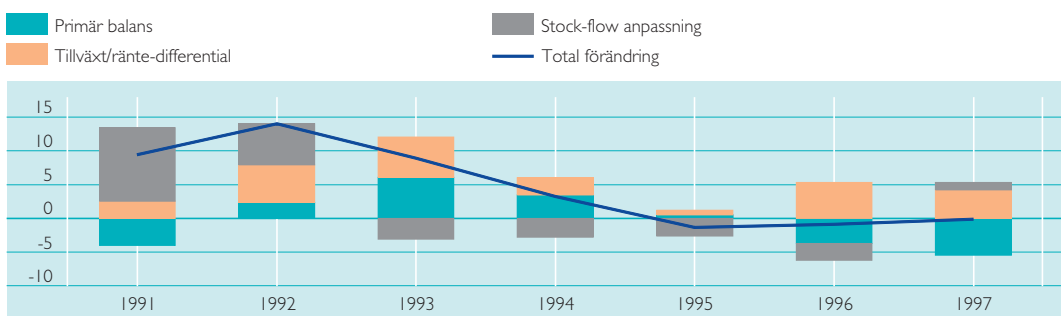
Sverige: Offentliga sektorns bruttoskuld

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5

Sverige: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	43,3	52,8	66,8	75,8	79,0	77,6	76,7	76,6
Valutasammansättning^(a) (% av totalen)								
Inhemsk valuta	86,1	91,5	73,2	65,4	67,1	66,3	66,6	68,3
Utländska valutor	13,9	8,5	26,8	34,6	32,9	33,7	33,4	31,7
Utländskt ägarskap (% av totalen)	80,5	78,2	58,3	53,1	57,9	58,7	57,5	54,2
Genomsnittlig löptid^(b) (år)	.	.	.	.	2,4	2,8	2,7	2,6
Löptidsfördelning^(c) (% av totalen)								
Kort ^(d) (<1 år)	54,7	62,5	63,3	43,4	40,6	35,3	35,8	34,0
Mellan och lång (≥1 år)	45,3	37,5	36,7	56,6	59,4	64,7	64,2	66,0

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998). Årsultimo. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Konsoliderad skuld.

(b) Modifierad varaktighet.

(c) Återstående löptid. Uppdelningen är en approximation baserad på den offentliga sektorns olika låneinstrument.

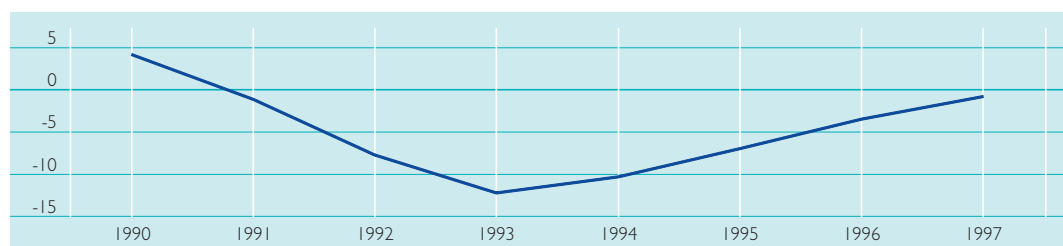
(d) Inklusive kortfristig skuld och skuld kopplad till korta räntor.

Diagram 3

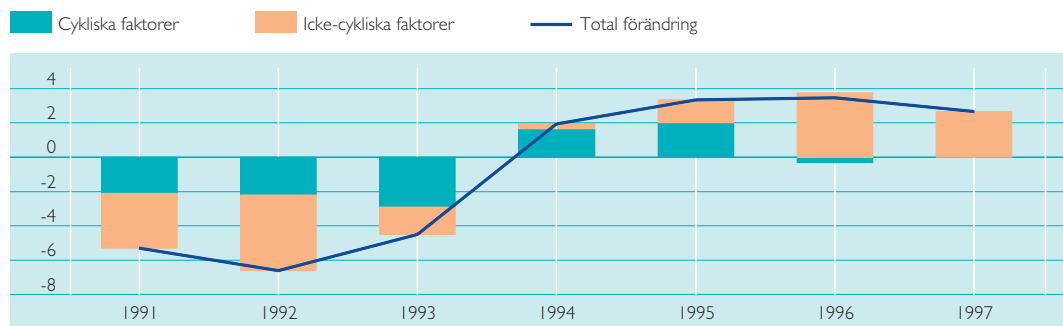
Sverige: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)

(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

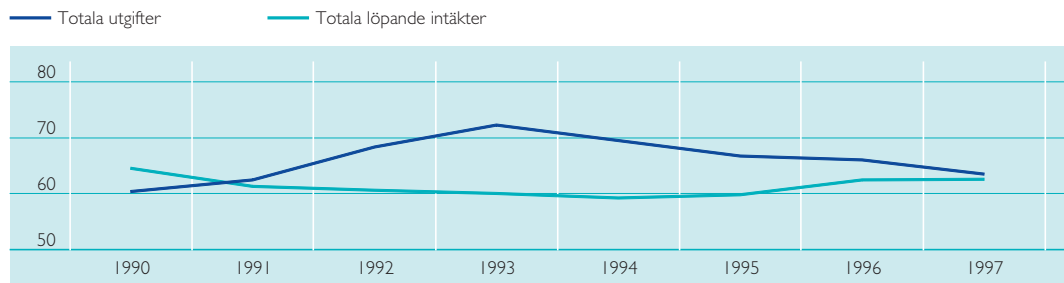


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Sverige: Offentliga utgifter och intäkter (i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6

Sverige: Offentliga sektorns budgetsaldo (i procent av BNP)

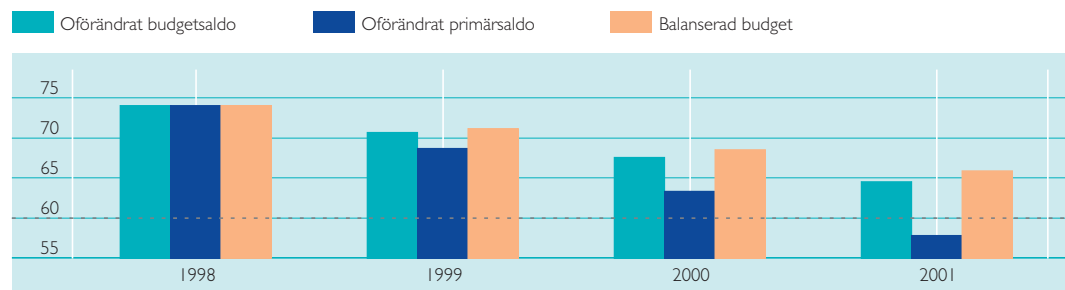
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	64,6	61,4	60,6	60,1	59,2	59,8	62,5	62,6
Skatter	40,4	37,5	36,6	36,3	36,0	36,3	37,7	38,9
Socialförsäkringsavgifter	15,5	15,4	14,7	14,3	14,4	14,0	15,1	15,2
Andra löpande intäkter	8,7	8,5	9,3	9,5	8,9	9,6	9,7	8,6
Totala utgifter	60,4	62,5	68,4	72,3	69,5	66,7	66,0	63,4
Löpande transfereringar	25,9	27,6	30,8	33,0	32,2	31,5	30,6	29,0
Faktiska räntebetalningar	5,0	5,1	5,4	6,2	6,8	6,4	7,2	6,2
Offentlig konsumtion	27,2	27,1	27,8	28,0	27,1	25,7	26,1	25,8
Kapitalutgifter, netto	2,3	2,6	4,4	5,2	3,4	3,2	2,1	2,4
Överskott (+) eller underskott (-)	4,2	-1,1	-7,7	-12,2	-10,3	-6,9	-3,5	-0,8
Primärsaldo	9,1	4,0	-2,4	-6,1	-3,5	-0,5	3,7	5,4
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	-11,2	-7,2	-4,0	-1,4	1,6

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Diagram 5

Sverige: Potentiella framtida skuldkvoter under alternativa budgetantaganden (i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMI:s beräkningar.

Anm: I de tre scenarierna antas en skuldkvot på 74,1% av BNP för 1998, enligt prognos, och att det totala budgetsaldot för 1998 på 0,5% av BNP eller det primära saldout på 6,8% hålls konstant under den studerade perioden (som andel av BNP), eller alternativt, att en balanserad budget upprätthålls från 1999 och framåt. De underliggande antagandena är en real trendtillväxt i BNP 1998 på 1,9% enligt Kommissionens beräkningar; en inflationstakt på 2%; och i scenariet med konstant primärsaldo, en effektiv ränta på 6%. Ingen hänsyn tas till stock-flow anpassning.

Tabell 7

Sverige: Prognoser för äldrekvoten

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldrekvoten (befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	27,6	26,9	29,1	35,6	39,4

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 8

(a) Sverige: Växelkursstabilitet

(1 mars 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Nej	
Medlemskap sedan	-	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	-	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från genomsnittliga bilaterala kurser(%), mars 1996, mot ^(a)		
<i>ERM valutor:</i>		
Belgisk franc	7,0	-1,1
Dansk krona	5,1	-1,1
D-Mark	6,6	-1,1
Spansk peseta	6,9	-1,0
Fransk franc	4,6	-1,2
Irländskt pund	1,3	-11,9
Italiensk lira	1,6	-5,9
Nederländsk gulden	7,3	-1,1
Österrikisk schilling	6,7	-1,1
Portugisisk escudo	4,9	-2,5
Finsk mark	4,2	-3,7
<i>Icke-ERM valutor:</i>		
Grekisk drakma	3,1	-3,3
Brittiskt pund	1,4	-22,5

Källa: Kommissionen och EMLs beräkningar.

(a) Daglig bankdagsdata; glidande 10-dagars genomsnitt.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för svenska kronan

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	6,9	6,4	4,3	6,2	7,7	6,6	6,9	4,2
Differenser i kort ränta ^(b)	3,0	2,0	1,3	0,6	0,8	0,8	0,7	0,8

Källa: Kommissionen, nationella data och EMLs beräkningar.

(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

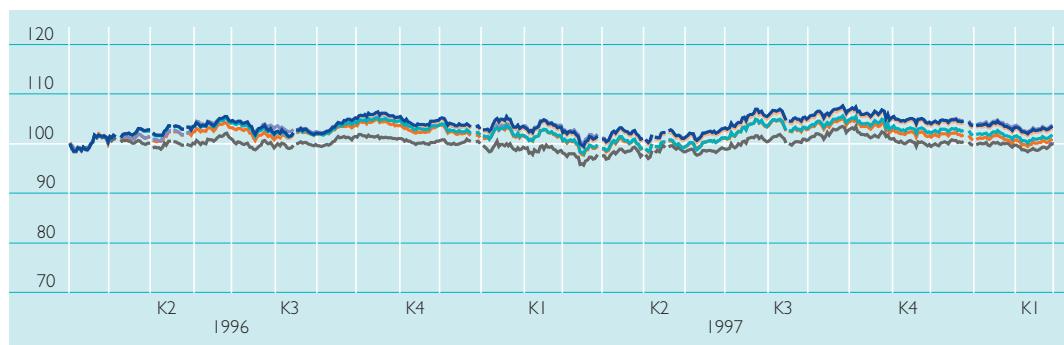
(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter

Diagram 6

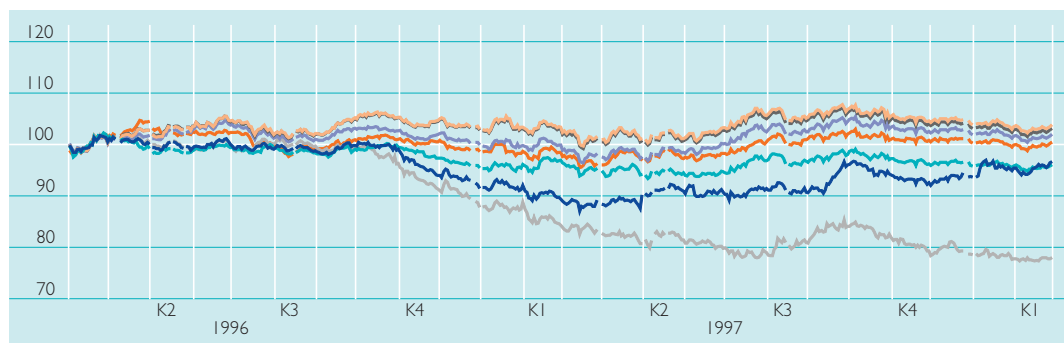
Svensk krona: Bilateral växelkurser

(dagsdata; genomsnitt mars 1996=100; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)

SEK/BEF SEK/DKK SEK/DEM SEK/GRD SEK/ESP SEK/FRF



SEK/IEP SEK/ITL SEK/NLG SEK/ATS SEK/PTE SEK/FIM SEK/GBP



Källa: Kommissionen.

Tabell 9

Svensk krona: Mått på real effektiv växelkurs gentemot EU-länderna

(månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	-13,1	-8,5	-7,5
PPI/partiprisindexbaserat	-5,2	-2,7	-2,8
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	-22,8	-8,4	-15,8

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 10**Sverige: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	-2,9	-2,0	-3,4	-2,0	0,3	2,2	2,3	2,7
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	-37,0	-25,8	-37,4	-46,3	-46,0	-37,2	-43,1	-47,1
Export (varor och tjänster) ^(d)	29,9	29,6	30,7	33,8	37,2	40,5	42,4	47,0
Import (varor och tjänster) ^(e)	29,5	28,4	29,1	29,1	31,8	33,8	34,6	37,9

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av den totala exporten av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 55,0%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av den totala importen av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 66,4%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell 11

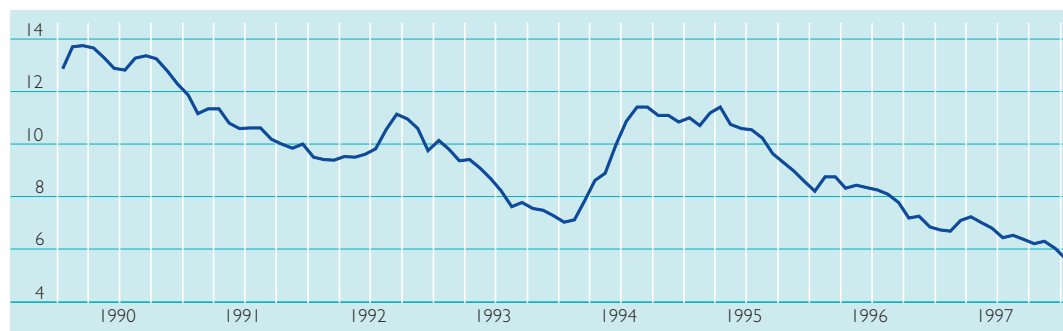
Sverige: Lång ränta
(procent)

	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	8,0	6,6	6,3	6,0	5,7	6,5
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

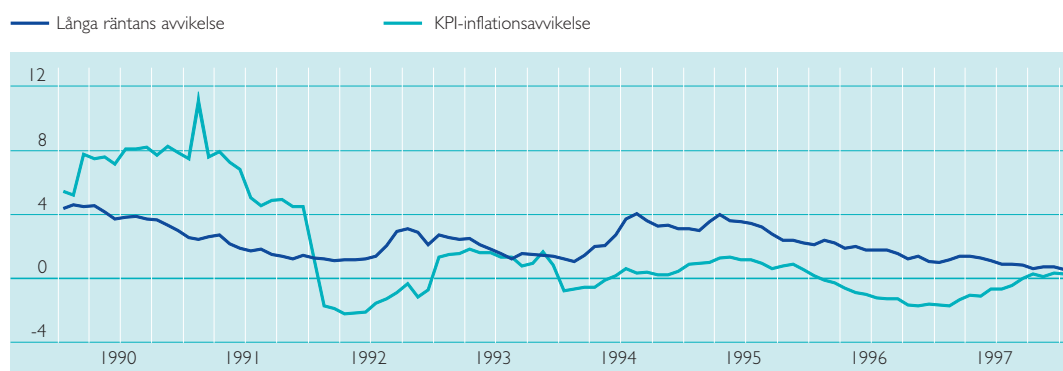
Källa: Kommissionen.

Diagram 7

(a) Sverige: Lång ränta
(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Sverige: Lång ränta och KPI-utveckling - avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*
(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Vägda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

STORBRITANNIEN ¹³

Prisutvecklingen

Under referensperioden från februari 1997 till januari 1998 uppgick den genomsnittliga inflationen, mätt som HIKP, i Storbritannien till 1,8%, dvs. klart under referensvärdet på 2,7%. Detta var även fallet för helåret 1997. 1996 var den genomsnittliga inflationen (HIKP) 2,5% (se tabell 1). Sett över de två senaste åren över ett har inflationen, mätt som HIKP, i Storbritannien minskat till en nivå som allmänt betraktas som förenlig med prisstabilitet.

En tillbakablick visar att inflationen i det brittiska konsumentledet, mätt som detaljhandelsprisindex exkl. bolåneräntor (RPIX), uppvisade en i stort sett fallande trend under det tidiga 1990-talet (se diagram 1). Inflationen var 8,1% 1990 och föll till 2,3% 1994 innan den ökade till 3% eller strax under 1995-1997. Erfarenheterna med avtagande inflation visar på vikten av ett antal viktiga policyval, bl a beslutet att lägga om penningpolitiken så att denna efter hösten 1992 inriktades på att nå ett bestämt inflationsmål. Detta är för närvarande preciserat av regeringen som ett mål för RPIX på 2,5%. Ett mera nyligen gjort policyval var att ge Bank of England oberoende i styrningen av penning- och valutapolitiken. Nedgången i inflationen har bl.a. underlättats av finanspolitikens inriktning, skärpt konkurrens inom tidigare skyddade sektorer av ekonomin samt reformer på arbetsmarknaden. I början av 1990-talet har dessutom den allmänna makroekonomiska utvecklingen bidragit till att hålla tillbaka inflationstrycket. Därvid märks att ett betydande negativt produktionsgap växte fram i samband med avmattningen 1991-1992 (se tabell 2). Därefter har en robust återhämtning pågått och produktionsgapet har gradvis slutits. Allteftersom arbetsmarknadsläget blivit stramare har löneökningstakten stigit något, med en uppgång i enhetsarbetskostnaderna

med omkring 2% 1996-1997 som följd. Samtidigt har importpriserna varierat betydligt under senare år, delvis på grund av stora svängningar i de effektiva växelkurserna. På sistone har fallande importpriser i anslutning till valutans appreciering utövat ett tryck nedåt på priserna i en miljö med stark inhemsk efterfrågan. Bilden av en allmän tendens till låg takt i inflationen blir också tydlig när denna mäts med andra prisindex. Dock låg konsumentpriserna, mätt på grundval av RPIX, över inflationsmålet i 1997 och klart över andra relevanta inflationsmått innan de sjönk till riktvärdet i januari 1998¹⁴ (se tabell 2).

När det gäller den aktuella utvecklingen och prognoserna visar de senaste uppgifterna om konsumentpriserna att inflationen (procentuell förändring från motsvarande månad året innan) har minskat något till 2,5%. Det finns dock vissa tecken på omedelbart förestående stigande inflationstryck, att döma av de mått som redovisas i tabell 3a¹⁵. Prognosema för inflationen tyder på en takt av ca 2-2,5% för 1998 och 1999 (se tabell 3b). Riskerna för prisstabiliteten under denna period är förknippade med stark tillväxt i penningmängden och utlåningen samt med tryck på arbetsmarknaden.

Även om Storbritannien inte avser att delta i den gemensamma penningpolitiken fr.o.m. 1999 finns i ett längre perspektiv ett behov

¹³ Konvergensrapporten beaktar inte brittiska budgetåtgärder som vidtogs kort före publiceringsdatum

¹⁴ Inflationen är högre mätt på grundval av RPIX än när den mäts på grundval av HIKP. En stor del av skillnaden är rent matematisk - RPIX är konstruerad som ett aritmetiskt genomsnitt och HIKP som ett geometriskt genomsnitt.

¹⁵ Dessa åtgärder kan vara känsliga för störningar p g a sängongsmönster i data.

att föra en ekonomisk politik som inte överbelastar penningpolitiken och som befrämjar växelkursstabilitet. Låginflationsutvecklingen i Storbritanniens inhemska ekonomi behöver också fortsätta att stödjas av en lämplig finanspolitik med tanke på prisstabiliteten och även av en fortsatt politik i syfte att skärpa konkurrensen på produktmarknaderna och förbättra arbetsmarknadens sätt att fungera.

Utvecklingen av de offentliga finanserna

Referensåret 1997 uppgick underskottskvoten till 1,9%, dvs. klart under referensvärdet på 3% och skuldkvoten var 53,4% dvs. under referensvärdet på 60%. Jämfört med året innan har underskottskvoten minskat med 2,9 procentenheter och skuldkvoten har minskat med 1,3 procentenheter. 1998 väntas underskottskvoten minska till 0,6% av BNP, medan skuldkvoten förutses gå ned till 52,3%. Under 1996 och 1997 översteg underskottskvoten de offentliga investeringarnas andel av BNP (se tabell 4).

Vid en tillbakablick på åren 1991 till 1997 framkommer att Storbritanniens *kvot mellan skuld och BNP* ökade med 17,8 procentenheter. Från en nivå på 35,6% 1991 steg kvoten kontinuerligt till 54,7% 1996 innan den föll till 53,4% 1997 (se diagram 2a). Ökningen av skulden under den studerade perioden berodde framför allt på att tidvis stora primära underskott, men visst tryck uppåt orsakades också av kombinationen BNP-tillväxt och räntor. Mera detaljer härom ges i diagram 2b. Endast under 1997 fick ett återställt primärt överskott en nedpressande effekt på skulden. stock- och flödesanpassningar spelade en roll när det gällde att hålla tillbaka uppgången i skuldkvoten 1994 och 1996. De mönster som hittills iakttagits under 1990-talet kan ses som en indikation på det nära sambandet mellan primära underskott och en ogynnsam skulddynamik, oavsett skuldens utgångsläge - vilket i

Storbritanniens fall var förhållandevis lågt. I detta sammanhang kan noteras att andelen skuld med kort återstående löptid har minskat sedan början av 1990-talet, medan den genomsnittliga löptiden förblivit stabil och är den högsta i unionen (se tabell 5). Andelen skuld med kort återstående löptid är fortfarande relativt hög. Föreliggande statistik snedvrider dock den kvalitativa bilden (se fotnot till tabell 5). I beaktande härav och av skuldkvotens nuvarande nivå kan budgetsaldot betraktas som förhållandevis okänsligt för ränteändringar. Dessutom är andelen skuld i utländsk valuta låg, vilket gör budgetsaldot tämligen okänsligt för ändringar i växelkurserna.

Under 1990-talet kan ett mönster med snabb försämring och därefter allt bättre utfall noteras i *kvoten mellan underskott och BNP*. Från en nivå på 0,9% 1990 nådde budgetunderskottet 7,9% 1993. Därefter har underskottet minskat år från år till 1,9% av BNP 1997 (se diagram 3a). Som framgår mer i detalj av diagram 3b, som fokuserar på *förändringar* i underskotten, bidrog konjunkturella faktorer påtagligt till att öka underskottet fram till 1993 och även till dess minskning därefter. De "icke-cykliska" förbättringarna kan avspegla en varaktig, "strukturell" rörelse mot mer balanserade offentliga finanser och/eller en mängd olika åtgärder med tillfällig effekt. Tillgängliga uppgifter tyder på att åtgärder med tillfällig effekt reducerade underskottskvoten med 0,5% av BNP 1997. Åtgärderna var främst av en "självåtergående" natur. Detta innebär att de kompenserande åtgärder som redan tagits i budgeten för 1998 måste uppväga den självåtergående effekten av dessa åtgärder för att budgeten skall utvecklas såsom planerat.

Vid en granskning av trenderna i andra budgetindikatorer visar diagram 4 att den offentliga sektorns *totala utgiftskvot* steg från 1990 till 1993. Mot bakgrund av stigande arbetslöshet ökade både de löpande transfereringarna till hushållen och den offentliga konsumtionen (se tabell 6).

Efter 1993 sjönk de totala utgifternas andel av BNP, vilket återspeglade en nedgång i löpande transfereringar, offentlig konsumtion och kapitalutgifter netto i förhållande till BNP; räntebetalningarna började minska först 1997. Den totala utgiftskvoten återgick 1997 i stort sett till nivån för 1990, även om de löpande transfereringarna nu är högre, som andel av BNP, medan nettokapitalutgifterna är lägre. Med tanke på den gradvisa nedgången i kapitalutgifterna (netto) under 1990-talet krävs för en fortsättning av den fallande trenden i totalutgifternas andel i BNP att större anpassningar görs i sådana kategorier som löpande transfereringar och offentlig konsumtion. Samtidigt tenderade de *offentliga intäkterna* i förhållande till BNP att minska fram till 1993 varefter de började stiga igen, för att nå en nivå 1997 som låg nära den som iaktogs 1990.

Enligt Storbritanniens *medelfristiga finanspolitiska strategi*, som den redovisats i konvergensprogrammet från september 1997 för perioden t.o.m. budgetåret 2001/02, väntas den avtagande trenden i underskotts- och skuldkvoten fortsätta 1998, varvid en ställning nära jämvikt skulle uppnås budgetåret 1998/99. Budgeten för 1998 är i linje med programmet. I budgeten förutses en minskning i utgiftskvoten och en ökande intäktskvot. För närvarande finns inga tecken på betydande åtgärder med tillfällig effekt i budgeten för 1998. För budgetåret 2000/01 förväntas ett överskott på 0,5-1,5%, och en ytterligare nedgång i skuldkvoten. Om budgetsaldot utvecklas som beräknat i konvergensprogrammet borde Storbritannien uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, vilka gäller fr.o.m. 1999, att budgetsaldot skall vara nära jämvikt eller i överskott.

Vad beträffar den *potentiella framtida utvecklingen av skuldkvoten* går EMI:s rapport inte in i detalj på frågan om "konvergensgap" för länder med en skuldkvot under 60%. Det kan likväl framhållas att de aktuella trenderna tyder på att skuldnivån kan

bibehållas under 60%. Från ca år 2010 väntas befolkningen åldras markant (se tabell 7). Till skillnad från många andra EU-länder har Storbritannien emellertid fördelen av ett pensionssystem som i mycket hög grad förlitar sig på privata försäkringsbaserade pensioner. Inom detta system spelar ofonderade socialförsäkringspensioner en mindre roll än i andra EU-länder. Mot denna bakgrund väntas inte de offentliga pensionsutgifterna i förhållande till BNP, öka i någon betydande utsträckning. Även om sådana uppskattningar kan ge viss lättnad visar utvecklingen under 1990-talet på hur skuldkvoten äventyras när underskott tillåts växa snabbt.

Växelkursutvecklingen

Under referensperioden från mars 1996 till februari 1998 har det brittiska pundet inte deltagit i ERM (se tabell 8a). De brittiska myndigheterna har främjat prisstabilitet via ett explicit inflationsmål, vilket regeringen för närvarande specificerat som ett riktmärke på 2,5% för RPIX. Under referensperioden har valutan apprecierats mot andra EU-länder, delvis som en återspeglning av ett avvikande läge i konjunkturfasen och den medföljande skillnaden i den penningpolitiska hållningen, vilket återspeglas i stora faktiska och förväntade ränteskillnader mot ERM-länderna. Följaktligen har det brittiska pundet mestadels legat klart över sin bilaterala växelkurs mot övriga EU-valutor från mars 1996, vilken för presentationsändamål använts som riktmärke i avsaknad av centralkurs (se diagram 5 och tabell 8a). Samtidigt med denna utveckling tenderade volatiliteten i pundkursen gentemot D-marken, att öka från den nivå som rådde under början av 1996 (se tabell 8b) och de korta räntedifferenserna mot EU-länderna med lägst kort ränta ökade under referensperioden.

I ett längre perspektiv, och mätt i termer av real effektiv växelkurs, förefaller nuvarande nivå på pundkursen gentemot övriga EU-valutor ligga väl över sina historiska värden (se tabell 9). Vad gäller annan extern utveckling har bytesbalansen i stort sett varit i jämvikt under senare år (ett mindre överskott 1997) medan nettoställningen gentemot utlandet har minskat till mellan 1 och 2% av BNP (se tabell 10). Det kan även noteras att senast tillgängliga data visar att Storbritanniens export och import i förhållande till BNP är 32 resp. 33% medan andelen för handeln med övriga länder utgjorde 53% av exporten och 49% av importen.

Långa räntans utveckling

Under *referensperioden* från februari 1997 till januari 1998 var de *långa räntorna* i Storbritannien i genomsnitt 7,0% dvs. under referensvärdet för räntekriteriet på 7,8% som fastställts på grundval av de tre medlemsländer som lyckats bäst med prisstabiliteten. Så var också fallet för helåren 1997 och 1996 (se tabell 11).

De långa räntorna föll markant i början på 1990-talet. Sedan denna trend avbrutits under början av 1994, sjönk räntorna mera gradvis (se diagram 6a). Mot denna bakgrund har en allmän trend iakttagits sedan det tidiga 1990-talet med inledningsvis ökad konvergens och därefter divergens mot de räntesatser som varit rådande i EU-länderna med lägst obligationsränta (se diagram 6b). Den viktigaste faktorn bakom ökningen av räntedifferensen sedan 1993 är att Storbritannien befunnit sig i en annorlunda konjunkturfase än Kontinentaleuropa (vilket i sin tur återspeglar andra mönster ifråga om penningpolitiken och växelkursutvecklingen). På sistone har den långa räntedifferensen visat en stark tendens att krympa.

Avslutande sammanfattning

Storbritannien har, i enlighet med protokoll nr 11 till fördraget, anmält till EU-rådet att landet inte avser att gå över till den tredje etappen 1999. Följaktligen kommer landet inte att delta i det gemensamma valutaområdet från starten av etapp tre. Likväl görs här en detaljerad granskning av landets utveckling mot konvergens.

Under referensperioden hade Storbritannien en HIKP-inflationstakt på 1,8%, vilket är väl under det referensvärde som fördraget föreskriver. Ökningen i enhetsarbetskostnaderna var dämpad och en allmän tendens till låg inflation framkommer även ur andra relevanta prisindex. Framöver finns det vissa tecken på ett omedelbart förestående tryck uppåt på priserna; prognoserna för inflationen ligger på 2-2½% för 1998 och 1999. Nivån för de långa räntorna var 7,0%, dvs. under referensvärdet.

Storbritannien deltar inte i ERM. Under referensperioden apprecierade valutan gentemot övriga EU-valutor, delvis som en återspeglning av de olika konjunkturfaserna och den annorlunda inriktning av penningpolitiken som följt därav.

År 1997 uppnådde Storbritannien ett underskott i de offentliga finanserna på 1,9%, dvs. en nivå väl under referensvärdet, och en ytterligare nedgång till 0,6% förutses 1998. Härtill kommer att skuldkvoten minskade till 53,4% av BNP 1997 och sålunda låg kvar under referensvärdet på 60%. En ytterligare nedgång till 52,3% förutses 1998. När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna borde Storbritannien med de budgetsaldon som förutses uppfylla stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål, som gäller fr.o.m. 1999, om ett budgetsaldo nära balans eller med överskott. Skulden skulle därvid falla ytterligare under 60%.

När det gäller andra faktorer uppvisade Storbritannien ett lite bytesbalansöverskott 1997. Landet har nettotillgångar mot utlandet. I samband med befolkningens åldrande har Storbritannien fördelen av ett pensionssystem som förlitar sig mycket på fonderade privata pensioner.

Eftersom Storbritannien har meddelat rådet att landet inte avser att införa den gemensamma valutan, finns det för närvarande inte något rättsligt krav på att den nationella lagstiftningen skall vara förenlig med fördraget och ECBS-stadgan.

Tabeller och Diagram*

STORBRITANNIEN

I Prisutveckling

Tabell 1	Storbritannien: HIKP-inflation
Diagram 1	Storbritannien: Prisutveckling
Tabell 2	Storbritannien: Inflationsmått och andra indikatorer
Tabell 3	Storbritannien: Inflationsutveckling och prognoser
	(a) Utveckling av konsumentpriser
	(b) Inflationsprognoser

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Storbritannien: Offentliga sektorns budgetsaldo
Diagram 2	Storbritannien: Offentliga sektorns bruttoskuld
	(a) Nivå
	(b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Tabell 5	Storbritannien: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella aspekter
Diagram 3	Storbritannien: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)
	(a) Nivå
	(b) Underliggande faktorer, årlig förändring
Diagram 4	Storbritannien: Offentliga utgifter och intäkter
Tabell 6	Storbritannien: Offentliga sektorns budgetsaldo
Tabell 7	Storbritannien: Prognoser för äldrekvoten

III Växelkursutveckling

Tabell 8	(a) Storbritannien: Växelkursstabilitet
	(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för brittiska pundet
Diagram 5	Brittiska pund: Bilateral växelkurser
Tabell 9	Brittiska pund: Mått på real effektiv växelkurs gentemot ERM-länderna
Tabell 10	Storbritannien: Extern utveckling

IV Långränteutveckling

Tabell 11	Storbritannien: Lång ränta
Diagram 6	(a) Storbritannien: Lång ränta
	(b) Lång ränta och KPI-utveckling – avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna

* Skalorna i diagrammen kan skilja sig mellan länderna.

I Prisutveckling

Tabell I

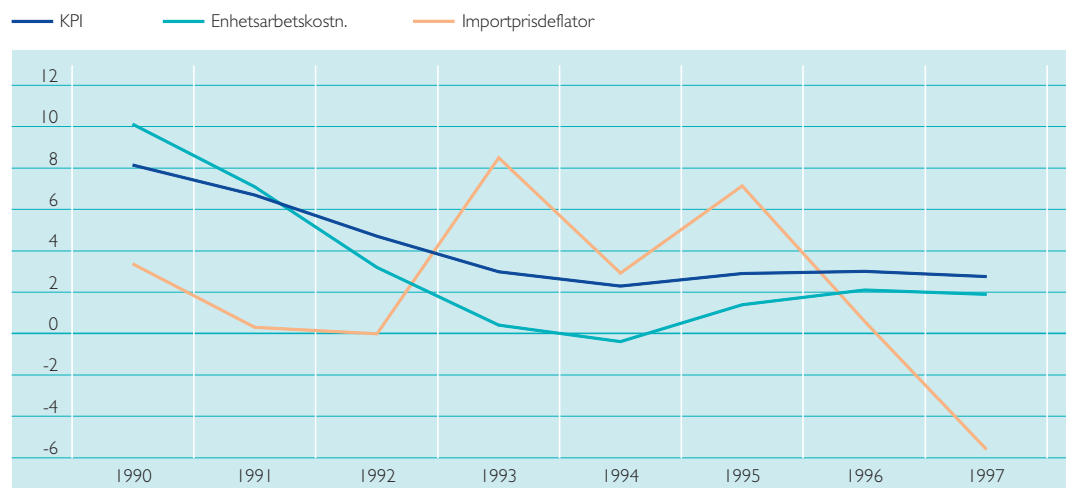
Storbritannien: HIKP-inflation
(årlig procentuell förändring)

	1996	1997	nov 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
HIKP-inflation	2,5	1,8	1,9	1,8	1,5	1,8
Referensvärde	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Källa: Kommissionen.

Diagram I

Storbritannien: Prisutveckling
(årlig procentuell förändring)



Källa: Nationella data.

Tabell 2**Storbritannien: Inflationsmått och andra indikatorer***(årlig förändring i procent om ej annat anges)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Inflationsmått								
Konsumentprisindex (KPI) ^(b)	8,1	6,7	4,7	3,0	2,3	2,9	3,0	2,8
Konsumentpriser exkl indirekta skatter ^(c)	7,3	6,7	4,3	2,9	1,7	2,3	2,6	2,2
Privat konsumtionsdeflator	5,5	7,5	5,0	3,5	2,2	2,7	2,4	2,3
BNP-deflator	6,4	6,5	4,6	3,2	1,7	2,5	2,9	1,8
Producentpriser	6,3	5,4	3,1	3,9	2,6	4,1	2,7	1,1
Andra indikatorer								
Real BNP-tillväxt	0,4	-2,0	-0,5	2,1	4,3	2,8	2,3	3,5
Produktionsgap, procentenheter	3,2	-0,8	-3,2	-3,2	-1,1	-0,5	-0,5	0,6
Arbetslöshet (%)	5,8	8,0	9,7	10,3	9,3	8,2	7,5	5,8
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	10,1	7,1	3,2	0,4	-0,4	1,4	2,1	1,9
Ersättning per anställd, hela ekonomin	9,6	8,0	6,1	3,4	4,0	3,3	3,9	4,3
Arb.kraftens produktivitet, hela ekonomin	0,0	0,8	2,1	3,3	3,7	1,9	1,4	2,2
Importprisdeflator	3,4	0,3	0,0	8,5	2,9	7,1	0,6	-5,6
Växelkurs ^(d)	-1,4	0,6	-3,7	-8,9	0,2	-4,6	2,0	16,3
Penningmängd, brett mått (M3H) ^(e)	17,3	8,6	5,8	4,0	6,1	8,3	13,0	13,4
Aktiekurser	-1,6	8,7	3,1	19,0	8,0	4,6	15,0	18,0
Huspriser	0,0	-1,2	-5,6	-2,9	0,5	-1,7	4,5	6,3

Källa: Nationella data utom för real BNP-tillväxt och produktionsgap (Kommissionens vårprognos 1998) och växelkurser (BIS).

(a) Delvis uppskattad.

(b) KPI exklusive bolåneräntor (RPIX).

(c) RPIY. Konsumentprisindex exkl. indirekta skatter samt bolåneräntor.

(d) Nominell effektiv växelkurs mot 25 industriländer.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

(e) Nationella harmoniserade data.

Tabell 3**Storbritannien: Inflationsutveckling och prognoser***(årlig procentuell förändring, om ej annat anges)***(a) Utveckling av konsumentpriser**

	sep 97	okt 97	nov 97	dec 97	jan 98
Nationellt konsumentprisindex (KPI)^(a)					
Årlig procentuell förändring	2,7	2,8	2,8	2,7	2,5
Förändring i årstakt mellan senaste 3-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	3,6	3,0	2,6	2,7	3,0
Förändring i årstakt mellan senaste 6-månadersperioden och föregående, säsongrensade genomsnitt	2,5	2,5	2,6	2,9	2,9

Källa: Nationella icke-harmoniserade data.

(a) RPIX.

(b) Inflationsprognoser

	1998	1999
Kommissionen (våren 1998), HIKP	2,4	1,8
OECD (december 1997), privat konsumtionsdeflator	2,3	2,6
IMF (oktober 1997), KPI	2,7	.

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), OECD och IMF.

II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4

Storbritannien: Offentliga sektorns budgetsaldo
(i procent av BNP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-4,8	-1,9	-0,6
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. off. investeringsutgifter ^(b)	-3,5	-0,9	.
Offentliga sektorns bruttoskuld	54,7	53,4	52,3
Referensvärde	60	60	60

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

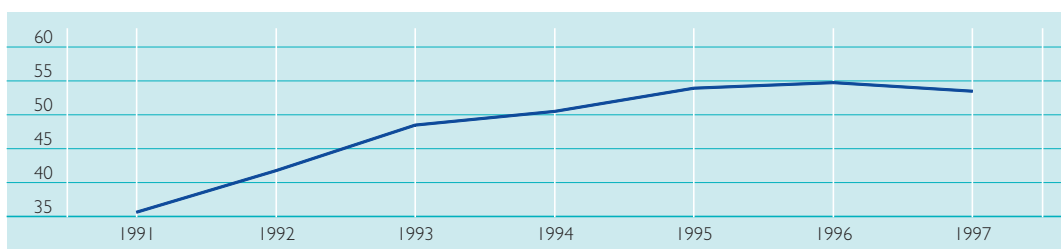
(a) Kommissionens prognoser.

(b) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

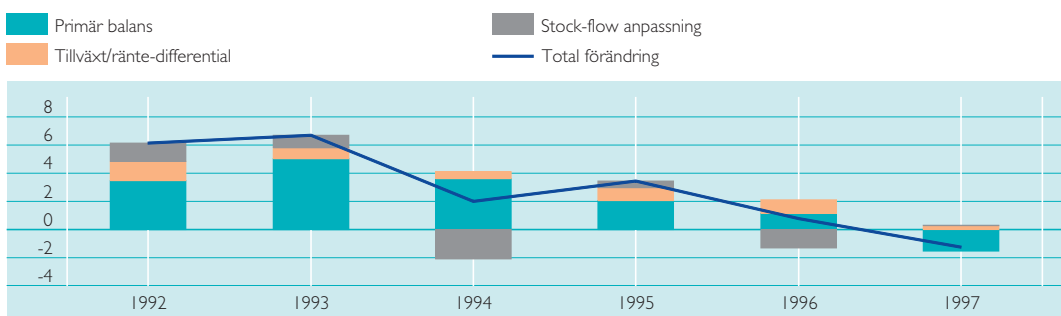
Diagram 2

Storbritannien: Offentliga sektorns bruttoskuld
(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMLs beräkningar.

Anm: I diagram 2b anger negativa värden bidrag från respektive faktor till en minskning i skuldkvoten, medan positiva värden anger bidrag till en ökning.

Tabell 5**Storbritannien: Offentliga sektorns bruttoskuld - strukturella aspekter**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total skuld (i procent av BNP)	.	35,6	41,8	48,5	50,5	53,9	54,7	53,4
Valutasammansättning (% av totalen)								
Inhemsk valuta	95,9	96,3	91,7	93,8	94,8	95,2	96,3	96,5
Utländska valutor	4,1	3,7	8,3	6,2	5,2	4,8	3,7	3,5
Utländskt ägarskap (% av totalen)	88,5	83,2	81,0	78,7	81,2	82,3	82,8	82,4
Genomsnittlig löptid^(a) (år)	10,2	9,9	10,0	10,8	10,6	10,4	10,1	10,1
Löptidsfördelning^(b) (% av totalen)								
Kort ^(c) (<1 år)	41,1	40,8	37,1	30,4	29,2	30,6	26,7	26,8
Mellan och lång (≥1 år)	58,9	59,2	62,9	69,6	70,8	69,4	73,3	73,2

Källa: Nationella data utom för den totala skulden (Kommissionens vårprognos 1998)). Årsultimo, utom för 1997: data t.o.m mars. Skillnader i totalerna beror på avrundning.

(a) Återstående löptid. Baserat på marknadsupplåning 31 mars.

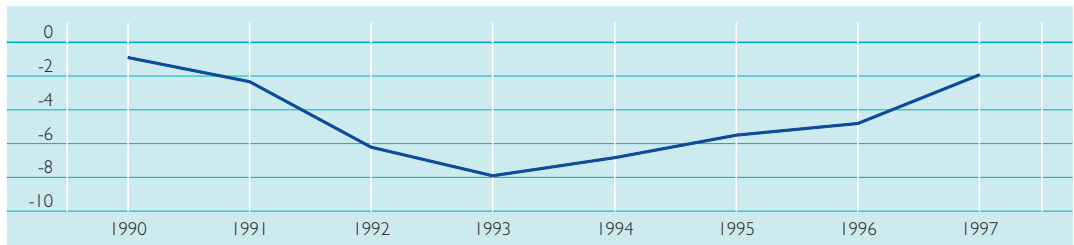
(b) Återstående löptid.

(c) Inklusive kortfristig skuld och skuld kopplad till korta räntor. Andelen kortfristig skuld som är känslig för ränteförändringar ger en något felaktig bild då den nuvarande statistiken som innefattar sedlar och mynt och medelfristiga „National Savings Instruments“ (med en löptid som överstiger ett år) antas ha en återstående löptid kortare än ett år. Under 1997 uppgick dessa poster till om kring 17% av statsskulden; det innebär att endast 9,8% av skulden är känslig för ränteförändringar. Det nuvarande statistiska arbetssättet beror på förändringar detta år då Storbritannien skall anta ESA95.

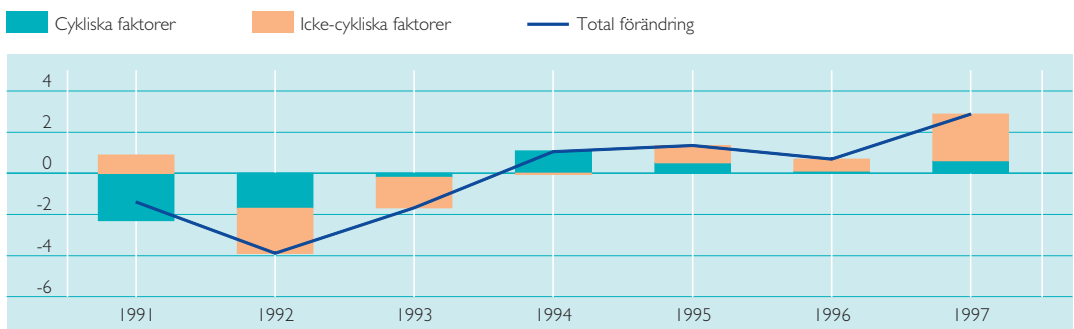
Diagram 3

Storbritannien: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)
(i procent av BNP)

(a) Nivå



(b) Underliggande faktorer, årlig förändring

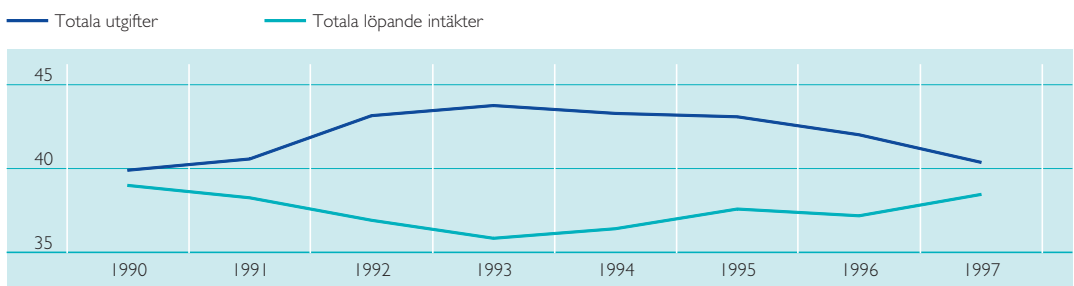


Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Anm: I diagram 3b anger negativa värden bidrag till en ökning i underskott, medan positiva värden anger bidrag till en minskning.

Diagram 4

Storbritannien: Offentliga utgifter och intäkter
(i procent av BNP)



Källa: Kommissionen (vårprognos 1998).

Tabell 6**Storbritannien: Offentliga sektorns budgetsaldo***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Totala löpande intäkter	39,0	38,2	36,9	35,8	36,4	37,6	37,2	38,4
Skatter	29,9	29,4	28,3	27,3	27,8	29,0	28,7	30,1
Socialförsäkringsavgifter	6,3	6,3	6,2	6,2	6,3	6,3	6,3	6,3
Andra löpande intäkter	2,7	2,5	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	2,0
Totala utgifter	39,9	40,6	43,1	43,7	43,3	43,1	42,0	40,4
Löpande transfereringar	12,7	13,3	15,3	16,0	15,8	15,9	15,3	15,0
Faktiska räntebetalningar	3,2	2,8	2,7	2,9	3,2	3,5	3,7	3,5
Offentlig konsumtion	20,6	21,6	22,1	22,0	21,6	21,3	21,0	20,5
Kapitalutgifter, netto	3,4	2,9	2,9	2,9	2,6	2,4	2,0	1,4
Överskott (+) eller underskott (-)	-0,9	-2,3	-6,2	-7,9	-6,8	-5,5	-4,8	-1,9
Primärsaldo	2,2	0,4	-3,5	-5,0	-3,6	-2,0	-1,1	1,6
Överskott (+) eller underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter ^(a)	.	.	.	-6,0	-5,0	-3,7	-3,5	-0,9

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998) och EMIs beräkningar. Avvikelser i totalerna beror på avrundning.

(a) Ett negativt tecken indikerar att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

Tabell 7**Storbritannien: Prognoser för äldrekvoten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Äldrekvoten (befolkningen som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen som är mellan 15 och 64 år)	24,0	24,4	25,8	31,2	38,7

Källa: Bos, E. et al. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

III Växelkursutveckling

Tabell 8

(a) Storbritannien: Växelkursstabilitet

(1 mars 1996 - 27 februari 1998)

Medlemskap i växelkursmekanismen (ERM)	Nej	
Medlemskap sedan	-	
Devalvering av bilaterala centralkursen på landets eget initiativ	-	
Maximal avvikelse uppåt (+) och nedåt (-) från genomsnittliga bilaterala kurser(%), mars 1996, mot ^(a)		
<i>ERM valutor:</i>		
Belgisk franc	35,2	-0,1
Dansk krona	32,7	-0,1
D-Mark	34,6	-0,1
Spansk peseta	34,9	-0,3
Fransk franc	32,6	-0,4
Irländskt pund	23,5	-1,0
Italiensk lira	24,1	-1,7
Nederländsk gulden	35,5	-0,1
Österrikisk schilling	34,7	-0,1
Portugisisk escudo	31,4	-0,3
Finsk mark	28,6	-1,8
<i>Icke-ERM valutor:</i>		
Grekisk drakma	28,8	-0,8
Svensk krona	29,0	-1,4

Källa: Kommissionen och EMI:s beräkningar.

(a) Daglig bankdagsdata; glidande 10-dagars genomsnitt.

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för brittiska pundet

Genomsnitt för 3 mån. t.o.m:	maj 96	aug 96	nov 96	feb 97	maj 97	aug 97	nov 97	feb 98
Växelkursinstabilitet ^(a)	4,2	5,7	6,5	10,1	9,8	10,6	10,5	7,6
Differenser i kort ränta ^(b)	2,5	2,3	2,7	3,1	3,1	3,6	3,8	3,9

Källa: Kommissionen, nationella data och EMI:s beräkningar.

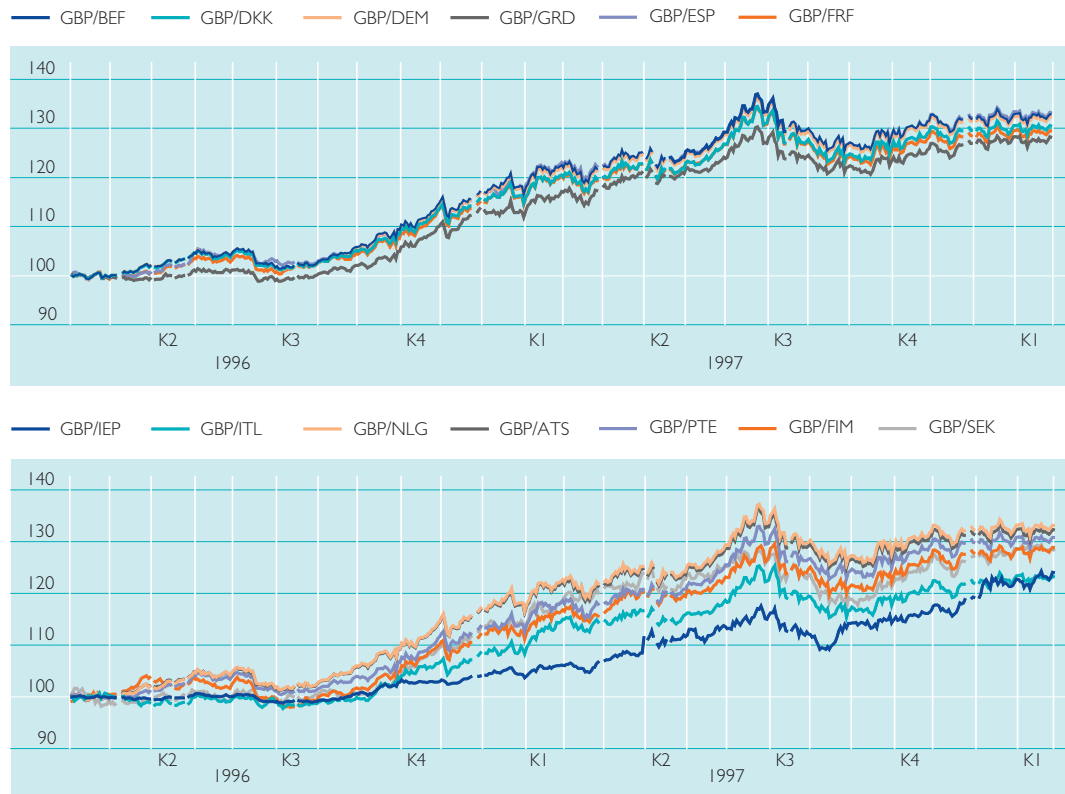
(a) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot D-marken, i procent.

(b) Tre-månaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av räntorna i Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, i procentenheter.

Diagram 5

Brittiskt pund: Bilaterala växelkurser

(dagsdata; genomsnitt mars 1996=100; 1 mars 1996 till 27 februari 1998)



Källa: Kommissionen.

Tabell 9

Brittiskt pund: Mått på real effektiv växelkurs gentemot EU-länderna

(månatliga data; avvikelse i procent; februari 1998 jämfört med valda perioder)

	Genomsnitt apr 73-feb 98	Genomsnitt jan 87-feb 98	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
KPI-baserat	18,3	17,7	24,4
PPI/partiprisindexbaserat	27,7	21,7	29,9
Memopost:			
Nominell effektiv växelkurs	1,3	12,4	8,8

Källa: Beräkningar av BIS och EMI.

Anm: Ett positivt (negativt) tecken indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 10**Storbritannien: Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Bytesbalansen plus nya kapitalbalansen ^(b)	-3,4	-1,4	-1,7	-1,6	-0,2	-0,5	-0,3	0,4
Netto utländska tillgångar (+) eller skulder (-) ^(c)	1,3	1,9	3,7	5,9	4,2	3,7	3,2	1,5
Export (varor och tjänster) ^(d)	24,4	24,7	25,9	26,3	27,5	28,9	30,2	31,5
Import (varor och tjänster) ^(e)	27,1	26,2	28,2	28,5	28,8	29,2	31,0	32,6

Källa: Nationella data utom för export och import (Kommissionens vårprognos 1998).

(a) Delvis uppskattad.

(b) Enligt femte upplagan av IMF Balance of Payments Manual; motsvarar begreppsmässigt bytesbalansen i tidigare upplagor av manualen.

(c) Internationell investeringsposition (IIP) enligt IMF:s definition (se Balance of Payments Yearbook, Part I, 1994), eller närmast möjliga substitut.

(d) Av den totala exporten av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 52,7%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

(e) Av den totala importen av varor 1996 uppgick EU-ländernas andel till 49,7%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997, IMF.

IV Långränteutveckling

Tabell 11

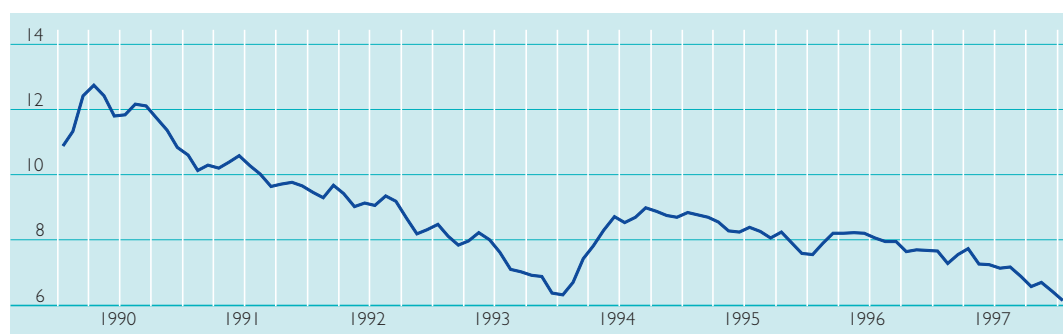
Storbritannien: Lång ränta
(procent)

	1996	1997	jan 97	dec 97	jan 98	feb 97 - jan 98
Lång ränta	7,9	7,1	6,7	6,4	6,2	7,0
Referensvärde	9,1	8,0	-	-	-	7,8

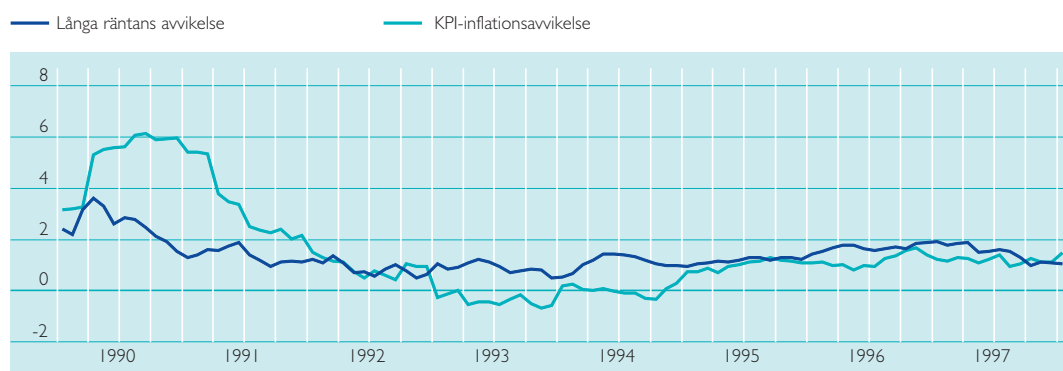
Källa: Kommissionen.

Diagram 6

(a) Storbritannien: Lång ränta
(månadsgenomsnitt; i procent)



(b) Storbritannien: Lång ränta och KPI-utveckling - avvikelser från de EU-länder med lägsta långa räntorna*
(månadsgenomsnitt; i procentenheter)



Källa: Räntor: Kommission (annars har jämförbara data använts); KPI-data är icke-harmoniserade nationella data.

* Vägda genomsnitt för Belgien, Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike.

Bilaga I

Utvecklingen på marknaden för privata ecu

Utvecklingen på marknaden för privata ecu

Den samlade storleken på de finansiella marknaderna i ecu minskade ytterligare 1997 och omfattade 146,4 miljarder ecu i slutet av september 1997, jämfört med 154,0 miljarder ecu i slutet av september 1996 (se tabell). Det totala beloppet utestående internationella banktillgångar och skulder i ecu föll med 17% resp. 13% från slutet av september 1996 till slutet av september 1997. Bankutlåningen i ecu uppskattas ha minskat med 8% under samma period. Samtidigt uppgick den utestående *summan* av internationella obligationer, växlar och notes i ecu på euromarknaden i slutet av september 1997 till 58,0 miljarder ecu, jämfört med 60,7 miljarder ecu i slutet av september 1996, vilket utgör en minskning med 4,4%. Ecuns andel på de internationella obligationsmarknaderna fortsatte att minska från 2,8% i slutet av september 1996 till 1,9% i slutet av september 1997. Volymen inhemska utestående ecu-obligationer låg på oförändrat 57,8 miljarder ecu. De statliga emittenterna inom EU fortsatte att spela en framträdande roll när det gäller emissioner i ecu och svarade för över 50% av de totalt tillkännagivna emissionerna under 1997. Den förhållandevis lilla marknaden för euroväxlar och korta euronotes i ecu förblev i stort sett oförändrad i storlek och uppgick till 2,4 miljarder ecu i slutet av september 1997, jämfört med 2,1 miljarder ecu i slutet av september 1996.

Den 17 juni 1997 godkände Europeiska unionens råd rådsförordning (EG) nr 1103/97 "om vissa bestämmelser angående införandet av euron". Denna rättsakt anger att avtal som hänvisar till gemenskapens definition på ecun (dvs. "korg-ecu") kommer att omvandlas till euro i förhållandet 1:1 och utgår från att avtal utan en sådan definition på ecun skall behandlas på samma

sätt. Denna presumtion skall emellertid kunna frångås om parterna så önskar, vilket gör att avtalsfriheten bevaras. Juridiska rådgivare och marknadsaktörer har allmänt välkomnat lagstiftningen och menat att den utgör en rimlig kompromiss mellan kontinuitet och avtalsfrihet. Förordningen har också föranlett andra myndigheter, emittenter och privata marknadssammanslutningar att förklara att de villkor som specificerats i förordningen skall gälla.

Spreaden i *växelkurs* mellan marknads-ecun och korg-ecun, som hade börjat minska gradvis sedan början av 1996 från ett maximum på 330 punkter, föll ytterligare mellan slutet av december 1996 och slutet av december 1997, från ca 90 punkter till noll, och marknads-ecun låg t.o.m. högre en kort period mot slutet av året (se diagram). Spreaden i *ränta* mellan marknads-ecun och korg-ecun, särskilt när det gäller korta räntor, höll sig inom ett smalt intervall under större delen av 1997. Man kan peka på flera faktorer som förklarar växelkurs- och räntespreadarnas utveckling. För det första återspeglar de bedömningen på de finansiella marknaderna att utsikterna för EMU förbättrats samtidigt som den rättsliga osäkerheten minskat. En andra faktor synes ha varit det allmänna lugn som präglat förhållandena inom ERM - tidigare har stora spreadar ofta varit förknippade med kriser på valutamarknaderna i EU. För det tredje tycks även tekniska faktorer ha spelat en roll och bidragit till instabilitet på kort sikt. Likviditeten har minskat på valutamarknaden i ecu, vilket återspeglar att färre ställer marknad i ecu, vilket i sin tur betyder att stora kommersiella och finansiella uppdrag kan ha accentuerat tillfälliga svängningar i spreaden.

Tabell till annex I

Finansiella marknader i ecu

(Utestående belopp vid periodens slut, i miljarder ecu)

	1993	1994	1995	1996	1997			
	Kv3	Kv3	Kv3	Kv3	Kv1	Kv2	Kv3	Kv4
Obligationer, varav	124,5	125,4	119,1	110,2	112,1	110,8	113,4	118,1
- internationella ^(a)	78,2	69,1	62,5	51,8	55,5	55,0	55,6	58,0
- inhemska	46,3	56,3	56,6	58,4	56,6	55,8	57,8	60,1
(Nationella) statsskuldväxlar	8,3	4,7	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Euro-växlar och euro-notes ^(a)	6,5	6,4	8,2	8,9	2,7	2,3	2,4	2,8
Beräknad bankutlåning ^(b)	66,6	59,9	57,3	51,4	46,7	45,0	47,1	.
Beräknad marknadsstorlek ^(c)	185,9	176,4	168,1	154,0	145,0	141,6	146,4	.
Banktillgångar, varav:	196,0	178,4	164,5	142,0	128,1	117,2	118,1	.
- gentemot icke-banker ^(d)	61,0	55,6	52,6	46,9	42,2	40,7	42,7	.
Bankskulder, varav:	191,9	174,7	157,7	136,7	129,9	120,6	118,9	.
- gentemot icke-banker ^(d)	30,9	27,1	23,1	20,9	21,9	21,7	21,4	.
Jämförelsetal:								
Centralbankers innehav av privata ecu	19,1	24,0	23,3	21,8	22,9	21,4	19,1	19,9
Handel i ecu-papper ^(e)	333,6	402,0	479,6	392,5	412,1	390,3	337,4	313,6
% av total omsättning i alla valutor	6,1	6,9	7,4	4,1	3,9	3,6	2,7	2,5

Källa: BIS, Euroclear, Cedel och EMI. Source: BIS, Euroclear, Cedel and EMI.

(a) Fr.o.m 1997 har medelfristiga värdepapper inkluderats i internationella obligationer; för tidigare år är de inkluderade i euro-växlar och euro-notes.

(b) Slutlig utlåning och utlåning till banker utanför rapporteringsområdet.

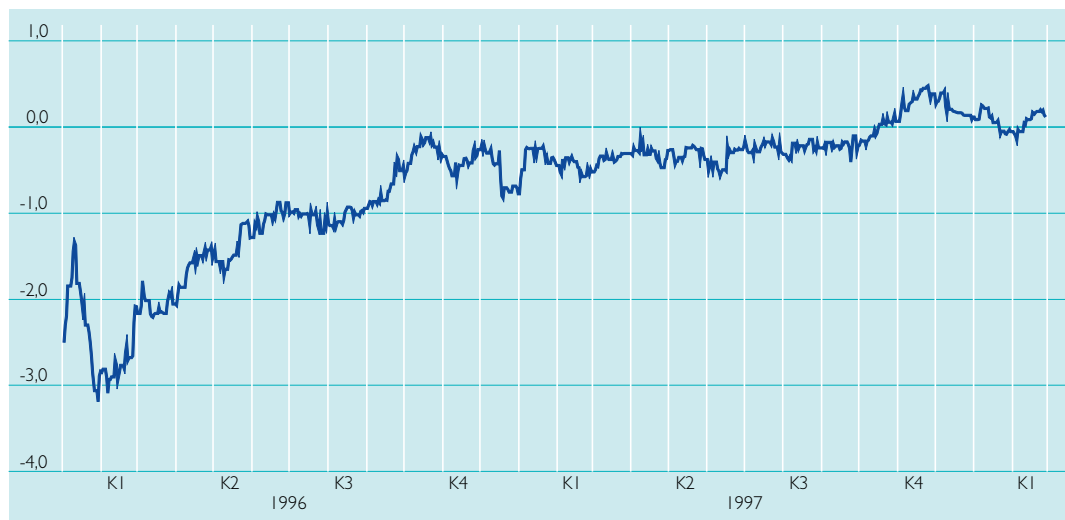
(c) 20 miljarder ecu har dragits av för uppskattad dubbelräkning. Värdepappers- och bankmarknaderna överlappar varandra p.g.a bankernas roll som emittenter och innehavare av ecu-papper. I brist på heltäckande data kan denna överlappning endast uppskattas.

(d) Endast i identifierade icke-banker.

(e) Primär- och sekundärmarknaden, euro- och inhemska obligationer, konvertibler, värdepapper till rörlig ränta, inlåningscertifikat samt kort och medelfristiga värdepapper.

Diagram till annex I

Differensen mellan växelkurserna på privata ecu och teoretiska ecu
(i procent)



Källa: Nationella data.

Bilaga 2

Statistisk metodik för beräkning av konvergensindikatorer

Statistisk metodik för beräkning av konvergensindikatorer

Denna bilaga ger information om metoderna för beräkning av konvergensindikatorerna och ger detaljer om den harmonisering som uppnåtts på detta område.

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 likartade principer finns det betydande skillnader i detaljerna. Dessa påverkar jämförbarheten i de nationella resultaten.

Det begreppsmässiga arbetet i 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 de data som behövs för att analysera konvergens.

EUROSTAT redovisade de första harmoniserade indexen över konsumentpriserna (HIKP) i januari 1997. Historiska data finns från 1995. De harmoniseringsåtgärder som vidtogs för HIKP grundas hittills på tre omfattande förordningar från kommissionen. De behandlar - bl.a. - HIKPs täckning i utgångsläget, initiala metoder att beakta kvalitetsförändringar samt gemensamma regler för behandlingen av nya varor och tjänster.

Vidare har enighet nåtts om en harmoniserad uppdelning på underindex till HIKP, som medger en enhetlig jämförelse av prisutvecklingen inom detaljerade undergrupper av konsumentutgifter mellan medlemsländerna. Slutligen ges i en nyligen antagen kommissionsförordning regler om hur ofta varuvikterna i HIKP skall revideras. De metodförbättringar som infördes för HIKP 1997 var påtagliga steg mot fullt jämförbara HIKP.

I denna rapport används HIKP för att mäta konvergens i konsumentpriserna. Vidare väntas HIKP som täcker euroområdet i dess helhet bli det huvudsakliga måttet på konsumentpriserna för det enhetliga valutaområdet fr.o.m. januari 1999. Det finns därför ett starkt fortlöpande intresse för harmonisering på detta område.

Offentliga finanser

Protokollet (nr 5) 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 utvecklat för att underlätta jämförande analys mellan medlemsländer. Enligt en rådsförordning från juni 1996 skall ESA, andra upplagan, användas 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 överskjutande 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 att detta får någon omedelbar inverkan på underskottet. Omvänt kan offentliga underskott minskas genom att offentliga lån får ersätta transfereringar, utan att detta ger någon omedelbar effekt på den offentliga skulden.

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 för det offentliga underskottet och den offentliga skulden minst två gånger om året. Fördraget ger kommissionen ansvaret för att tillhandahålla de data som behövs för förfarandet vid alltför stora underskott. EU-kommissionens statistikorgan (Eurostat) övervakar mot den här bakgrunden den statistik som rapporteras enligt ESA, andra upplagan, och dess jämförbarhet mellan medlemsländerna. ESA,

andra upplagan, ger inte helt klara riktlinjer, EUROSTAT inhämtar vägledning från Kommittén för monetär, finansiell och betalningsbalansstatistik (CMFB) där representanter för alla medlemsländernas centralbanker och nationella statistikmyndigheter sitter med. Efter att ha inhämtat CMFB:s åsikt gör EUROSTAT en oberoende bedömning av den statistik som medlemsländerna bör tillämpa.

Växelkurser

Medlemsländernas växelkurser mot ecun noteras dagligen (s.k. kl. 14.15-konsultation) och offentliggörs i Europeiska gemenskapens Officiella Tidning. Bilateral kurs som används i denna rapport har härletts från dessa ecukurser. För informationsändamål görs i rapporten 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 konvergens skall bedömas på grundval av räntan på långfristiga statsobligationer eller jämförbara värdepapper under minst ett år före granskningen. Därvid skall skillnader i nationella definitioner beaktas.

Medan artikel 5 i protokollet om konvergenskriterierna lägger ansvaret för att tillhandahålla statistiska data för tillämpningen av protokollet på EU-kommissionen har EMI, med sin expertis på området, bistått med att definiera representativ statistik för långa räntan. EMI har även bistått med att samla in data från centralbankerna och vidarebefordrat dem till EU-kommissionen.

Även om metoderna för att beräkna obligationsräntor är likartade i

medlemsländerna fanns betydande skillnader. Dessa skillnaderna rörde valet av värdepapper, använd ränteberäkningsformel, valda löptider, behandlingen av beskattningen och justeringen 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 skada uppgifternas jämförbarhet.

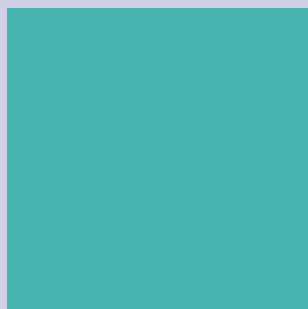
Principerna för harmoniseringen var att emittenten av obligationer skulle vara staten, att värdepapperens återstående löptid skulle vara nära tio år, och att räntan skall beräknas exklusive skatt. För att säkra att marknadens djup beaktas och att ingen likviditetspremie ingår i räntan skulle de representativa värdepapperen väljas på grundval av deras höga likviditet. Ansvaret för urvalet har medlemsländerna. I slutet av 1997 använde elva länder en "bench-mark" och fyra ett urval obligationer, med marknadslikviditeten vid tioårsdagen som avgörande faktor. Obligationer med särskilda egenskaper (t.ex. "embedded bonds" och nollkupongare) har exkluderats från bedömningen. Urvalet av högljvida obligationer kan också ses 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. Målsättningen med dessa förändringar var att fokusera på ett statistiskt mått som avspeglade varaktig konvergens. Som nämnts ovan har framtagandet av de harmoniserade representativa långa räntorna gjorts av centralbankerna. Fullt harmoniserade data har därmed kunnat användas i denna rapport.

Andra faktorer

Sista stycket i artikel 109j.I i fördraget anger att kommissionens och EMIs rapporter utom de fyra huvudkriterierna också skall beakta ecuns utveckling, resultatet av marknadernas integration, situationen för och utvecklingen av bytesbalansen och granska utvecklingen av enhetsarbetskostnaderna och andra prisindex.

Protokollet om konvergenskriterierna (nr 6) beskriver mer i detalj de data som skall användas för de fyra huvudkriterierna och anger att EU-kommissionen skall tillhandahålla data för att bedöma efterlevnaden. Ingen hänvisning görs däremot till dessa "andra faktorer" i protokollet. Medan ecuns utveckling och marknadsintegrationen har att göra med utvecklingen mot den ekonomiska och monetära unionen i allmänhet grundas analysen av de övriga faktorena på de definitioner som löpande ger de mest jämförbara resultaten medlemsländerna emellan.



Kapitel II

Den nationella lagstiftningens förenlighet med fördraget

I Allmänna iakttagelser

1.1 Inledning

Artikel 109j.1 och 4 i fördraget¹⁶ ålägger EMI (liksom kommissionen) att bl.a. 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" (i denna rapport också benämnt "rättslig konvergens"). Artikel 108 i fördraget, sådan den återges i stadgans artikel 14.1¹⁶ anger i detta sammanhang att medlemsländerna skall säkra, senast den dag ECBS upprättas, att deras nationella lagstiftning, inklusive stadgan för deras nationella centralbanker (NCB), är förenlig med fördraget och stadgan.

EMI har granskat rättsläget i medlemsländerna och de lagstiftningsåtgärder som vidtagits och/eller behöver vidtas av medlemsländerna för att göra deras nationella lagstiftning förenlig med fördraget och stadgan. Resultaten av denna granskning redovisas nedan. Denna rapport bygger på EMIs tidigare rapporter om rättslig konvergens, nämligen "Utvecklingen mot konvergens 1995", motsvarande för 1996 och den rättsliga uppdateringen därav från oktober 1997.

Under 1997 och 1998 har alla medlemsländer utom Danmark, vars lagstiftning inte fordrar anpassning, infört eller är nära att införa förändringar i sina NCBs stadgor enligt de kriterier som anges i EMIs rapporter och i EMIs yttranden. Storbritannien som är undantaget från skyldigheterna under artikel 108 i fördraget är i färd med att införa en ny stadga för sin centralbank. Även om denna ger en högre grad av centralbanksberoende när det gäller verksamheten är det inte någon uttrycklig avsikt att åstadkomma rättslig konvergens såsom krävs av EMI för full överensstämmelse med fördraget och ECBS

stadga. Genomgående har lagstiftarna i Europeiska unionen, med ovannämnda undantag, åtagit sig en lagstiftningsprocess med sikte på att förbereda NCB för etapp tre av EMU.

1.2 Anpassningens räckvidd

1.2.1 Berörda områden

För att identifiera de områden där anpassning av den nationella lagstiftningen behövs har en åtskillnad gjorts mellan

- NCBs oberoende (se särskilt artikel 107 i fördraget och artikel 7 and 14.2 i stadgan);
- NCBs rättsliga integration i ECBS (se särskilt artikel 12.1 och 14.3 i stadgan), och
- annan lagstiftning än NCBs stadgor.

Oberoende för NCB

Stadgan ger en viktig roll för centralbankscheferna (via deras medlemskap i ECB-rådet) i formuleringen av penningpolitiken och för NCB en viktig roll när det gäller att verkställa ECBSs transaktioner (se artikel 12.1 i stadgan, sista paragrafen). Följaktligen är det väsentligt för NCB att vara oberoende när de utför ECBS-anknutna uppgifter i förhållande till externa organ.

¹⁶ Hänvisningar till fördraget och stadgan avser fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen och stadgan för ECBS/ECB om inget annat anges.

NCBs rättsliga integration i ECBS

Artikel 14.3 i stadgan anger att NCB skall vara integrerade delar av ECBS, att de skall handla i överensstämmelse med ECBS riktlinjer och anvisningar och att ECB-rådet skall vidta de åtgärder som behövs för att säkra att sådana riktlinjer och anvisningar åtföljs. Bestämmelser i nationell lagstiftning (särskilt i NCBs stadgor) som skulle hindra att ECBS-anknutna uppgifter utförs eller att ECBS beslut efterlevs vore oförenligt med kravet att systemet skall fungera effektivt. Därför krävs anpassningar av den nationella lagstiftningen och NCBs stadgor för att säkerställa förenlighet med fördraget och stadgan.

Annan lagstiftning än NCBs stadgor

Förpliktelsen till rättslig konvergens under artikel 108 i fördraget, som ingår i kapitlet "Penningpolitik", gäller för de lagstiftningsområden som påverkas av övergången från etapp två till etapp tre och som skulle vara oförenliga med fördraget och stadgan om de inte ändrades. EMIs bedömning härav fokuserar särskilt på lagar som inverkar på NCBs fullgörande av ECBS-anknutna uppgifter på det penningpolitiska området.

1.2.2 "Förenlighet" kontra "harmonisering"

Artikel 108 i fördraget kräver att den nationella lagstiftningen skall vara "förenlig" med fördraget och stadgan. Begreppet "förenlig" tyder på att fördraget inte kräver "harmonisering" av NCBs stadgor, varken sinsemellan eller i förhållande till ECB. Nationella särdrag kan fortsätta att existera. Artikel 14 i stadgan tillåter faktiskt NCB att utföra andra uppgifter än dem som närmare anges i stadgan, i den mån dessa inte inkräktar på ECBSs mål och uppgifter. Bestämmelser som medger sådana ytterligare funktioner skulle vara klara exempel på omständigheter då skillnader i

NCBs stadgor kan vara kvar. Snarare innebär begreppet "förenlig" att nationell lagstiftning och NCB-stadgor behöver anpassas för att undanröja brister i överensstämmelsen med fördraget och stadgan och för att säkerställa att NCB införlivas i ECBS i tillräcklig omfattning. Även om nationella traditioner kan leva kvar gäller i synnerhet att alla bestämmelser måste ändras som inkräktar på en NCBs oberoende, såsom denna definierats i fördraget, och på dess roll som integrerad del av ECBS. Fördraget och stadgan kräver att brister i den nationella lagstiftningens överensstämmelse med dessa rättsakter elimineras. Denna förpliktelse påverkas varken av fördragets eller stadgans precedens över nationell lagstiftning eller oförenlighetens natur.

Förpliktelsen i artikel 108 sträcker sig endast till brister i överensstämmelse med fördragets och stadgans bestämmelser. Den gäller alltså inte brister i förhållande till sekundär gemenskapslagstiftning som antas efter att deltagande medlemsländer utsetts och som träder ikraft när etapp tre inleds. Även efter starten av etapp tre måste naturligtvis nationell lagstiftning som är oförenlig med sekundär EG- eller ECB-lagstiftning anpassas till denna. Detta allmänna krav följer av rättspraxis i Europadomstolen.

Slutligen föreskriver fördraget och stadgan inte på vilket sätt den nationella lagstiftningen skall anpassas. Detta kan ske genom hänvisningar till fördraget och stadgan, genom intagande av bestämmelser därur, genom en enkel strykning av oförenligheter eller genom en blandning av dessa metoder.

1.2.3 Tidtabell för anpassningen

Artikel 108 i fördraget anger att den nationella lagstiftningen skall vara förenlig med fördraget "senast då ECBS upprättas" (vilket, under artikel 109.1 i fördraget, sker innan etapp tre startar). För att uppfylla

bestämmelsen i artikel 108 måste de nationella lagstiftningsförfarandena så fullgöras att den nationella lagstiftningen blir förenlig med fördraget och stadgan senast den dag ECBS upprättas.

Förenlighet kräver att lagstiftningsförfarandet fullbordats, dvs. att resp. rättsakt antagits av den nationella lagstiftaren och att alla andra förfaranden, t.ex. offentliggörande, har slutförts. Denna slutsats gäller för all lagstiftning under artikel 108. Distinktionen mellan skilda lagstiftningsområden är emellertid viktig när det gäller att avgöra när lagstiftningen måste träda ikraft.

Många beslut som ECB-rådet och NCB fattar mellan tidpunkten för ECBSs upprättande och slutet av 1998 kommer att förutbestämma den enhetliga penningpolitiken och dess genomförande inom euroområdet. Därför måste brister i överensstämmelsen som har att göra med en NCBs oberoende vara tveklöst borta när ECBS upprättas. Detta betyder att ifrågasättande ändringar inte endast måste ha antagits utan också ha trätt i kraft vid denna tidpunkt. Andra rättsliga krav som avser NCBs rättsliga integration i ECBS behöver inte träda ikraft förrän en NCB införlivas med ECBS, dvs. när etapp tre startar eller, när det gäller ett medlemsland med undantag eller särställning, den dag då denna antar den gemensamma valutan.

Slutligen målbestämmer artikel 108 en specifik tidpunkt, dvs. dagen för upprättandet av ECBS. Eventuella lagändringar som görs senare, t.ex. till följd av sekundär gemenskapslagstiftning, faller utanför denna ram. Därför befattar sig denna rapport inte med framtida anpassningar i den nationella lagstiftningen som aktualiseras av eurons införande till följd av förordningar från EU-rådet inom detta ämnesområde, t.ex. ersättandet av nationella sedlar och mynt med eurosedlar och -mynt och de rättsliga aspekterna härpå.¹⁷

1.3 Medlemsländer med undantag; Danmark och Storbritannien

1.3.1 Medlemsländer med undantag

När det gäller att tillämpa artikel 107 och 108 gör fördraget och stadgan ingen skillnad mellan medlemsländer med eller utan undantag. Inte heller särbehandlar artikel 109k i fördraget och artikel 43 i stadgan medlemsländer med undantag när det gäller förpliktelsen att se till att centralbanken är oberoende. Ett undantag innebär bara, i överensstämmelse med dessa artiklar, att resp. NCB behåller sina befogenheter ifråga om penningpolitiken och att den deltar i ECBS med begränsningar tills resp. medlemsland antar den gemensamma valutan.

1.3.2 Danmark

Protokoll nr 12 till fördraget om vissa bestämmelser avseende Danmark anger att den danska regeringen skall underrätta rådet om sin hållning till deltagande i etapp tre innan rådet gör sin bedömning under artikel 109j.2 i fördraget. Danmark har redan meddelat att det inte kommer att delta i etapp tre. I överensstämmelse med artikel 2 i protokoll nr 12 betyder detta att Danmark kommer att behandlas som ett medlemsland med undantag. Innebörden därav för Danmark har utvecklats i ett beslut av stats- eller regeringscheferna vid deras toppmöte i Edinburgh den 11 och 12 december 1992. Detta beslut anger att Danmark kommer att behålla sina befintliga befogenheter på det penningpolitiska området i överensstämmelse med sina nationella lagar och förordningar, inbegripet de befogenheter Danmarks Nationalbank har på det penningpolitiska området. Eftersom artikel 107 i fördraget, i enlighet

¹⁷ Se rådsförordning 1103/97 om vissa bestämmelser angående införandet av euron och förslaget till rådsförordning ... /98 om införandet av euro.

med artikel 109k.3 är tillämplig på Danmark måste Danmarks Nationalbank uppfylla kraven på centralbanksberoende.

1.3.3 Storbritannien

Enligt protokoll nr 11 till fördraget om vissa bestämmelser avseende Förenade Konungariket Storbritannien och Nordirland har Storbritannien ingen skyldighet att övergå till etapp tre om det inte underrättar

rådet om sin avsikt att göra detta. Till följd av att Storbritannien meddelat rådet den 30 oktober 1997 att det inte avser att anta den gemensamma valutan den 1 januari 1999 är vissa bestämmelser i fördraget (inklusive artikel 107 och 108) och i stadgan inte tillämpliga på Storbritannien. Följaktligen finns inga aktuella krav att det skall säkerställas att den nationella lagstiftningen (inklusive stadgan för Bank of England) är förenlig med fördraget och stadgan.

2 NCBs oberoende

2.1 Allmänna synpunkter

ECBS kommer att ha ensamrätt och skyldighet, att utforma och genomföra penningpolitiken. Ett oberoende från politiska myndigheter kommer att göra det möjligt för Systemet att utforma en penningpolitik med inriktning på det rättsliga målet prisstabilitet. Oberoende kräver också att Systemet förfogar över de befogenheter som behövs för att genomföra penningpolitiska beslut.

Centralbanksberoende är väsentligt för att övergången till valutaunionen skall vara trovärdig och därmed en förutsättning för denna. Dennas institutionella aspekter fordrar att de penningpolitiska befogenheter, som för närvarande innehas av medlemsstaterna, utövas inom ett nytt system, ECBS. Det vore inte acceptabelt om medlemsstaterna kunde påverka de beslut som fattas av ECBSs styrande organ.

Centralbanksberoendets gränser sätts av de stadgor som anger en centralbanks mål och räckvidden för dess befogenheter samt av den rättsliga prövningen av dess handlande.

EMI har upprättat en förteckning över inslag i centralbanksberoendet och därvid skiljt mellan sådana som har institutionell, personlig och finansiell natur¹⁸. För detta ändamål gjorde EMI tre grundläggande antaganden:

- Centralbanksberoende krävs när de befogenheter och uppgifter utövas resp. utförs som stadgan och fördraget lagt på ECB och NCB. Centralbanksberoendets olika inslag bör därför bedömas utifrån detta perspektiv.
- Inslagen bör inte ses som ett slags sekundär gemenskapslagstiftning, som går utöver fördragets och stadgans räckvidd, utan som redskap för att underlätta en bedömning av NCBs oberoende.
- Centralbanksberoende är inte något som kan uttryckas i aritmetiska formler eller tillämpas mekaniskt. Det sätt varmed det uppnås för enskilda NBC bedöms därför från fall till fall.

¹⁸ Det finns också ett kriterium på funktionellt oberoende, men eftersom NCB i etapp tre blir integrerade i ECBS behandlas detta inom ramen för NCBs rättsliga integration i ECBS (se avsnitt 3 nedan).

2.2 Institutionellt oberoende

Institutionellt oberoende är ett inslag i centralbanksoberoendet som det uttryckligen hänvisas till i fördragets artikel 107. Det återkommer också i stadgans artikel 7. Dessa artiklar förbjuder ECB, NCB och medlemmar i dess beslutande organ från att begära eller motta anvisningar från gemenskapens institutioner eller organ, från något medlemslands regering eller från något annat håll. De förbjuder också gemenskapens institutioner och organ samt medlemsländernas regeringar att försöka påverka medlemmarna i ECBs beslutande organ eller medlemmarna i de beslutande organ i NCB vilkas beslut kan ha betydelse för NCBs skötsel av deras ECBS-anknutna uppgifter.

ECBSs huvuduppgifter definieras i stadgans artikel 3.

- att utforma och genomföra gemenskapens penningpolitik;
- att genomföra valutatransaktioner i enlighet med bestämmelserna i fördragets artikel 109;
- att inneha och förvalta medlemsländernas officiella valutareserver;
- att främja väl fungerande betalningssystem.

Hänvisningen i artikel 107 till ECBSs uppgifter och skyldigheter innebär att kravet på oberoende omfattar alla ECBS-anknutna uppgifter. Inom andra grenar av verksamheten är anvisningar inte förbjudna. Detta gäller t.ex. för NCB när de fullgör andra uppgifter vilka är tillåtna med förbehåll för begränsningarna i stadgans artikel 14.4. Denna bestämmelse anger att NCB kan handha andra funktioner än dem som nämns i stadgan såvida inte ECB-rådet med två tredjedels majoritet finner att dessa inkräktar på ECBSs mål och uppgifter.

Förbudet avseende anvisningar och försök till påverkan gäller alla källor till yttre påverkan på NCB i förhållande till ECBS-ärenden som skulle hindra dem från att efterleva fördraget och stadgan.

Följande rättigheter som tredje part (t.ex. regering eller parlament) kan inneha är oförenliga med fördraget/och eller stadgan och måste därför ändras.

2.2.1 En rätt att ge anvisningar

Tredje parts rätt att ge anvisningar till NCB eller deras beslutande organ är oförenlig med fördraget och stadgan när det gäller ECBS-anknutna uppgifter.

2.2.2 En rätt att godkänna, suspendera, upphäva eller uppskjuta beslut

Tredje parts rätt att godkänna, suspendera, upphäva eller uppskjuta NCBs beslut är oförenliga med fördraget och stadgan när det gäller ECBS-anknutna beslut.

2.2.3 En rätt att överpröva beslut på rättsliga grunder

En rätt att på rättslig grund överpröva beslut som rör utförandet av ECBS-anknutna uppgifter är oförenlig med fördraget och stadgan, eftersom utförandet av dessa uppgifter inte kan få hindras på nationell nivå. Detta är inte blott ett uttryck för centralbanksoberoende utan också för det mera allmänna kravet på att NCB skall införlivas i ECBS (se avsnitt 3 nedan). Rätt för en centralbankschef att överpröva beslut på rättslig grund för att sedan underställa dem de politiska myndigheterna för slutgiltigt beslut vore, fastän centralbankschefen inte är någon "tredje part", liktydigt med att begära instruktioner från politiska organ. Detta är oförenligt med artikel 107 i fördraget.

2.2.4 En rätt att delta i en NCBs beslutande organ med rätt att rösta

Deltagande av företrädare för andra organ (t.ex. regeringen eller parlamentet) i NCBs beslutande organ med rätt att rösta i ärenden som gäller NCBs utförande av ECBS-anknutna uppgifter är, även om rösten inte är avgörande, oförenligt med fördraget och stadgan.

2.2.5 En rätt att konsulteras (ex ante) om en NCB's beslut

En uttrycklig rättslig förpliktelse för en NCB att rådgöra med politiska myndigheter ger dessa en formell mekanism varmed de kan säkra att deras uppfattning kan påverka det slutliga beslutet och är därför oförenlig med fördraget och stadgan.

Det noteras att det primära ansvaret för att ECBSs uppgifter fullgörs i etapp tre har lagts på ECB-rådet. Dialog med politiska organ kommer då att huvudsakligen äga rum på gemenskapsnivå (se särskilt artikel 109b i fördraget och artikel 15.3 i stadgan). En dialog mellan NCB och politiska organ är emellertid inte oförenlig med fördraget och stadgan, även om den grundas på rättsliga förpliktelser att lämna information och utbyta åsikter. En förutsättning är dock:

- att detta inte inkräktar på oberoendet för medlemmarna i NCBs beslutande organ;
- att ECBS befogenheter och redovisningsskyldighet på gemenskapsnivå respekteras liksom centralbankschefens särskilda ställning i sin egenskap av medlem i gemenskapens beslutande organ; och
- att de sekretesskrav som följer av stadgans bestämmelser iakttas.

2.3 Personligt oberoende

Centralbanksoberoendet konkretiseras ytterligare av den bestämmelse i stadgan som ger anställningsskydd för medlemmarna i ECBSs beslutande organ. Artikel 14.2 i stadgan anger att NCBs stadgor i synnerhet skall föreskriva en lägsta ämbetsperiod för centralbankschefen på fem år. Den ger också skydd mot godtyckligt avskedande av centralbankschefer genom skrivningen att en centralbankschef endast kan skiljas från sitt ämbete om han/hon inte längre uppfyller villkoren för att kunna fullgöra sina skyldigheter eller gjort sig skyldig till allvarlig försummelse. Vidare ges möjlighet till överklagande i Europadomstolen. NCBs stadgor måste stämma överens med detta.

Mot denna bakgrund måste NCBs stadgor respektera följande inslag i det personliga oberoendet:

2.3.1 Lägsta ämbetsperiod för centralbankschefer

NCBs stadgor måste, i överensstämmelse med artikel 14.2 i stadgan, ange att centralbankschefens ämbetsperiod skall vara minst fem år. Detta utesluter naturligtvis inte längre ämbetsperioder. Klausuler om utnämning på obestämd tid behöver inte ändras om de skäl som kan föranleda centralbankschefens avskedande ligger i linje med dem som anges i stadgans artikel 14.2 (se avsnitt 2.3.2 nedan). En obligatorisk pensionsålder är inte i sig oförenlig med stadgan krav på att ämbetsperioden skall vara lägst fem år.

2.3.2 Grunder för avskedande av centralbankschefer

NCBs stadgor måste säkerställa att en centralbankschef inte kan avskedas av andra skäl än dem som nämns i stadgans artikel 14.2 (dvs. inte längre uppfyller villkoren för att utföra sina uppgifter eller gjort sig skyldig

till allvarlig försummelse). Syftet med detta krav är att förebygga att en centralbankschef avskedas efter de myndigheters godtycke som medverkat till hans/hennes utnämning, särskilt regeringen eller parlamentet. Från den dag då ECBS upprättas måste NCBs stadgor ange skäl för avskedande som är förenliga med dem som stipuleras i stadgans artikel 14.2 eller också bör de inte nämna några skäl för avskedande eftersom artikel 14.2 har direktverkan.

2.3.3 Uppsägningsskydd för andra medlemmar i NCBs beslutande organ än centralbankschefer som deltar i utförandet av ECBS-anknutna uppgifter

Det personliga oberoendet kunde äventyras om inte samma regler om anställningsskydd som för centralbankschefer också tillämpas på andra medlemmar i NCBs beslutande organ som tar befattning med ECBS-anknutna uppgifter. Ett krav att dessa skall ges ett jämförbart anställningsskydd följer av skilda artiklar i fördraget och stadgan. Artikel 14.2 i stadgan begränsar sålunda inte anställningsskyddet till centralbankschefer. Vidare hänvisar artikel 107 i fördraget och artikel 7 i stadgan till "någon medlem av NCBs beslutande organ" snarare än till "centralbankschefer". 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 ECB-rådet. Denna allmänna princip skulle dock inte utesluta att det differentieras ifråga om uppsägningsskydd och skäl för avskedande när medlemmar av de beslutande organen och/eller sådana organ själva inte deltar i arbetet med ECBS-anknutna uppgifter.

När det gäller arrangemanget för utnämning av medlemmar i NCBs beslutande organ är det en fråga som förtjänar särskild uppmärksamhet: vissa NCB-stadgar anger att när vakans uppstår skall den nya medlemmen

tillsättas för återstoden av den avgående (eller avlidne) medlemmens ursprungliga ämbetsperiod. Syftet härmed är att säkerställa en förutbestämd rytm för successionen i dessa beslutande organ, oberoende av oväntade tidiga vakanser, för att i denna mening stärka de beslutande organens kollektiva oberoende från politiska myndigheter. Medan dessa system kanske inte alltid säkrar att varje enskild medlem av de beslutande organen sitter den lägsta period på fem år som anges i ECBS-stadgans artikel 14.2 är det allmänna syftet med sådana arrangemang inte oförenligt med fördraget, förutsatt att den normala ämbetsperioden allmänt fastställts till fem år eller mer¹⁹. Till undvikande av alla tvivel ifråga om artikel 14.2 i ECBSs stadga rekommenderar EMI att det i alla NCB-stadgor säkerställs att varje enskild medlem i ett beslutande organ som deltar i utförandet av ECBS-anknutna uppgifter får en minimumperiod på fem år.

En dylik rekommendation är inte motiverad ifråga om övergångsordningar varigenom nya beslutande organ upprättas och de nyutnämnda medlemmarnas tjänstgöringsperiod förutses löpa ut vid skilda tidpunkter. Dessa är engångsarrangemang som söker åstadkomma kontinuitet i ledningen av NCB genom att låta de först utnämnda medlemmarnas tjänstgöringsperioder få olika längd²⁰.

2.3.4 Skydd mot intressekonflikter

Personligt oberoende förutsätter också att det säkras att inga konflikter uppstår mellan de skyldigheter medlemmar av NCBs

¹⁹ Sådana arrangemang förutses i fördraget för andra oberoende institutioner under gemenskapen: Kommissionen (artikel 159), Europadomstolen (artikel 167) och Europeiska revisionsdomstolen (artikel 188b.6).

²⁰ Artikel 50 i ECBS stadga förutsätter ett dylikt arrangemang med förstautnämningar av medlemmarna i ECBSs direktion för olika långa perioder med undantag för ordföranden.

beslutande organ har gentemot resp. centralbank (och också centralbankschefens skyldigheter gentemot ECB) och varje annan funktion som sådana medlemmar vilka deltar i utförandet av ECBS-anknutna uppgifter kan ha och som skulle kunna äventyra deras personliga oberoende. I princip är medlemskap i ett beslutande organ som deltar i utförandet av ECBS-anknutna uppgifter oförenligt med utövande av andra funktioner som skulle kunna skapa en intressekonflikt.

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 EMLs uppfattning måste NCB kunna förfoga över lämpliga medel som säkrar att deras ECBS-anknutna uppgifter kan utföras korrekt. En granskning ex post av en NCBs räkenskaper kan betraktas som ett utslag av NCBs redovisningsskyldighet gentemot sina ägare förutsatt att NCBs stadga innehåller lämpliga garantier för att en dylik granskning inte inkräktar på dess oberoende. I de länder där tredje part, och särskilt regeringen och/eller parlamentet, kan, direkt eller indirekt, påverka fastställandet av en NCB-budget eller fördelningen av vinsten, borde emellertid de berörda rättsliga bestämmelserna innehålla en skyddsklausul för att säkra att detta inte hindrar att NCBs ECBS-anknutna uppgifter kan fullgöras korrekt.

3 Rättslig integration av NCB i ECBS

Ett annat område inom den rättsliga konvergensen är de lagstiftningsåtgärder som erfordras för att rättsligt införliva NCB i ECBS.²¹ Särskilt gäller att åtgärder kan visa sig behövliga för att sätta NCB i stånd att utföra uppgifter som medlemmar i ECBS och i överensstämmelse med beslut av ECB. Uppmärksamheten bör främst riktas på de områden där rättsliga bestämmelser skulle kunna utgöra ett hinder mot att en NCB uppfyller ECBSs krav eller mot att en centralbankschef uppfyller sina plikter som medlem av ECB-rådet, eller där rättsliga bestämmelser inte respekterar ECBs befogenheter. En åtskillnad görs mellan de delar som NCB stadgorna normalt är sammansatt av - lagstadgade mål, uppgifter, instrument, organisation och finansiella bestämmelser.

3.1 Lagstadgade mål

Införlivandet av NCB i ECBS kräver att deras (primära och sekundära) lagstadgade mål är förenliga med ECBSs mål såsom dessa anges i stadgans artikel 2. Detta betyder bl.a. att lagstadgade mål med en "nationell framtoning", t.ex. genom hänvisning till en förpliktelse att föra penningpolitiken inom ramen för det berörda medlemslandets allmänna ekonomiska politik, måste anpassas.

²¹ Artikel 14.3 tillsammans med artikel 43.1 i stadgan innebär att fullt deltagande NCB blir en integrerad del av ECBS och att de måste följa riktlinjer och anvisningar från ECB.

3.2 Uppgifter

I etapp tre bestäms en NBCs uppgifter framför allt av dess ställning som integrerad del av ECBS och sålunda av fördraget och stadgan. För att vara i överensstämmelse med artikel 108 i fördraget måste NCB-stadgornas bestämmelser om uppgifter därför jämföras med berörda bestämmelser i fördraget och stadgan²² och oförenligheter behöver undanröjas. Detta gäller för varje bestämmelse som i etapp tre utgör ett hinder för utförandet av ECBS-anknutna uppgifter och i synnerhet för bestämmelser som inte beaktar ECBs befogenheter under kapitel IV i dess stadga.

3.3 Instrument

De flesta, om inte alla, NCBs stadgor innehåller bestämmelser om penningpolitiska instrument. Ånyo gäller att de nationella bestämmelserna härom skall jämföras med dem som finns i fördraget och stadgan och oförenligheter behöver undanröjas för att få överensstämmelse med artikel 108 i fördraget.

3.4 Organisation

Utöver förbudet att ge, acceptera eller begära anvisningar gäller att det inte får finnas någon mekanism i NCBs stadgor som antingen kunde binda en centralbankschef vid omröstningar i ECB-rådet där han/hon verkar i sin särskilda egenskap som medlem i detta råd eller som kunde hindra en NCBs beslutande organ från att följa de regler som antagits på ECB-nivå.

3.5 Finansiella bestämmelser

Finansiella bestämmelser i stadgan, vilka kan vara av särskild betydelse när det gäller att identifiera oförenligheter i NCBs stadgor, kan indelas i regler om bokföring²³, revision²⁴, kapitaltillförsel²⁵, överföring av valutareservtillgångar²⁶ och monetära inkomster²⁷. Dessa regler innebär att NCB måste kunna uppfylla förpliktelseerna under berörda artiklar i fördraget och stadgan.

3.6 Diverse

Utöver de frågor som behandlats ovan kan det finnas andra områden där anpassning av NCBs stadgor påkallas. Skyldigheten för ECBs och NCBs personal att iaktta tystnadsplikt om uppgifter som erhålls i tjänsteutövningen, såsom den framgår av stadgans artikel 38, kan t.ex. även inverka på liknande bestämmelser i NCBs stadgor.

²² Särskilt artikel 105 och 105a i fördraget och artiklarna 3-6 i stadgan.

²³ Artikel 26 i stadgan.

²⁴ Artikel 27 i stadgan.

²⁵ Artikel 28 i stadgan.

²⁶ Artikel 30 i stadgan.

²⁷ Artikel 32 i stadgan.

4 Annan lagstiftning än NCB-stadgorna

Förpliktelsen till rättslig konvergens under artikel 108 i fördraget, som ingår i ett kapitel med rubriken "Penningpolitik", gäller inom de områden av lagstiftningen som påverkas av övergången från etapp två till etapp tre och som skulle vara oförenliga med fördraget och stadgan om de inte ändrades. EMIs bedömning fokuserar på lagar som har effekt på en NCBs handhavande av ECBS-anknutna uppgifter och lagar på det penningpolitiska området. Den berörda lagstiftningen som kräver anpassning kan i synnerhet återfinnas på följande områden:

4.1 Sedlar

Valutalagarna i ett antal medlemsländer ger resp. centralbank ensamrätt att ge ut sedlar. Dessa lagar måste erkänna ECB-rådets exklusiva rätt att bemyndiga sedelutgivning, såsom den stipuleras i fördragets artikel 105a.1 och även i stadgans artikel 16. Dessutom måste bestämmelser som ger regeringarna möjlighet att påverka frågor som sedelvalörer, sedelframställning, volymer och indragning av sedlar beakta ECBs befogenheter ifråga om eurosedlar enligt ovannämnda artiklar i fördraget och stadgan.

4.2 Mynt

Ett antal medlemsländer har lagar om utgivande, produktion och distribution av mynt. Vanligtvis har regeringarna, eller mer specifikt finansministrarna, ensamrätt att prägla mynt, medan NCB ofta medverkar genom att sätta dem i omlopp. I vissa fall har rätten att trycka sedlar och prägla mynt sammanförts till en NCB. Oberoende av hur ansvarsfördelningen är på detta område mellan regeringar och NCB måste berörda bestämmelser beakta ECBs befogenhet att godkänna myntutgivningens volym.

4.3 Förvaltning av valutareserven

En av ECBSs huvuduppgifter är att inneha och förvalta medlemsländernas officiella valutareserver (Artikel 105.2 i fördraget). Medlemsländer som inte överför sina officiella valutareserver till resp. NCB uppfyller inte detta fördragsenliga krav (med undantag för rörelsemedel i utländsk valuta, vilka medlemsstaternas regeringar får behålla enligt artikel 105.3 i fördraget). Härtill kommer att rätt för en tredje part, t.ex. regering eller parlament, att påverka en NCBs beslut när det gäller förvaltningen av officiella valutareserver vore (i enlighet med artikel 105.2 i fördraget) oförenligt med fördraget. NCB måste vidare tillföra valutareserver till ECB i proportion till sina andelar i ECBs tecknade kapital. Detta betyder att det inte får finnas några rättsliga hinder mot att NCB överför valutareserver till ECB.

4.4 Växelkurspolitik

I flertalet medlemsländer anger den nationella lagstiftningen att regeringen är ansvarig för växelkurspolitiken med en rådgivande och/eller verkställande roll för resp. NCB. Hela ansvaret för ett medlemslands växelkurspolitik har lagts på en NCB i endast få fall. Bestämmelserna måste återspegla att ansvaret för euroområdet växelkurspolitik kommer att lyftas upp på en gemenskapsnivå i överensstämmelse med artikel 109 i fördraget, som lägger ansvaret för denna politik på EU-rådet i nära samarbete med ECB.

4.5 Diverse

Det finns många andra områden där lagstiftningen kan inverka på en NCBs handhavande av ECBS-anknutna uppgifter.

Medlemsländerna är t.ex. fria att organisera sina resp. NCB som offentligrättsliga eller privaträttsliga enheter. Bestämmelser som avgör en NCBs rättsliga ställning - i sistnämnda fall t.ex. aktiebolagslagen - får emellertid inte inkräkta på de krav som fördraget och stadgan ställer i etapp tre.

Vidare gäller att ECBs sekretessordning regleras av artikel 38 i stadgan. Precedensen för gemenskapsrätten och regler som antagits med stöd därav innebär att nationella regler om tredje parts tillgång till allmänna handlingar inte får medföra att ECBs sekretessordning överträds.

5 Ländervisa rapporter

Ovanstående specifikation av områden av särskild betydelse för anpassningen av NCBs stadgor och annan lagstiftning, med sikte på fördragets och stadgans krav i etapp tre, kan läggas till grund för den bedömning som skall göras av läget land för land i detta hänseende. En sådan bedömning av läget den 24 mars 1998 har utarbetats i en bilaga till denna rapport. Den sammanfattas nedan.

5.1 Belgien

Stadgan för Belgiens centralbank har ändrats för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre genom lagen 1061/12-96/97 ("den nya lagen") som träder ikraft successivt fr.o.m. februari 1998. EMI har konsulterats om ett utkast till den nya lagen, vilket bl.a. ändrats i ljuset av EMIs yttrande.

Med antagandet och ikraftträdandet av den nya lagen och under antagande om att särskilda bestämmelser däri, (för vilka gradvis antagande genom regeringsbeslut förutses i artikel 38), träder i kraft i tid, blir stadgan för den belgiska centralbanken förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att anpassningar förutses av lagen av den 12 juni 1930 om upprättandet av en monetär fond, lagen av den 28 december 1973, lagen av den 23 december 1988 och

förordning 5 av den 1 maj 1944. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

5.2 Danmark

Stadgan för Danmarks Nationalbank innehåller inga oförenligheter ifråga om centralbanksoberoendet. Det rättsliga införlivandet av Banken i ECBs behöver inte åstadkommas och annan lagstiftning behöver inte anpassas så länge Danmark inte antar den gemensamma valutan.

5.3 Tyskland

Stadgan för Deutsche Bundesbank har ändrats för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre genom den sjätte lagen, daterad den 22 december 1997, om ändring i lagen om Deutsche Bundesbank. Denna lag ("den nya lagen") offentliggjordes i den officiella tidningen den 30 december 1997. EMI har konsulterats om ett utkast till den nya lagen, vilket bl.a. ändrats i ljuset av EMIs yttrande.

Med antagandet och ikraftträdandet av den nya lagen är Deutsche Bundesbanks stadga förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Vad beträffar anpassningen av övrig lagstiftning noterar EMI att anpassning förutses av myntlagen. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

5.4 Grekland

Stadgan för den grekiska centralbanken har ändrats för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre genom lag 2548 av den 12 december 1997, vilken offentliggjorts i den officiella tidningen den 19 december 1997 (den nya lagen). EMI har konsulterats om ett utkast till den nya lagen, vilket har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande .

Med antagandet och ikraftträdandet av den nya lagen återstår inga brister i överensstämmelsen med fördragets och stadgans krav för etapp tre i stadgan för Greklands centralbank. Den nya lagen behandlar både den period då Grekland inte är en integrerad del av ECBS och det läge då Grekland antagit den gemensamma valutan. Det finns emellertid två ofullkomligheter i den nya lagen som fortfarande kräver anpassning innan Grekland antar den gemensamma valutan. Vissa av den nya lagens bestämmelser blir föråldrade när Grekland antagit den gemensamma valutan. Detta gäller följande bestämmelser:

- Den nya artikeln 7.4 om åläggande av kassakrav och straffavgifter i händelse av överträdelse beaktar inte ECBs befogenheter på detta område.
- Den nya artikeln 2.4 om bankens deltagande i internationella monetära och ekonomiska organisationer hänvisar inte till ECBs rätt att godkänna sådant.

Vad beträffar övrig lagstiftning känner EMI inte till några andra rättsliga bestämmelser

som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

5.5 Spanien

Stadgan för Banco de España har ändrats för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre ifråga om centralbanksberoende genom lag 66/1997 av den 30 december 1997 ("den nya lagen"). Bankens stadga håller på att ändras ytterligare för att uppfylla fördragets och stadgans krav när det gäller bankens införlivande i ECBS genom ett lagförslag "(lagförslaget)" som för närvarande vilar i parlamentet. EMI har konsulterats om ett utkast till lagen, vilken har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande. Den spanska regeringen förväntar att lagförslaget antas före den dag då ECBS upprättas.

Under antagande om att lagförslaget antas i den form det hade den 24 mars 1998 och att det träder ikraft i tid blir stadgan för Banco de España förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att ytterligare anpassning av lag 10/1975 av den 12 mars 1975 om prägning av mynt förutses. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

5.6 Frankrike

Stadgan för Banque de France håller på att anpassas för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre. Ekonomi- finans- och industridepartementet har utarbetat ett lagförslag (lagförslaget) och har bekräftat att parlamentsbehandlingen börjar den 7 april 1998 vilken bör vara avslutad den 30 april 1998. EMI har konsulterats om den nya lagen som har ändrats, bl.a. i ljuset av EMIs yttrande.

Under antagande om att lagförslaget antas i den form det hade den 24 mars 1998 och att det träder ikraft i tid blir stadgan för Banque de France förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Artikel 6 i lagförslaget anger att allmänna rådet "skall besluta i frågor som har att göra med Banque de Frances handhavande av andra verksamheter än dem som härrör från Europeiska centralbankssystemet". I detta sammanhang framhålls att vissa transaktioner som nämns i stadgan för Banque de France, i artikel II och i kapitel III, skall anses vara ECBS-transaktioner i stadgans (kapitel IV) mening. Detta skulle förtjäna att klargöras.

Beträffande anpassning av övrig lagstiftning noterar EMI att anpassningar förutses av förordning 93-1278 av den 3 december 1993 angående Banque de France, lag 84-46 av den 24 januari 1984, förordning 84-708 av den 24 juli 1984 och föreskrifterna om prägling av mynt. EMI känner inte till några övriga rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

5.7 Irland

Stadgan för Irlands centralbank har ändrats för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre genom centralbankslagen av 1998 ("den nya lagen"), som i enlighet med dess artikel 1.3 kommer att träda ikraft successivt genom regeringsbeslut. EMI har konsulterats om den nya lagen, vilken har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande.

Med stiftandet och ikraftträdandet av den nya lagen, och under antagande om att särskilda bestämmelser däri träder ikraft i tid återstår inga brister i stadgans för Irlands centralbank överensstämmelse med fördraget och stadgans krav för etapp tre. Det finns emellertid två ofullkomligheter. Dessa äventyrar inte ECBSs möjlighet att i sin helhet fungera väl när etapp tre startar

och kommer att åtgärdas i samband med förestående ändringar i lagstiftningen.

- Finansministerns befogenhet under artikel 134 i den nya lagen att i nationens intresse suspendera vissa affärstransaktioner förefaller avse transaktioner av andra organ än banken och inte omfatta bankens (ECBS-anknutna transaktioner). Detta behöver emellertid klargöras för att undanröja varje möjlighet för regeringen att ingripa i bankens ECBS-anknutna transaktioner.
- Det samtycke av finansministern som enligt artikel 10.1 och 13.1b i centralbankslagen av 1997 skall inhämtas innan banken kan vägra att godkänna reglerna för ett betalningssystem eller därefter återkalla sådant godkännande är obegränsat och kan därför även omfatta bankens ECBS-anknutna befattning med betalningssystem.

Vad beträffar övrig lagstiftning har även decimalvalutalagen anpassats genom den nya lagen. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

5.8 Italien

De rättsliga bestämmelser som ger ramen för Banca d'Italia, vilka återfinns i skilda lagar och förordningar, har ändrats för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre. Lag 433 av den 17 december 1977 bemyndigade regeringen att bringa den italienska lagstiftningen i linje med artikel 108 i fördraget genom en förordning. Därefter har EMI konsulterats om ett förslag till lagförordning som den italienska regeringen överlämnat. Denna förordning (nr 43 av den 10 mars 1998 - "lagförordningen") offentliggjordes i den officiella tidningen den 14 mars 1998. Den ändrar skilda lagar och inför också ändringar i stadgan för Banca d'Italia ("reglementet"). Ändringarna i bankens reglemente, som

EMI konsulterats om, antogs av bankens bolagsstämma den 19 mars 1998 och träder ikraft sedan de godkänts genom en presidentförordning. Regeringen förväntar att detta sker under första hälften av april 1998.

Under antagande dels om att ändringarna i bankens reglemente som antagits av bolagsstämman godkänns genom en presidentförordning och att de träder ikraft i tid och dels om att de bestämmelser som hänvisas till i artikel 11.1 i lagförordning 43 av den 10 mars 1998 träder i kraft senast den dag ECBS upprättas blir stadgan för Banca d'Italia förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Vad beträffar övrig lagstiftning känner EMI inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

5.9 Luxemburg

Lagen av den 20 maj 1983 om upprättande av Institut Monétaire Luxembourgeois ("IML"), med ändringar, och lagen den 15 mars 1979 om Luxemburgs monetära status håller för närvarande på att ändras för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre genom lag 3862 ("lagförslaget"). Regeringen förväntar att lagförslaget antas av parlamentet före april 1998 så att det kan träda ikraft den 1 maj 1998. I februari 1994 konsulterades EMI om ett första utkast.

Under antagande om att lagförslaget antas i den form det hade den 24 mars 1998 och att det träder ikraft i tid är stadgan för Institut Monétaire Luxembourgeois ("IML") förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre, även om det finns skilda ofullkomligheter. Dessa äventyrar emellertid inte ECBSs möjlighet att i sin helhet fungera väl när etapp tre startar.

■ Artikel 2.2. första strecksatsen och artikel 6a anger att IMLs råd skall "utforma och genomföra penningpolitiken på nationell nivå". Detta går inte ihop med artikel 2A.3 och 4 i lagförslaget som anger att IML blir en integrerad del av ECBS och verkställer sitt uppdrag inom ramen för internationella monetära fördrag i vilka Luxemburg är avtalsslutande part. Härtill kommer att bankens råd till stor del består av medlemmar som inte enbart ägnar sin yrkesmässiga verksamhet åt banken samtidigt som det saknas uttryckliga regler för att förebygga att intressekonflikter uppkommer genom att IML-rådets medlemmar fullgör andra funktioner. Dessa bristande överensstämmelser måste rättas till skyndsamt.

■ IMLs lagstadgade mål, som det anges i lagförslagets artikel 2.1 återspeglar inte otvetydigt den överordnade ställningen för ECBS sekundära stadgeenliga mål.

■ Artikel 2.2 femte strecksatsen och artikel 17 i lagförslaget anger att IML skall utge minnesmynt, utan att beakta ECBs befogenheter på detta område.

■ Artikel 25 i lagförslaget anger att IML kan tillhandahålla kreditfaciliteter för att säkra stabiliteten i betalningssystem utan att beakta ECBs befogenheter på detta område.

Vad beträffar övrig lagstiftning känner EMI inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

5.10 Nederländerna

Stadgan för Nederlandsche Bank håller på att ändras för att uppfylla fördragets och stadgans krav i etapp tre. EMI har konsulterats om ett lagförslag ("lagförslaget") som har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande. Ett lagförslag godkändes av

parlamentets andra kammare den 17 februari 1998 och vilar för närvarande i första kammaren, som endast kan förkasta eller godkänna lagförslaget i dess helhet. Regeringen förväntar att lagförslaget godkänns av parlamentets första kammare den 24 mars 1998 och att lagen offentliggörs i den officiella tidningen den 25 mars 1998.

Under antagande om att lagförslaget antas i den form det hade den 24 mars 1998 och att det träder ikraft i tid kvarstår inga brister i stadgans för Nederlandsche Bank överensstämmelse med fördragets och stadgans krav för etapp tre, även om det finns en ofullkomlighet. Denna äventyrar emellertid inte ECBSs möjlighet att i sin helhet fungera väl när etapp tre startar. Artikel 3 i lagförslaget anger att "banken" skall "delta i utformningen" av ECBS penningpolitik, medan det är centralbankschefen som i sin egenskap av medlem av EBC-rådet kommer att göra det.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att anpassningar förutses av myntlagen, lagen om växelkurs för gulden, lagen av 1994 om externa finansiella relationer, lagen av 1995 om tillsyn av värdepappershandeln, arkivlagen av 1995 samt av förordningar som antagits med stöd av lagen om offentlighet för statliga handlingar och ombudsmannalagen. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

5.11 Österrike

Stadgan för Oesterreichische Nationalbank håller för närvarande på att anpassas för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre. Ett lagförslag ("lagförslaget") har underställts parlamentet och regeringen förväntar att det antas i april 1998. EMI har konsulterats om lagförslaget, vilket har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande.

Under antagande om att lagförslaget antas i den form det hade den 24 mars 1998 och att det träder ikraft i tid blir stadgan för Oesterreichische Nationalbank förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att anpassning förutses av sedellagen. EMI känner inte till några övriga rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

5.12 Portugal

Stadgan för Banco de Portugal har efter konsultation med EMI ändrats på följande sätt för att uppfylla fördragets och stadgans krav i etapp tre.

- Artikel 105 i författningen har anpassats genom grundlag 1/97 av den 20 september 1997. Den nya artikeln (omdöpt till artikel 102) anger nu att banken är Portugals centralbank och att den fullgör sina funktioner i överensstämmelse med lagen och med internationella normer som binder den portugisiska staten. Denna hänvisning till "internationella normer" avser att särskilt täcka fördraget och stadgan.
- Lagen om Banco de Portugal av den 30 oktober 1990 med ändringar ändrades genom lag 5/98 av den 31 januari 1998 ("den nya lagen").

Med antagandet och ikraftträdandet av grundlag 1/97 och den nya lagen är stadgan för Banco de Portugal förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att anpassningar förutses av förordning 333/81 av den 7 december 1981, förordning 293/86 av den 12 september 1986, förordning 17/88 av den 19 maj 1988 och förordning 13/90 av den 8 januari 1990. EMI känner inte till några andra rättsliga

bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

5.13 Finland

Stadgan för Finlands Bank har ändrats för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre genom en reviderad lag om Finlands Bank ("den reviderade lagen") som trädde ikraft den 1 januari 1998. Den reviderade lagen har i sin tur anpassats genom en ny lag ("den nya lagen") för att bringa bankens stadga i full överensstämmelse med fördraget och stadgan. Den nya lagen antogs av riksdagen den 20 mars 1998 och väntas bli utfärdad den 27 mars 1998. Den nya lagen träder ikraft omedelbart efter utfärdandet för bestämmelserna om oberoende och den 1 januari 1999 för bestämmelserna om bankens rättsliga införlivande i ECBS. EMI har konsulterats både om den reviderade lagen och den nya lagen i deras utkastversioner och båda har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande.

Med stiftandet av den nya lagen blir stadgan för Finlands Bank förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att anpassningar av sedellagen och myntlagen har gjorts. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

5.14 Sverige

Regeringsformen, riksdagsordningen och lagen om Sveriges riksbank håller för närvarande på att anpassas för att uppfylla fördragets och stadgans krav på oberoende för Sveriges riksbank. Ett lagförslag vilar för närvarande i riksdagen. En ändring av regeringsformen fordrar godkännande av två på varandra följande riksdagar och nästa riksdag möts efter det allmänna valet

i september 1998. Riksdagen godkände ändringarna i regeringsformen och riksdagsordningen i en första omgång den 4 mars 1998 och ett andra godkännande förväntas i oktober 1998, när även ändringarna i riksbankslagen väntas bli antagna i överensstämmelse med den ändrade regeringsformen. Alla anpassningar förutses träda ikraft den 1 januari 1999. EMI har konsulterats om de förutsedda ändringarna i ovannämnda lagar som har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande.

Under antagande om att lagstiftningen antas i den form det hade den 24 mars 1998 kvarstår två oförenligheter i stadgan för Sveriges riksbank med fördragets och stadgans krav för etapp tre:

- Tidsplanen för anpassningen (se ovan) är oförenlig med artikel 108 i fördraget som kräver att anpassningar ifråga om centralbanksberoendet skall vara ikraft senast den dag ECBS upprättas.
- Lagförslaget förutser inte bankens rättsliga införlivande i ECBS, trots att Sverige inte är en medlemsstat med särskild ställning och därför måste uppfylla alla krav på anpassning under artikel 108 i fördraget. Detta får konsekvenser för ett antal bestämmelser i riksbankslagen.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att lagstiftningen om allmänna handlingars offentlighet och sekretesslagen behöver ses över i ljuset av sekretessbestämmelserna i artikel 38 i stadgan. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

5.15 Storbritannien

Eftersom Storbritannien meddelat rådet att det inte avser att anta den gemensamma valutan den 1 januari 1999 finns inget aktuellt rättsligt krav på att säkra att den

nationella lagstiftningen (inkl. stadgan för Bank of England) är förenlig med fördraget och stadgan. EMI noterar emellertid att Storbritannien är i färd med att anta flera reformer som avser ramen för dess

penningpolitik. Ytterligare lagstiftning skulle krävas om Storbritannien framöver meddelar rådet att det avser att anta den gemensamma valutan.

Bilaga

Överensstämmelse i nationell lagstiftning, inklusive stadgarna för nationella centralbanker, jämfört med fördraget/ECBS-stadgan med särskild betoning på anpassningar under artikel 108 i fördraget med sikte på etapp tre

Denna bilaga innehåller en bedömning av i vad mån den nationella lagstiftningen, inklusive stadgarna för enskilda EU-länders NCB, är förenliga med fördraget och ECBS-stadgan. Särskilt uppmärksammar den de Anpassningar av sådan lagstiftning som fullgjorts och/eller planeras under artikel 108 i fördraget. Problemställningar tas i bilagan upp i samma ordning som ämnena behandlas i kapitel II av denna rapport.

För att inte svälla ut har denna bilaga gjorts koncentrerad med sikte på att, för klarhetens skull, läsas tillsammans med de berörda delarna i förevarande rapport och EMI:s tidigare rapporter om den rättsliga konvergensen i EUs medlemsländer. Inga hänvisningar görs till de yttranden som EMI, enligt de samrådsförfaranden som anges i fördragets artikel 109f.6 och ECBS-stadgans artikel 5.3, avgivit över Anpassningar av nationell lagstiftning om det inte funnits särskilda skäl därtill.

Hänvisningar till artiklar avser artiklar i ifrågavarande NCBs stadga om inget annat sägs. Hänvisningar till artiklar i fördraget och stadgan avser artiklar i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen resp. i ECBS-stadga.

BELGIEN

I Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget

Följande lagstiftning krävde anpassning under artikel 108 i fördraget:

- Lagen om Belgiens centralbank av den 24 augusti 1939, med ändringar ("den gamla lagen")
- Lag av den 12 juni 1930 om upprättande av en monetär fond
- Lag av den 28 december 1973
- Lag av den 23 december 1988
- Förordning 5 av den 1 maj 1944.

2 Anpassningar av stadgan för Belgiens centralbank

Stadgan för Belgiens centralbank har anpassats för att uppfylla fördragets och stadgans krav i etapp tre genom lag 1061/12-96/97 ("den nya lagen") som kommer att successivt träda ikraft fr.o.m. februari 1998. EMI har konsulterats om ett utkast till den nya lagen som har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande.

2.1 Oberoende

Ifråga om Bankens oberoende har följande anpassningar av den gamla lagen gjorts i den nya lagen med verkan senast från den dag ECBS upprättas.

2.1.1 Institutionellt oberoende

Den gamla artikeln 29 gav finans- och utrikeshandelsministern rätt att motsätta sig verkställandet av varje åtgärd som banken vidtagit i strid mot lagen, stadgarna

och statens intressen. Dessutom gav den gamla artikeln 30 regeringens kommitterade rätt att suspendera alla bankens beslut som skulle strida mot statens lagar, bestämmelser och intressen. Dessa artiklar hade redan ändrats genom lagen av den 22 mars 1993, men möjligheten kvarstod för finans- och utrikeshandelsministern eller regeringens kommitterade att överpröva bankens beslut på rättslig grund, vilket även kunde omfatta beslut om ECBS-anknutna uppgifter. Denna möjlighet har nu begränsats i den nya artikeln 22 till bankens uppgifter som inte är ECBS-anknutna.

Härtill kommer att medan styrelsen hade befogenhet under den gamla lagen att fatta vissa penningpolitiska beslut så begränsar den nya artikeln 20 styrelsens befattning härmed till en rådgivande roll utan någon rätt att konsulteras på förhand. Bestämmelserna i den gamla lagen om styrelsens befogenheter kommer emellertid att upphävas vid en tidpunkt som kungen bestämmer och senast den dag euron införs (artikel 38.1 och 3 i den nya lagen). Eftersom styrelsen inte uppfyller fördragets och stadgans krav på oberoende och bestämmelserna om oberoendet måste vara ikraft senast den dag ECBS upprättas, förutser regeringen en ändring härvidlag som skall träda ikraft senast den dag ECBS upprättas.

2.1.2 Personligt oberoende

Under artikel 44 i bankens nuvarande bolagsordning kunde kungen suspendera eller avskeda centralbankschefen utan att ange något skäl. Denna oförenlighet med artikel 14.2 i stadgan har lösts upp genom den nya artikeln 25 som tagit in de grunder för avskedande vilka anges i artikel 14.2.

2.2 Rättsligt införlivande i ECBS

När det gäller bankens rättsliga införlivande har följande anpassningar gjorts, vilka träder ikraft den dag Belgien antar den gemensamma valutan.

2.2.1 Lagstadgat mål

Den gamla lagen gav inte uttryck för att ECBSs stadgeenliga mål har företräde och inte heller förutsåg den bankens införlivande i ECBS. Detta har lösts i den nya lagen genom att bankens lagstadgade mål i etapp tre bestäms genom direktverkan av gemenskapsrätten, särskilt artikel 105.1 i fördraget och artikel 2 i stadgan, och genom den nya lagens artikel 2 som uttryckligen erkänner bankens integration i ECBS.

2.2.2 Uppgifter

Artikel 6-9 i den gamla lagen om utgivande, utformning, text, ersättning och indragning av sedlar erkände inte ECBs befogenheter på detta område. Detta har klarats upp i den nya artikeln 2 genom att det görs en allmän hänvisning till bankens ställning som integrerad del av ECBS. Härtill kommer att de gamla artiklarna 11-19, som bl.a. räknade upp bankens uppgifter, har anpassats genom de nya artiklarna 5-9 i kapitel II. Detta bringar beskrivningen av bankens uppgifter i linje med fördraget och stadgan såvitt angår ECBS-anknutna uppgifter.

2.2.3 Instrument

De gamla artiklarna 11-19, som bl.a. fastställde vilka instrument som banken kunde använda när den utförde sina uppgifter, har anpassats genom de nya artiklarna 5-9 i kapitel II. Därmed är de nu i linje med motsvarande artiklar i fördraget och stadgan.

2.2.4 Organisation

Medan styrelsen under den gamla lagen hade rätt att fatta vissa penningpolitiska beslut har dess roll i den nya artikeln 20 begränsats till rådgivande uppgifter.

3 Anpassningar ifråga om övrig lagstiftning

3.1 Lagen av den 12 juni 1930 om upprättande av en monetär fond

Artikel 1 i denna lag uppställer en gräns (som kan höjas genom förordning) för hur stor volym pengar i mindre enheter än en franc som finansdepartementet får utge. Denna bestämmelse beaktar inte ECBs befogenhet att godkänna utgivna volymer enligt artikel 105a.2 i fördraget. Den s.k. "eurolagstiftningen" som är under antagande kommer att avlägsna denna oförenlighet.

3.2 Lagen av den 28 december 1973

Artikel 1-3 i denna lag har samband med budgetförslagen för 1973 och 1974 samt ger banken den rättsliga grunden för att ålägga kreditinstitut kassakrav. Bestämmelserna beaktar inte ECBs befogenheter på detta område. Enligt artikel 38.4 moment 3 i den nya lagen skall dessa bestämmelser upphävas med verkan från den dag Belgien antar den gemensamma valutan.

3.3 Lagen av den 23 december 1988

Denna lags artikel 2, som bemyndigar regeringen att bestämma den belgiska francens växelkurs med förbehåll för de internationella förpliktelser som binder den belgiska staten, vare sig förutser införandet av euron eller beaktar gemenskapens befogenheter ifråga om växelkurser. Enligt artikel 38.4 moment 4 i den nya lagen

upphävs ovannämnda artikel med verkan från den dag Belgien antar den gemensamma valutan. Detsamma gäller artikel 3 i den gamla lagen, som ger en särskild förordningsmakt till finans- och utrikeshandelsministern när det gäller tillämpningen av Kungl. förordningar om regeringens befogenheter att bestämma växelkursen för den belgiska francen. Enligt artikel 38.4 fjärde momentet i den nya lagen upphävs artikel 3 i lagen av den 23 december 1988 med verkan från den dag Belgien antar den gemensamma valutan.

3.4 Förordning 5 av den 1 maj 1944

Denna förordning är oförenlig med fördraget och stadgan i den utsträckning den gäller verkställandet av internationella avtal om betalningar, valutor och skadestånd som banken ingått för statens räkning och i den utsträckning den gäller bankens kreditverksamhet vid sidan av penningpolitiken, såsom bilaterala betalningsavtal med utländska stater. Enligt artikel 38.4 moment 2 i den nya lagen upphävs denna förordning med verkan från den dag Belgien antar den gemensamma valutan.

4 Bedömning av överensstämmelsen

Med antagandet och ikraftträdandet av den nya lagen och under antagande om att särskilda bestämmelser däri (för vilka gradvis antagande genom regeringsbeslut förutses i artikel 38), träder ikraft i tid blir den belgiska centralbankens stadga förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att anpassningar förutses av lagen av den 12 juni 1930 om upprättandet av en monetär fond, lagen den 28 december 1973, lagen den 23 december 1998 och förordning 5 av den 1 maj 1944. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

DANMARK

I Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget

Lagen (nr 116) om Danmarks Nationalbank av den 7 april 1936, med ändringar.

2, 3 Anpassningar av stadgan för Danmarks Nationalbank och övrig lagstiftning

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 fördraget. Danmark har redan anmält att det inte avser att delta i etapp tre. I överensstämmelse med artikel 2 i protokoll nr 12 innebär detta att Danmark skall behandlas som ett medlemsland med undantag. Innebörden härav utvecklades i ett beslut av stats- och regeringscheferna vid toppmötet i Edinburgh den 11-12 december 1992. Beslutet anger att Danmark behåller sina befintliga befogenheter på det penningpolitiska området enligt sina

nationella lagar och förordningar, inkl. de befogenheter som Danmarks Nationalbank har inom penningpolitiken. I ljuset av denna situation förutses ingen anpassning av bankens stadga när det gäller dess rättsliga införlivande i ECBS och inte heller av någon annan lagstiftning med sikte på etapp tre. Slutligen finns inga oförenligheter beträffande centralbanksberoendet i bankens stadga som skulle påkalla anpassning under artikel 108 i fördraget tillsammans med dess artikel 109k.3 och 107.

4 Bedömning av överensstämmelsen

Stadgan för Danmarks Nationalbank innehåller inga oförenligheter ifråga om centralbanksberoendet som skulle påkalla anpassning under artikel 108 i fördraget. Det finns inget behov att ordna med bankens rättsliga införlivande i ECBS och annan lagstiftning behöver inte anpassas förrän Danmark antar den gemensamma valutan.

TYSKLAND

I Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget

Följande rättsakter fordrade anpassning under fördragets artikel 108:

- Lagen om Bundesbank den 26 juli 1957, i dess lydelse efter femte lagen av den 8 juli 1994 om ändring av lagen om Bundesbank ("den gamla lagen").
- Myntlagen.

2 Anpassningar av stadgan för Deutsche Bundesbank

Stadgan för Deutsche Bundesbank har anpassats för att uppfylla fördragets och stadgans krav i etapp tre genom den sjätte lagen om ändring av lagen om Deutsche Bundesbank. Lagen är daterad den 22 december 1997 och har publicerats i den officiella tidningen den 30 december 1997 ("den nya lagen"). EMI har konsulterats om ett utkast till den nya lagen som har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande.

2.1 Oberoende

Ifråga om bankens oberoende har följande anpassningar gjorts, med verkan från den 31 december 1997.

2.1.1 Institutionellt oberoende

Den gamla artikeln 13.2, som gav den tyska regeringen rätt att uppskjuta ett beslut av centralbanksrådet upp till två veckor, förklarades vara oförenlig med fördragets och stadgans krav på oberoende för centralbanken. Denna rätt har strukits i den nya lagen.

2.1.2 Personligt oberoende

Att det inte brukade finnas någon garanterad femårig ämbetsperiod för medlemmarna i bankens beslutande organ var oförenligt med artikel 14.2 i stadgan. Artiklarna 7 och 8 (ny) höjer den undre gränsen för centralbankschefens, övriga styrelsemedlemmars och för ländercentralbankernas chefer från två till fem år.

2.2 Rättsligt införlivande i ECBS

När det gäller bankens rättsliga införlivande i ECBS har följande anpassningar gjorts med verkan från den dag Tyskland antar den gemensamma valutan.

2.2.1 Lagstadgat mål

Den gamla artikel 3, som innehöll bankens lagstadgade mål, beaktade inte att ECBSs stadgeenliga mål är överordnat. Inte heller förutsåg den bankens rättsliga införlivande i ECBS i etapp tre. Den nya artikeln 3 införde en uttrycklig hänvisning till bankens införlivande i ECBS. Härtill kommer att på förslag från EMI, som den federala regeringen konsulterat om lagstiftningen, har den gamla artikeln 12 ändrats så att den uttryckligen anger att banken endast kan stödja den nationella ekonomiska politiken om detta är förenligt med ECBSs mål och uppgifter.

2.2.2 Uppgifter

Den gamla artikeln 14.1, som gav banken ensamrätt att utge sedlar, beaktade inte ECBs befogenheter på detta område. Den nya artikeln 14.1 införde i sin första mening

en uttrycklig hänvisning till ECBs rätt att godkänna sedelutgivning enligt artikel 105a.1 i fördraget och artikel 16 i stadgan.

2.2.3 Instrument

De gamla artiklarna 15 och 16, som räknar upp bankens penningpolitiska instrument (diskonto, utlåning, öppna marknadsoperationer och kassakrav) beaktade inte ECBs befogenheter på detta område. Dessa bestämmelser har strukits i den nya lagen.

2.2.4 Organisation

Första meningen i den gamla artikeln 6.1, som gav centralbanksrådet rätt att bestämma bankens penningpolitik, återspeglade inte ECBs befogenheter på detta område. Den nya artikeln 6.1 anger uttryckligen i sin första mening a) att ansvaret för utformningen av penningpolitiken i etapp tre överförs till ECB-rådet. Vidare anges b) att banken behöver följa riktlinjer och anvisningar från ECB när den utför ECBS-anknutna uppgifter och c) att centralbankschefen, i sin egenskap av medlem av ECB-rådet, inte får ta emot anvisningar från centralbanksrådet.

2.2.5 Deltagande i internationella monetära institutioner

På förslag av EMI när det konsulterades av den federala regeringen om lagförslagen har artikel 4 ändrats. Ett tillägg till bestämmelsen klargör att bankens rätt att delta i internationella monetära organisationer blir beroende av ECBs godkännande.

3 Anpassningar ifråga om övrig lagstiftning

Det förutses att myntlagen kommer att ändras så att ECBs befogenheter under fördragets artikel 105a.2, första meningen, uttryckligen framgår. Denna ändring sker genom lagen om införande av euron och den väntas träda ikraft den dag Tyskland antar den gemensamma valutan.

4 Bedömning av överensstämmelsen

Med antagandet och ikraftträdandet av den nya lagen är stadgan för Deutsche Bundesbank förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Beträffande anpassningen av övrig lagstiftning noterar EMI att anpassning förutses av myntlagen. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

GREKLAND

I Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget

Stadgan för Greklands centralbank från 1927 med ändringar ("den gamla lagen") krävde anpassning under artikel 108 i fördraget.

2 Anpassningar av stadgan för Greklands centralbank

Stadgan för banken har ändrats för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre med lag 2548 av den 12 december 1997, som offentliggjorts i den officiella tidningen den 19 december 1997 ("den nya lagen"). EMI har konsulterats om ett utkast till den nya lagen som ändrades bl.a. i ljuset av EMIs yttrande.

2.1 Oberoende

Beträffande bankens oberoende har följande anpassningar gjorts med verkan från den 19 december 1997.

2.1.1 Institutionellt oberoende

Den gamla artikeln 47 fastställde befogenheten för regeringens kommitterade att inlägga veto mot styrelsens beslut på rättslig grund. Därigenom var den oförenlig med fördragets och stadgans krav på centralbanksoberoende. Denna oförenlighet har undanröjts genom artikel 6 i den nya lagen som ger ansvaret för bankens ECBS-anknutna uppgifter till ett nyupprättat penningpolitiskt råd mot vars beslut regeringens kommitterade inte kan inlägga veto. Att bankens penningpolitiska beslut var underordnade regeringens makroekonomiska mål var också oförenligt med fördragets och stadgans krav på centralbanksoberoende. Den nya artikeln 1

om bankens lagstadgade mål rättar till denna situation (se även under avsnitt 2.2.1 nedan).

2.1.2 Personligt oberoende

Den gamla artikeln 29 föreskrev inte att centralbankschefens (eller de andra styrelsemedlemmarnas) ämbetsperiod skulle vara lägst fem år och var därför oförenlig med artikel 14.2 i stadgan. Artikel 5.3 och 6.3 i den nya lagen har nu fastställt ämbetsperioden för centralbankschefen, vice centralbankscheferna och de andra medlemmarna av penningpolitiska rådet till sex år. Alla medlemmar i penningpolitiska rådet måste ägna sin yrkesverksamhet uteslutande åt banken, med bara få undantag (såsom akademiska befattningar) som inte kan ge upphov till potentiella intressekonflikter.

2.2 Rättsligt införlivande i ECBS

När det gäller bankens rättsliga införlivande i ECBS har ett antal anpassningar gjorts med verkan från den dag Grekland antar den gemensamma valutan. Generellt erkänner den nya lagen i artikel 1.2 och 2.3 att banken blir en integrerad del av ECBS och att den behöver rätta sig efter ECBs riktlinjer och anvisningar. Dessutom anger den nya artikeln 12.17 att varje bestämmelse i den nya lagen som är oförenlig med gemenskapens primära eller sekundära rättsakter om bankens ECBS-anknutna uppgifter betraktas som upphävda den dag Grekland antar den gemensamma valutan. Den nya lagen behandlar sålunda både läget då Grekland är ett medlemsland med undantag och ett läge då Grekland antagit den gemensamma valutan. Likväl kommer vissa av den nya lagens bestämmelser att bli föråldrade när Grekland antagit den gemensamma valutan och bankens stadga

måste då, i den rättsliga klarhetens och säkerhetens intresse, ändras ytterligare inom avsnitt som har att göra med bankens införlivande i ECBS. Detta gäller artikel 2.4 och 7.4 (se avsnitt 2.2.4 och 2.2.3 nedan).

2.2.1 Lagstadgat mål

Bankens lagstadgade mål återspeglade inte att ECBSs stadgeenliga mål är överordnat och inte heller bankens rättsliga införlivande i ECBS. Den nya artikeln 1 rättade till denna situation genom en hänvisning till att prisstabilitetsmålet har företräde (i artikel 1.1) och genom ett uttryckligt erkännande av bankens rättsliga införlivande i ECBS och en hänvisning till ECBS stadgeenliga mål i händelse Grekland antar den gemensamma valutan (i artikel 1.2.)

2.2.2 Uppgifter

Den nya artikeln 2.1 anger att bankens främsta uppgifter skall vara att utforma och genomföra penningpolitiken och föra politiken avseende den grekiska drakmans växelkurs gentemot andra valutor inom ramen för den växelkurspolitik som regeringen väljer efter samråd med banken. Dessutom beaktar den nya artikeln 2.3 bankens rättsliga införlivande i ECBS så snart Grekland antar den gemensamma valutan och att banken från och med den tidpunkten måste utföra ovannämnda uppgifter inom ECBSs ram. Vidare anger den nya artikeln 12.2 att banken skall föra växelkurspolitiken i överensstämmelse med ECBs anvisningar och riktlinjer från den dag Grekland antar den gemensamma valutan.

2.2.3 Instrument

Den nya artikeln 7.4 om åläggande av kassakrav och straffavgifter vid försummelse beaktar inte ECBs befogenheter på detta fält under artikel 19 i stadgan. Detta är en ofullkomlighet i den nya lagen vilken

fortfarande kräver anpassning med verkan från den dag Grekland antar den gemensamma valutan.

2.2.4 Deltagande i internationella monetära och ekonomiska organisationer

Den nya artikeln 2.4 anger att banken kan delta i internationella monetära och ekonomiska organisationer. Denna artikel återspeglar inte ECBs rätt att godkänna sådant deltagande enligt stadgans artikel 6.2. Detta är en ofullkomlighet i den nya lagen som fortfarande kräver anpassning med verkan från den dag Grekland antar den gemensamma valutan.

3 Anpassningar ifråga om övrig lagstiftning

EMI är inte medvetet om några andra rättsliga bestämmelser som skulle kräva anpassning under artikel 108 i fördraget.

4 Bedömning av överensstämmelsen

Med antagandet och ikraftträdandet av den nya lagen finns inga återstående brister i stadgans för Greklands centralbank överensstämmelse med fördragets och stadgans krav för etapp tre. Den nya lagen behandlar både den period då Greklands centralbank inte är en integrerad del av ECBS och ett läge när Grekland antagit den gemensamma valutan. Det finns emellertid två ofullkomligheter i den nya lagen som fortfarande kräver anpassning innan Grekland antar den gemensamma valutan. Vissa av den nya lagens bestämmelser kommer emellertid att bli föråldrade sedan Grekland antagit den gemensamma valutan. Detta berör följande bestämmelser.

- Artikel 7.4 i den nya lagen, som gäller åläggande av kassakrav och straffavgifter

vid överträdelse, beaktar inte ECBs befogenheter på detta område.

organisationer hänvisar inte till ECBs rätt att godkänna sådant.

- Artikel 2.4 i den nya lagen, som gäller bankens deltagande i internationella monetära och ekonomiska

Vad beträffar övrig lagstiftning känner EMI inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

SPANIEN

I Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget

Följande lagstiftning krävde anpassning under artikel 108 i fördraget:

- Lag 13/1994 av den 1 juni 1994 om "Autonomi för Banco de España", med ändringar ("den gamlalen")
- Lag 10/1975 av den 12 mars 1975 om präglning av mynt.

2 Anpassningar av stadgan för Banco de España

Stadgan för banken har ändrats för att uppfylla fördragets och stadgans krav på centralbanksberoende i etapp tre med lag 66/1997 av den 30 december 1997 ("den nya lagen"). Bankens stadga håller på att ändras för att uppfylla fördragets och stadgans krav att banken skall införlivas rättsligt i ECBS. Ett lagförslag härom vilar för närvarande i parlamentet. EMI har konsulterats om ett utkast till lagen som har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande. Den spanska regeringen förväntar att lagförslaget antas före den dag då ECBS upprättas.

2.1 Oberoende

Ifråga om bankens oberoende innehåller den nya lagen följande anpassningar med verkan från den dag ECBS/ECB upprättas.

2.1.1 Institutionellt oberoende

Den gamla artikeln 20.3, som angav undantag från generaldirektörens för finanspolitiken i Finansdepartementet och för vice ordförandens i borsstyrelsen rätt att rösta, gällde penningpolitiska frågor

men inte alla ECBS-anknutna uppgifter. Den var därför oförenlig med fördragets och stadgans bestämmelser om centralbanksberoende. Denna artikel har anpassats genom den nya lagen, vilken utsträcker inskränkningen i rösträtten som beskrivits ovan till alla ECBS-anknutna uppgifter.

2.1.2 Personligt oberoende

Den gamla artikeln 25.2, som angav en ämbetsperiod för andra medlemmar i styrelsen än centralbankschefen och vice centralbankschefen på fyra i stället för ett minimum på fem år, var oförenlig med stadgans artikel 14.2. Denna artikel har anpassats genom den nya lagen som utsträckt sådana medlemmars ämbetsperiod till sex år.

2.2 Rättsligt införlivande i ECBS

När det gäller bankens rättsliga införlivande i ECBS förutses följande anpassningar i lagförslaget med verkan från den dag Spanien antar den gemensamma valutan.

2.2.1 Lagstadgat mål

Den gamla artikeln 7

- Bankens befogenheter att utforma och genomföra penningpolitiken beaktar inte ECBs kompetens på detta område.
- Bankens sekundära mål att stödja den spanska regeringens allmänna ekonomiska politik stämmer inte överens med ECBSs stadgeenliga mål.

Lagförslagets artikel 7.2 inför en ändring i artikel 7 som skulle vara förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

2.2.2 Uppgifter

- *Sedelutgivning*
Artikel 7.3c-d och artikel 15, som ger banken ensamrätt att utge sedlar och bestämma volymen på mynt i omlopp, beaktar inte ECBs befogenhet på detta område.
- *Penningpolitik*
Artikel 8 och 9, som specificerar bankens befogenhet att utforma och genomföra penningpolitiken, beaktar inte ECBs befogenheter på detta område.
- *Valutapolitik*
Artikel 11, som ger den spanska regeringen befogenhet att anta växelkurssystem och fastställa den spanska pesetans paritet i förhållande till andra valutor, beaktar inte gemenskapens befogenheter ifråga om växelkursarrangemang och förutser inte införandet av euron.

Lagförslaget föreskriver ändringar i ovannämnda artiklar som skulle göra dem förenliga med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

2.2.3 Instrument

- Artikel 9, som ger regler om kassakrav, beaktar inte att dess innehåll kommer att bestämmas av ECB.
- Artikel 12, som fastställer bankens befogenhet att genomföra regeringens växelkurssystem, beaktar inte ECBs kompetens på detta område.

Lagförslaget föreskriver ändringar i ovannämnda artiklar som skulle göra dem förenliga med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

3 Anpassningar ifråga om övrig lagstiftning

3.1 Lag 10/1975 av den 12 mars 1975 om prägling av mynt

Denna lag fastställer en ordning för prägling av mynt som inte beaktar ECBs befogenheter under artikel 105a.2 i fördraget. Lagförslaget inför en ändring i artikel 4 i lag 10/1975 av den 12 mars 1975 om prägling av mynt som skulle göra den förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

4 Bedömning av överensstämmelsen

Under antagande om att lagförslaget antas i den form det hade den 24 mars 1998 och att det träder ikraft i tid blir stadgan för Banco de España förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att ytterligare anpassning förutses av lag 10/1975 av den 12 mars 1975 om prägling av mynt. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

FRANKRIKE

I Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget

Följande lagstiftning krävde anpassning under artikel 108 i fördraget:

- Lag 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
- Förordning 93-1278 av den 3 december 1993 om Banque de France
- Lag 84-46 av den 24 januari 1984
- Förordning 94-708 av den 24 juli 1984.

2 Anpassningar av stadgan för Banque de France

Stadgan för Banque de France håller på att anpassas för att uppfylla fördragets och stadgans krav i etapp tre. Ekonomi-, finans- och industriministeriet har utarbetat ett lagförslag och har bekräftat att parlamentsbehandlingen börjar den 7 april 1998 vilken bör vara avslutad den 30 april 1998. EMI har konsulterats om lagförslaget som har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande.

2.1 Oberoende

Vad bankens institutionella oberoende beträffar förutses följande anpassningar i lagförslaget med verkan från den dag Frankrike deltar i utnämningen av medlemmar i ECBs direktion.

- Artikel 1 i den nuvarande stadgan som förbjuder påverkan från externt håll, begränsar sig i tillämpningen till centralbankschefen, vice centralbankscheferna och de

medlemmar av penningpolitiska rådet, vilka endast befattar sig med penningpolitiska frågor. Följaktligen omfattar den inte alla ECBS-anknutna uppgifter. Lagförslagets artikel 1. tredje stycket utsträcker förbudet mot extern påverkan till alla ECBS-anknutna uppgifter medan dess artikel 5 beaktar centralbankschefens oberoende i hans/hennes egenskap av medlem i ECBS/ECB-rådet.

- Artikel 2. tredje stycket anger att banken skall inneha och förvalta statens guld- och valutareserver vilka skall tas upp som tillgång i dess balansräkning. Samma artikel anger också att dessa bestämmelser skall tillämpas i överensstämmelse med ett formellt avtal mellan staten och banken, vilket skall underställas parlamentet för godkännande. Lagförslagets artikel 2.11 ändrar artikel 2. tredje stycket med påföljd att banken skall inneha och förvalta ovannämnda reserver på villkor som anges i stadgan och reserverna skall som tidigare bokföras som tillgång i bankens balansräkning på sätt som anges i ett formellt avtal mellan staten och banken. EMI noterar att den franska regeringen utfäst sig att överlämna ovannämnda avtal till ECB för godkännande.

- Artikel 19 förpliktigar centralbankschefen att minst en gång om året rapportera till republikens president och parlamentet om bankens verksamhet, penningpolitik och om utsikterna. I andra stycket anges att centralbankschefen kan kallas att framträda inför finansutskotten under parlamentets båda kammare, och även själv begära att bli hörd. Artikel 7 i lagförslaget förutser att artikel 19. andra stycket ändras genom att lägga till ett förbehåll för artikel 107 i fördraget och för ECBs sekretessregler.

2.2 Rättsligt införlivande i ECBS

Angående bankens rättsliga införlivande i ECBS förutses följande anpassningar i lagförslaget med verkan antingen från den 1 januari 1999 eller från den dag Frankrike antar den gemensamma valutan, om detta skulle inträffa senare.

2.2.1 Lagstadgat mål

Artikel 1 som anger bankens lagstadgade mål beaktar inte ECBSs stadgeenliga mål och inte heller bankens rättsliga införlivande i ECBS i etapp tre. Lagförslagets artikel 1 förutsätter att detta problem löses genom att uttryckligen ange att banken har ställning som en integrerad del av ECBS i etapp tre och genom att hänvisa till ECBSs stadgeenliga mål.

2.2.2 Uppgifter

- *Sedelutgivning (artikel 5)*
Bankens ensamrätt att utge sedlar beaktar inte ECBs befogenheter på detta område. Medan artikel 3.I i lagförslaget, som rör sedelutgivning, uttryckligen hänvisar till artikel 105a i fördraget anger den även att banken ensam har rätt att utge sedlar med ställning som lagligt betalningsmedel inom fastlands-Frankrike ("France métropolitaine"), i de översjöiska provinserna ("départements d'outre Mer") och i ögrupperna (collectivités territoriales) Saint Pierre et Miquelon respektive Mayotte. Sedlar som utges i de översjöiska provinserna och i de ovannämnda till Frankrike hörande ögrupperna sätts i omlopp av Institut d'émission des départements d'outre Mer (IEDOM) på bankens vägnar. EMI noterar att den franska regeringen nu granskar i vad mån arrangemangen mellan banken och IEDOM är förenliga med bankens ställning som integrerad del av ECBS och de restriktioner som

denna ställning medför. Denna granskning väntas leda till att stadgan för IEDOM ändras.

- *Penningpolitik (artikel 7)*
Penningpolitiska rådets befogenhet att bestämma (villkoren vid) penningpolitiska transaktioner, beaktar inte ECBs befogenheter på detta område. Artikel 4 i lagförslaget förutsätter att artikel 7 ändras så att det uttryckligen erkänns att penningpolitiken kommer att utformas av ECB-rådet, och inte av bankens penningpolitiska råd.
- *Valutapolitik (artikel 2)*
Regeringens rätt att enligt artikel 2. första stycket bestämma växelkursregimen och den franska francens paritet och bankens uppgift enligt artikel 2. andra stycket att styra växelkursen mellan francen och andra valutor både på regeringens vägnar och inom de riktlinjer för växelkurspolitiken som ekonomi- finans- och industriministern utformar förutsätter inte införandet av euron och beaktar inte gemenskapens befogenheter i växelkursfrågor. Det förutses i lagförslagets artikel 2.I att ovannämnda paragrafer skall upphävas. Bankens rätt att delta i internationella valutaöverenskommelser med tillstånd från ekonomi- finans-, och industriministern beaktar inte gemenskapens befogenheter på detta område.

Artikel 2.III i lagförslaget ändrar artikel 2 så att ECBs och gemenskapens befogenheter beaktas genom en uttrycklig hänvisning till artikel 6.2 i stadgan och artikel 109 i fördraget.

2.2.3 Instrument

- Artikel 2. tredje stycket och artikel 7. andra och tredje stycket angående bankens instrument för att föra

valutapolitik resp. penningpolitik beaktar inte ECBs befogenheter på detta område. Artikel 2.II i lagförslaget förutser ändring i artikel 2. tredje stycket (se avsnitt 2.1 andra strecksatsen ovan), medan artikel 4.I och 4.II i lagförslaget ändrar artikel 7. andra och tredje stycket på så sätt att det andra stycket om öppna marknadsoperationer och kredittransaktioner uttryckligen erkänner att sådana transaktioner skall utföras inom ECBSs ram och i överensstämmelse med riktlinjer och anvisningar från ECB. Samtidigt avses bankens befogenheter att ålägga kassakrav (tredje stycket) bli upphävda.

- Artikel 18 fastställer bankens rätt att göra finansiella transaktioner. Denna rätt får inte inkräkta på bankens ECBS-anknutna förpliktelser. Särskilt gäller detta kravet på ECBs godkännande och kraven på ställda säkerheter. Det förutses att detta problem skall tas om hand genom artikel 1 i lagförslaget som anger att banken deltar i utförandet av de uppgifter och i fullföljandet av de mål som ECBS ålagts av fördraget. När det gäller penningpolitiska rådets uppgifter kommer härtil att lagförslaget beakta att befogenheterna uteslutande tillkommer ECB (så t.ex. anger artikel 4.I i lagförslaget att penningpolitiska rådet "granskar" den penningpolitiska utvecklingen, "analyserar" implikationerna av ECBSs penningpolitik och "specificerar" av Banque de France godtaga säkerheters natur och omfattning inom ramen för ECBs riktlinjer och anvisningar).

2.2.4 Organisation

Bankens allmänna råd, är i överensstämmelse med artikel 11, andra stycket, behörigt när det gäller bankens verksamhet utöver penningpolitiska frågor. Allmänna rådet kan inte, med tanke på dess sammansättning, vara ingår en företrädare för regeringen med

rösträtt, anses uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre ifråga om oberoendet. Således krävs anpassning såvitt angår ECBS-anknutna uppgifter. Därför anger artikel 6 i lagförslaget att allmänna rådet skall besluta i frågor som rör handhavandet av bankens aktiviteter som faller utanför dem som härrör från ECBS uppgifter. I detta sammanhang framhålls att vissa transaktioner som nämns i artikel 11.4 och i kapitel III artikel 15.2. 17 och 18 i bankens stadga skall anses vara ECBS-transaktioner i stadgans (kapitel IV) mening. Detta förtjänar klargöras.

3 Anpassningar ifråga om övrig lagstiftning

3.1 Förordning 93-1278 av den 3 december 1993 om Banque de France

Denna förordning anger förfarandena vid tillämpningen av lag 93-980 av den 4 augusti 1993 om Banque de Frances status samt om kreditinstitutens verksamhet och tillsyn, med ändringar.

Den fastställer förfaranden för:

- att utse och avlöna penningpolitiska rådets och allmänna rådets medlemmar;
- hur penningpolitiska rådet och allmänna rådet skall fungera
- att välja företrädare för bankens personal i allmänna rådet;
- göra upp bankens årliga budget, vilken underställs allmänna rådet;
- redovisning och godkännande av räkenskaper, inbegripet fördelning av vinst.

Den fastställer också reglerna för hur bankens räkenskaper skall göras upp och hur de skall revideras av externa revisorer.

Ansvar för budgeten, räkenskaperna, förslagen om vinstfördelningen och revisionen faller under allmänna rådets kompetens. Som en följd av artikel 6 i lagförslaget skulle anpassning krävas för det rättsliga införlivandet av banken i ECBS, för att bereda utrymme för ECBS.

3.2 Lag 84-46 av den 24 januari 1984

Artikel 33.8 i lag 84-46 av den 24 januari 1984 bemyndigar kommittén för bank- och finansregler att anta, med förbehåll för penningpolitiska rådets befogenheter, instrument och regler avseende krediter. Denna artikel beaktar inte ECBs befogenheter på detta område. Artikel 8 i lagförslaget anger att penningpolitiska rådet skall fastställa, "med förbehåll för de uppgifter som artikel 105.2 i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen ålagt ECBS, instrumenten och reglerna för kreditpolitiken".

3.3 Förordning 84-708 av den 24 juli 1984

Artikel 13 i denna förordning ger banken möjlighet att delegera sina befogenheter ifråga om kassakrav till IEDOM och till Institut d'émission d'outre-mer (IEOM), vilka handlar med bemyndigande från banken och för dess räkning. Artikel 4 i lagförslaget upphäver bankens befogenheter ifråga om kassakrav och därför faller även möjligheten att delegera funktionerna bort.

4 Bedömning av överensstämmelsen

Under antagande om att lagutkastet antas i den form det hade den 24 mars 1998 och att det träder ikraft i tid blir stadgan för Banque de France förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Artikel 6 i lagförslaget anger att allmänna rådet "skall besluta i frågor som har att göra med Banque de Frances andra verksamheter än dem som härrör från Europeiska centralbankssystemets uppgifter". I detta sammanhang framhålls att vissa transaktioner som nämns i artikel 11 och kapitel III i stadgan för Banque de France skall betraktas som ECBS-transaktioner i stadgans (kapitel IV) mening. Detta förtjänar klargöras.

Beträffande anpassning av övrig lagstiftning noterar EMI att anpassningar förutses av förordning 93-1278 av den 3 december 1993 angående Banque de France, lag 84-86 av den 24 januari 1984, förordning 84-708 av den 24 juli 1984 och föreskrifterna om prägning av mynt. EMI känner inte till några övriga rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

IRLAND

I Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget

Centralbankslagarna 1942-1997 och lagstiftning om prägning av mynt krävde anpassning under artikel 108 i fördraget.

2 Anpassningar av stadgan för Irlands centralbank

Stadgan för Irlands centralbank har ändrats för att uppfylla fördragets och stadgans krav genom centralbankslagen av 1998 ("den nya lagen") som enligt dess artikel 1.3 skall träda ikraft successivt genom regeringsbeslut. EMI har konsulterats om den nya lagen som har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande.

2.1 Oberoende

Beträffande bankens oberoende har följande anpassningar gjorts och väntas få verkan från den dag ECBS/ECB upprättas.

2.1.1 Institutionellt oberoende

Artikel 5.3 av centralbankslagen av 1942, som gav "service directors" (direktionsmedlemmar utan verkställande befogenheter) rätt att rösta på direktionsmötena, var oförenlig med fördragets och stadgans krav på centralbanksberoende. Den nya lagen löser detta problem genom att i artikel 4 ange att centralbankschefen ensam, eller i hans/hennes frånvaro bankens generaldirektör, har kompetens och ansvar när det gäller att handha någon av bankens funktioner, uppgifter eller befogenheter under fördraget och stadgan.

Artikel 6.2 i centralbankslagen av 1942, som ålade centralbankschefen eller styrelsen

att på begäran rådgöra med finansministern, var en explicit rättslig mekanism som kunde användas för att påverka beslutsprocessen i banken. Den var därmed oförenlig med fördragets och stadgans krav på centralbanksberoende. Den nya lagen löser detta problem i artikel 5 genom en bestämmelse att centralbankschefen och styrelsen bara skall rådgöra med finansministern ifråga om andra funktioner och uppgifter än dem som fördraget och stadgan ålägger. Härtill kommer att även om ministern kan begära att centralbankschefen eller styrelsen lämnar information om fullföljandet av bankens primära mål att upprätthålla prisstabilitet gäller att denna rätt är underordnad fördragets och stadgans krav (artikel 5 i den nya lagen).

Enligt artikel 24 i centralbankslagen 1997 skulle centralbankschefen närvara vid möte med ett av Dáil Éiranns utskott. Denna förpliktelse skulle bara ha varit förenlig med fördraget och stadgan om den a) respekterat centralbankschefens oberoende i hans/hennes egenskap av medlem i ECB-rådet, b) enbart gällt information ex post och c) gällt med förbehåll för sekretessordningen i stadgans artikel 38. Den nya lagen behandlar denna fråga i artikel 17 genom en bestämmelse om att centralbankschefens framträdande sker med förbehåll för fördragets och stadgans krav.

Finansministerns befogenhet under artikel 134 i den nya lagen att efter samråd med banken suspendera vissa affärstransaktioner förefaller avse transaktioner av andra organ än banken och inte inbegripa bankens ECBS-anknutna transaktioner. Denna brist på rättslig klarhet är en ofullkomlighet i den nya lagen som förtjänar att övervägas ytterligare för att utesluta varje ingripande av regeringen i bankens ECBS-anknutna transaktioner. EMI noterar att den irländska

regeringen avser att göra detta i samband med förestående ändringar i lagstiftningen.

Artikel 10.1 och 13.1b i centralbankslagen av 1997 anger att finansministerns samtycke krävs innan banken kan vägra att godkänna reglerna för ett betalningssystem eller därefter återkalla sådant godkännande. Detta krav är obegränsat och kan därför även omfatta bankens ECBS-anknutna befattning med betalningssystem vilket inte vore i linje med fördragets och stadgans krav för etapp tre. Denna brist på rättslig klarhet är en brist i den nya lagen som den irländska regeringen avser att ta itu med i samband med förestående ändringar i lagstiftningen.

2.1.2 Personligt oberoende

Artikel 21 i centralbankslagen av 1942 var inte helt i linje med de grunder som nämns i stadgans artikel 14.2 vad avser grunderna för avskedande av centralbankschefen, som kan vara "angivna skäl". Den nya lagen behandlar denna fråga i artikel 7 genom att uttryckligen hänvisa till "allvarlig försummelse" som grund för avskedande och genom att införa en bestämmelse som anger att varje beslut att avsätta centralbankschefen kan hänskjutas till Europadomstolen på sätt och av skäl som är förenliga med artikel 14.2 i stadgan.

I förhållande till bankens andra direktörer utan verkställande befogenheter finns inga arrangemang till säkrande av att inga konflikter uppstår när de utför ECBS-anknutna uppgifter. Artikel 4 i den nya lagen löser detta problem genom att ange att endast centralbankschefen eller, i hans/hennes frånvaro bankens generaldirektör, skall ha befogenhet och ansvar när det gäller att handha någon av bankens funktioner, förpliktelser eller befogenheter under fördraget eller stadgan.

2.1.3 Finansiellt oberoende

Finansministerns befogenhet under artikel 23 i centralbankslagen av 1989 att reglera det periodiska fastställandet och fördelningen av överskott behövde kompletteras med en skyddsklausul så att den inte hindrar att ECBSs-anknutna uppgifter utförs ordentligt. Artikel 12 i den nya lagen anpassar denna ministerns befogenhet i artikel 12 genom att kräva att han/hon respekterar bankens befogenheter, funktioner och uppgifter under fördraget och stadgan.

2.2 Rättsligt införlivande i ECBS

När det gäller bankens rättsliga införlivande har följande anpassningar gjorts.

2.2.1 Lagstadgat mål

Bankens lagstadgade mål beaktade inte att ECBSs stadgeenliga mål är överordnat och inte heller förutsåg det bankens införlivande i ECBS. Artikel 5 i den nya lagen behandlar denna fråga genom att uttryckligen ange att bankens primära mål, när den fullgör sina funktioner som del av ECBS, skall vara att upprätthålla prisstabilitet.

2.2.2 Uppgifter

Det var nödvändigt att tillföra banken nya särskilda befogenheter för att sätta den i stånd att delta i ECBS och uppfylla de förpliktelser som åläggs av fördraget. Artikel 4 och 5 i den nya lagen innehåller bestämmelser för att åstadkomma detta.

2.2.3 Sedelutgivning

Bankens ensamrätt att utge sedlar erkände inte ECBs befogenheter på detta område. Artikel 16 i den nya lagen behandlar denna fråga genom att ange att banken skall ha

rätt att, med bemyndigande av ECB, utge lagligt betalningsmedel i irländska pund och vilken som helst annan enhet för vilken ECB auktoriserat utgivning. Därtill anger artikel 16 i lagförslaget uttryckligen att sådana sedlar, och sedlar som ECB utgivit i överensstämmelse med artikel 105a i fördraget, skall vara lagligt betalningsmedel i Irland för betalning av vilket som helst belopp.

2.2.3 Valutapolitik

Centralbankslagarna av 1942 och 1989 gav finansministern befogenhet att fastställa växelkurser genom bestämmelser som inte erkänner gemenskapens befogenheter på detta område i etapp tre. Artikel 13 i den nya lagen upphävde dessa bestämmelser

3 Anpassningar ifråga om övrig lagstiftning

3.1 Decimalvalutalagen

Finansministerns rättigheter ifråga om prägling av mynt erkände inte ECBs befogenheter på detta område. Artikel 14 i den nya lagen behandlar denna fråga genom att ändra decimalvalutalagen av 1969 så att det bestäms att mynt som finansministern sätter i omlopp genom banken måste godkännas av ECB när det gäller volymen.

4 Bedömning av överensstämmelsen

Med stiftandet och ikraftträdandet av den nya lagen och under antagande om att särskilda bestämmelser däri (för vilka

successiv anpassning genom regeringsbeslut förutses i artikel 1.3) träder ikraft i tid kvarstår inga brister i stadgans för Irlands centralbank överensstämmelse med fördragets och stadgans krav för etapp tre. Det finns emellertid två ofullkomligheter som inte äventyrar ECBs möjlighet att i sin helhet fungera väl när etapp tre startar och som kommer att åtgärdas i samband med förestående ändringar i lagstiftningen.

- Finansministerns befogenhet under artikel 134 i den nya lagen att i nationens intresse suspendera vissa affärstransaktioner förefaller avse transaktioner av andra organ än banken och inte omfatta bankens (ECBS-anknutna) transaktioner. Detta behöver emellertid klargöras för att undanröja varje möjlighet för regeringen att ingripa i bankens ECBS-anknutna transaktioner.

- Kravet på finansministerns samtycke innan banken kan vägra att godkänna reglerna för ett betalningssystem eller därefter återkalla sådant godkännande, såsom anges i artikel 10.1 och 13.1 i centralbankslagen av 1997, är obegränsat och kan därför även omfatta bankens ECBS-anknutna befattning med betalningssystem.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att även decimalvalutalagen anpassats genom den nya lagen. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

ITALIEN

I Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget

Följande lagstiftning krävde anpassning under artikel 108 i fördraget:

- stadgan för Banca d'Italia (förordning 1067 av den 11 juni 1936, med ändringar (stadgan för Banca d'Italia)
- 1910 års lag om banker med sedelutgivningsrätt (förordning 204 av den 28 april 1910, med ändringar
- Avdelning III av 1936 års banklag (förordning 375 av den 12 mars 1936, med ändringar)
- Förordning 1284 av den 23 november 1914
- Förordning 1377 av den 17 juni 1928
- Presidentförordning 811 av den 9 oktober 1981
- Presidentförordning 148 av den 31 mars 1988
- Lag 82 av den 7 februari 1992
- Lag 483 av den 26 november 1993.

2 Anpassningar av rättsliga bestämmelser som ger ramen för Banca d'Italia

De rättsliga bestämmelser som ger ramen för Banca d'Italia, som är intagna i skilda lagar och författningar har ändrats för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre. Lag 433 av den 17 december 1997 bemyndigade regeringen att bringa den italienska lagstiftningen i linje med artikel 108 i fördraget genom en förordning. Därefter har EMI konsulterats om ett förslag till förordning som den italienska regeringen

överlämnat. Denna lagförordning (nr 43 av den 10 mars 1998, "lagförordningen") offentliggjordes i den officiella tidningen den 14 mars 1998. Den ändrar skilda lagar och inför också ändringar i stadgan för Banca d'Italia ("reglementet"). Ändringen i bankens reglemente, som EMI konsulterats om, antogs av bankens bolagsstämma den 19 mars 1998 och träder ikraft genom godkännande i en presidentförordning. Regeringen förväntar att detta kommer att ske under första hälften av april 1998.

2.1 Oberoende

Ifråga om bankens oberoende har följande anpassningar genomförts med verkan från den 14 mars 1998.

2.1.1 Institutionellt oberoende

■ Artikel 2 i förordning 1284 av den 23 november 1914 och artikel 5 i förordning 1377 av den 17 juni 1928, som fastställde finans- budget- och ekonomiska planeringsministerns befogenhet att bestämma räntan på vissa räntebärande löpande depositioner i banken (med undantag för kassakravsmedel), var oförenlig med fördragets och stadgans krav på centralbanksoberoende. Artikel 3, första stycket i den nya förordningen upphäver dessa bestämmelser. Enligt förordningens artikel 3 överförs vidare ministerns befogenhet till centralbankschefen tills Italien antar den gemensamma valutan. Därefter skall besluten fattas i överensstämmelse med fördraget och stadgan.

■ Direktionen beslutar om sedelutgivning och om villkoren och reglerna för bankens verksamhet. Ämbetsperioden för dess medlemmar var tre år, vilket inte var förenligt med artikel 14.2 i stadgan. Artikel 3, andra stycket i förordningen som avses ersätta artikel 22, andra stycket i banklagen av 1936,

höjer ämbetsperioden för direktionens medlemmar till fem år. En motsvarande anpassning av artikel 17 i bankens stadgar sker genom ändringen i bankens reglemente.

- Lagen om sedelutgivande banker av 1910 gav finansdepartementet rätt att av laglighets skäl suspendera eller ogiltigförklara beslut som fattats av bankens styrelse. Detta var oförenligt med fördragets och stadgans krav på institutionellt oberoende. Artikel 3.3 i förordningen förutsätter att finans- budget- och ekonomiska planeringsministrarnas rätt att suspendera eller upphäva resultat av direktionens överläggningar på rättsliga grunder inte skall tillämpas på styrelsebeslut i frågor som faller under ECBSs kompetens. Särskilt gäller detta beslut om lirasedlar, regler och villkor för bankens transaktioner och utnämning av bankens ombud (korrespondenter) i Italien och utomlands. Detta undanröjer oförenligheten.
- De italienska valutareserverna förvaltas för närvarande av Ufficio italiano dei Cambi och banken vilket är oförenligt med artikel 105.2 tredje strecksatsen i fördraget, som anger att en av ECBSs uppgifter är att inneha och förvalta medlemslänternas officiella valutareserver. Det förmodas att banken enligt artikel 7.2 och 11.1 i lagförordningen kommer att självständigt förvalta de officiella valutareserverna i enlighet med artikel 31 i stadgan från den dag ECBS upprättas.

2.1.2 Personligt oberoende

Direktionen har vissa begränsade befogenheter när det gäller somliga ECBS-anknutna frågor som inte rör penningpolitiken. Alla medlemmar som igår däri, utom centralbankschefen, saknar verkställande befogenheter. För att nå full överensstämmelse med kraven på personligt

oberoende ifråga om behovet att undvika intressekonflikter till följd av andra funktioner, har genom en ändring av bankens reglemente dess artikel 60 ändrats så att föreliggande fall av oförenligheter breddas. Vidare skall en generalklausul införas som diskvalificerar alla personer som har en intressekonflikt med banken från att bli styrelsemedlemmar.

2.2 Rättsligt införlivande i ECBS

Beträffande bankens rättsliga införlivande i ECBS förutses följande anpassningar med verkan från den dag Italien antar den gemensamma valutan.

2.2.1 Uppgifter

- *Sedelutgivning*
Flera artiklar (artikel 1 och artikel 20, andra stycket, moment 1 och 2, i stadgan för banken; artikel 4 och 142 i lagen om sedelutgivande banker av 1910; presidentförordning 811 av den 9 november 1981) beaktade inte ECBs befogenheter på detta område. Artikel 4 i förordningen anger att banken skall utge sedlar i överensstämmelse med fördraget och stadgan.
- *Kontroll av beloppen i sedlar och mynt som banken innehar*
Artikel 110 och 111, första stycket moment 1 samt 111 sista stycket i förordningen om sedelutgivande banker angav rådgivande uppgifter för ett parlamentsutskott, lett av finansbudget- och ekonomiska planeringsministern, i frågor om kontroll av Finansdepartementets och bankens sedelutgivning. Bestämmelserna beaktade inte ECBs befogenheter på detta område.

Artikel 4 i förordningen upphäver artikel 111 och ändrar artikel 110 så att kontrollen inte längre omfattar sedlar i omlopp.

- Artikel 120, 122 och 124b i lagen om sedelutgivande banker av 1910 ger befogenhet till finans-, budget- och ekonomiska planeringsministern att kontrollera, bl.a. genom inspektioner, efterlevnaden av reglerna om sedelrörelser, om beloppen av sedlar och mynt som innehas av banken, om volymer av sedlar i omlopp som löpande innehas av bankens kassaavdelning och på lager samt om sedlar som kasserats men ännu inte förstörts. Dessa bestämmelser beaktade inte ECBs kompetens på detta område. Artikel 4 i förordningen upphäver ovannämnda bestämmelser.

- Artikel 130 i lagen om sedelutgivande banker från 1910, som innehöll en skyldighet för finans-, budget- och ekonomiska planeringsministern att rapportera till parlamentet om sedelutgivningen under föregående år, beaktade inte ECBs befogenheter på detta område.

Artikel 4 i förordningen upphäver artikel 130 i lagen om sedelutgivande banker av 1910.

- *Utformning och genomförande av penningpolitiken*
Lag 82 av den 7 februari 1992, som gav centralbankschefen rätt att ändra diskontot och räntan på lån till fast ränta i syfte att styra marknadslikviditeten, beaktade inte ECBs befogenheter på detta område.
- Artikel 10 i lag 483 av den 26 november 1993, som gav banken befogenhet att fastställa kassakrav för bankerna och närbesläktade regler, beaktade inte ECBs kompetens på detta område.
- Enligt Artikel 6.1 i förordningen skall ovannämnda befogenheter inte längre utövas på den nationella nivån eftersom de faller inom kapitel V av ECBS-stadgan. Ändringen i bankens reglemente

anpassar dess artikel 25.4 i överensstämmelse härmed.

- *Valutatransaktioner och förvaltning av officiella valutareserver*
Artikel 4. första och andra styckena i presidentförordning 148 av den 31 mars 1988 gav banken och regeringens valutakontor (UIC) rätt att förvalta de officiella valutareserverna och att utföra valutatransaktioner, inom ramen för sina institutionella mål och givna befogenheter. Bestämmelserna förutsåg inte överföring av sådana reserver till ECBS och beaktade inte ECBs kompetens på detta område.

Artikel 7. första stycket i förordningen anger att banken skall överföra valutareserver till ECB i enlighet med artikel 30 i stadgan. Därtill är banken bemyndigad att förvalta de officiella valutareserverna i överensstämmelse med artikel 31 i stadgan.

2.2.2 Instrument

- Artikel 26, 27, 29, 60 och 62 i lagen om sedelutgivande banker från 1910 och artikel 41, 42 och 45.2-53 i bankens reglemente beaktade inte - liksom flera andra värdepapperslagar, som specificerade och reglerade de transaktionsslag som banken kunde företa och preciserade vilka värdepapper den kunde godta - ECBs befogenheter på detta område. Artikel 6.2 och 6.3 i förordningen upphäver ovannämnda bestämmelser i lagen om sedelutgivande banker från 1910 och i de andra lagar som reglerade vilka typer av instrument som kan godtas som säkerhet för lån. Artikel 6.2 och 6.3 i förordningen förutser att bankens transaktioner är förenliga med stadgan och de bestämmelser som ECB antar till genomförande därav. Ändringen i bankens reglemente innebär att artikel 45-52 upphävs och att artikel 41 och 42

anpassas i överensstämmelse med artikel 6.2 och 6.5 i förordningen.

- Artikel 20. andra stycket, moment 3 och 5 i bankens reglemente som beskriver styrelsens rätt att fastställa regler och villkor för bankens transaktioner och att utse bankens inhemska och utländska ombud (korrespondenter), beaktade inte ECBs befogenheter på detta område. Artikel 6.4 i förordningen anger att styrelsens ovannämnda befogenheter gäller med förbehåll för stadgan och de bestämmelser som ECB antar till genomförande därav. För att uppfylla dessa bestämmelser innehåller ändringen i bankens reglemente motsvarande anpassning av dess artikel 20.

- Artikel 124e, 128 och 131 i lagen om sedelutgivande banker av 1910 gav finans- budget- och ekonomiska planeringsministern befogenhet att kontrollera att bindande restriktioner på bankens transaktioner efterlevs och att den officiella kursen tillämpas på sådana transaktioner. Dessa bestämmelser beaktade inte ECBs befogenheter på detta område. Artikel 6.2 i förordningen upphäver dessa bestämmelser.

2.2.3 Finansiella bestämmelser

- Artikel 11 i lag 483 av den 26 november 1993, som förpliktigade banken att överföra medel till Finans-budget- och ekonomiska planeringsdepartementet i förhållande till inkomsterna från förvaltningen av kassakravbehållningar, beaktade inte ECBs befogenheter på detta område.

- Artikel 8.4 i förordningen upphäver denna bestämmelse. För att införliva banken i ECBS anger vidare förordningsförslagets artikel 8.1 att banken, när den gör sin årsredovisning, kan harmonisera sina bokföringsmetoder och finansiella redovisningsmetoder med motsvarande regler och rekommendationer som ECB utfärdar i ämnet.

3 Anpassningar ifråga om övrig lagstiftning

Se avsnitt 2.

4 Bedömning av överensstämmelsen

Under antagande om att ändringarna i bankens reglemente som antagits av bolagsstämman godkänns genom en presidentförordning, att de träder ikraft i tid och att de bestämmelser som hänvisas till i artikel 11.1 i lagförordning 43 av den 10 mars 1998 träder ikraft senast den dag ECBS upprättas blir stadgan för Banca d'Italia förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Vad beträffar övrig lagstiftning känner EMI inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

LUXEMBURG

I Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget

Följande lagstiftning krävde anpassning under artikel 108 i fördraget:

- Lagen av den 20 maj 1983 om upprättande av Institut Monétaire Luxembourgeois med ändringar
- Lagen den 15 mars 1979 om Luxemburgs valutastatus.

2 Anpassningar av stadgan för Institut Monétaire Luxembourgeois

Lagen av den 20 maj 1983 om upprättande av Institut Monétaire Luxembourgeois med ändringar och lagen den 15 mars 1979 om Luxemburgs monetära status håller för närvarande på att ändras för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre med lag 3862 ("lagförslaget") Regeringen förväntar att lagförslaget antas av parlamentet före april 1998 så att det kan träda ikraft den 1 maj 1998. I februari 1994 konsulterades EMI om ett första utkast. Lagförslaget anger att IMLs beteckning ändras till "Luxemburgs centralbank" den dag ECBS upprättas.

2.1 Oberoende

Vad angår oberoendet för IML förutser lagförslaget följande anpassningar.

2.1.1 Institutionellt oberoende

Enligt den nuvarande lagen har regeringen "sista ordet" i penningpolitiska frågor, vilket är oförenligt med fördragets och stadgans

krav på centralbanksoberoende. Lagförslagets artikel 5 och 6, som återger första delen av förbudet mot att begära eller motta anvisningar i fördragets artikel 107, lägger ansvaret för beslutsfattandet i penningpolitiska frågor på nationell nivå på IMLs råd.

2.1.2 Personligt oberoende

- Artikel 12.3 anger att om det uppstår grundläggande oenighet mellan regeringen och ledningen om IMLs politik och om utförandet av dess uppgifter kan regeringen, med IML-rådets samtycke, föreslå storhertigen att ledningen avsätts i sin helhet, alltså bara kollektivt. "Grundläggande oenighet" är ett skäl till avskedande som strider mot artikel 14.2 i stadgan. Avsikten är att detta skall rättas till genom lagförslagets artikel 12.3 som återger stadgans skrivning ifråga om grunder för avsked.
- Enligt lagförslagets artikel 6 skall rådet vara IMLs högsta beslutande organ. Rådet består till stor del av medlemmar som inte kommer att ägna sin yrkesmässiga verksamhet uteslutande åt IML. Samtidigt saknas uttryckliga regler som kunde förebygga att intressekonflikter uppstår till följd av att medlemmarna i IML-rådet fullgör andra funktioner. Detta är en bristande överensstämmelse i lagförslaget som bör rättas till omgående.

2.2 Rättsligt införlivande i ECBS

Ifråga om IMLs rättsliga införlivande i ECBS förutses följande anpassningar i lagförslaget.

2.2.1 Lagstadgat mål

Artikel 2.2, som anger att IML skall främja valutans stabilitet, ger inte uttryck för att ECBSs stadgeenliga mål är överordnat och inte heller förutsätter den IMLs införlivande i ECBS. Artikel 2.1 i lagförslaget anger uttryckligen att IMLs primära mål skall vara att upprätthålla prisstabilitet. Vidare anger artikel 2.3 och 2.4 i lagförslaget att IML skall bli en integrerad del av ECBS som Luxemburgs centralbank och att denna måste utföra sina uppgifter inom ramen för internationella överenskommelser på det monetära området som Luxemburg ingått, såsom fördraget. Emellertid saknas rättslig klarhet i lagförslagets formulering om IMLs sekundära mål. Artikel 2.1 i lagförslaget anger att IML skall stödja den generella ekonomiska politiken utan åsidosättande av prisstabilitetsmålet. Det innebär att IML kan behöva stödja den luxemburgska regeringens ekonomiska politik snarare än gemenskapens generella ekonomiska politik såsom anges i fördragets artikel 105a. Detta trots att den nationella ekonomiska politiken endast kan stödjas av en NCB i den utsträckning detta är förenligt med dennas förpliktelser som integrerad del av ECBS. Denna brist på rättslig klarhet är en ofullkomlighet i lagförslaget som förtjänar att övervägas ytterligare.

2.2.2 Uppgifter

Artikel 2, som räknar upp IMLs verksamhetsområden, beaktar inte ECBs befogenheter när det gäller ett antal av IMLs aktiviteter i etapp tre. Enligt artikel 2.2 första strecksatsen och artikel 6a i lagförslaget skall IMLs råd ha till uppgift att "utforma" och genomföra penningpolitiken "på nationell nivå". Det kan konstateras att artikel 2.3 och 2.4 i lagförslaget uttryckligen anger att IML blir en integrerad del av ECBS såsom Luxemburgs centralbank och att det blir skyldig att utföra sina uppgifter

inom ramen för internationella överenskommelser på det monetära området som Luxemburg ingått, t.ex. fördraget. Eftersom penningpolitiken i etapp tre kommer att utformas av EBC-rådet och genomföras av ECBs direktion är emellertid varje fördelning av befogenheter som går utöver verkställandet av penningpolitiken till IMLs råd en bristande överensstämmelse i lagförslaget som bör rättas till omgående.

IML skall enligt lagförslagets artikel 2.2 femte strecksatsen och artikel 17 utge minnesmynt. Dessa bestämmelser beaktar inte ECBSs befogenheter under artikel 105a.1 i fördraget ifråga om sedlar och inte heller dess befogenheter under artikel 105a.2 första meningen i fördraget när det gäller mynt. Återigen gäller att (se också ovan) även om artikel 2.3-4 i lagförslaget uttryckligen anger att IML blir en integrerad del av ECBS såsom Luxemburgs centralbank och att den måste utföra sina uppgifter inom ramen för internationella överenskommelser som Luxemburg ingått på det monetära området, såsom fördraget, kvarstår en brist på klarhet som förtjänar att övervägas ytterligare.

2.2.3 Instrument

Artikel 21-29 om IMLs penningpolitiska instrument är oförenliga med fördraget och stadgan eftersom de inte beaktar ECBs befogenheter på detta område. Artikel 21-27 i lagförslaget anpassar ovannämnda artiklar genom att återge de berörda artiklarna i stadgan där så är lämpligt.

Artikel 25 i lagförslaget anger att IML kan tillhandahålla kreditfaciliteter för att säkra betalningssystemets stabilitet utan att beakta ECBs befogenheter på detta fält. Detta är en ofullkomlighet i lagförslaget som förtjänar att övervägas ytterligare.

3 Anpassningar ifråga om övrig lagstiftning

3.1 Lagen av den 15 mars 1979 om Luxemburgs monetära status

Denna lag ger bestämmelser om utgivande och distribution av sedlar och mynt (artikel 3), vilka inte beaktar ECBs och EU-rådets befogenheter på detta område enligt artikel 105a.2 i fördraget. Dessutom ger lagen regeringen ensamrätt att besluta om växelkurspolitiken för den luxemburgska francen (artikel 2), vilket vare sig förutsätter införandet av euron eller beaktar gemenskapens befogenheter ifråga om växelkurser.

Lagförslaget om Luxemburgs monetära status behandlar dessa problem. Artikel 2.1 i lagförslaget anger emellertid att regeringen kan utforma allmänna riktlinjer för växelkurspolitiken avseende den luxemburgska francens förhållande till andra valutor. Även om detta vid första påseende inte verkar vara i linje med fördraget och stadgan är det underförstått att så snart den luxemburgska francen försvinner, dvs. den dag Luxemburg antar den gemensamma valutan, förlorar ovannämnda bestämmelser sin tillämplighet.

4 Bedömning av överensstämmelsen

Under antagande om att lagförslaget antas i den form det hade den 24 mars 1998 och att det träder ikraft i tid, finns inga oförenligheter kvar i stadgan för Institut Monétaire Luxembourgeois, även om skilda ofullkomligheter kvarstår. Dessa äventyrar emellertid inte ECBs möjlighet att i sin helhet fungera väl när etapp tre startar.

■ Artikel 2.2 första strecksatsen och artikel 6a i lagförslaget anger att IMLs råd skall "utforma och genomföra penningpolitiken på nationell nivå". Detta går inte ihop med artikel 2A.3 och 4 i lagförslaget som anger att IML blir en integrerad del av ECBS och att det fullgör sitt uppdrag inom ramen för internationella monetära fördrag i vilka Luxemburg är avtalsslutande part. Härtill kommer att IMLs råd till stor del består av medlemmar som inte ägnar sin yrkesmässiga verksamhet uteslutande åt IML, samtidigt som det saknas regler som kunde förebygga att intressekonflikter uppstår till följd av att IML-rådets medlemmar utövar andra funktioner. Dessa inkonsekvenser måste rättas till omgående.

■ IMLs lagstadgade mål som det anges i lagförslagens artikel 2.1 återspeglar inte otvetydigt den överordnade ställningen för ECBSs sekundära stadgeenliga mål.

■ Artikel 2.2 femte strecksatsen och artikel 17 i lagförslaget anger att IML skall utge minnesmynt, utan att beakta ECBs befogenheter på detta område.

■ Artikel 25 i lagförslaget anger att IML kan tillhandahålla kreditfaciliteter för att säkra stabiliteten i betalningssystem, utan att beakta ECBs befogenheter på detta område.

Vad beträffar övrig lagstiftning känner EMI inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i stadgan.

NEDERLÄNDERNA

I Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget

- Centralbankslagen av 1948 med ändringar
- Myntlagen
- Lagen om växelkurs för gulden
- Lagen av 1994 om externa finansiella relationer
- Lagen av 1995 om tillsyn över värdepappershandeln
- Arkivlagen av 1995
- Lagenliga rättigheter enligt lagen om offentlighet för statliga handlingar och ombudsmannalagen.

2 Anpassningar av stadgan för Nederlandsche Bank

Stadgan för Nederlandsche Bank håller på att ändras för att uppfylla fördragets och stadgans krav i etapp tre. EMI har konsulterats om ett lagförslag ("lagförslaget") som har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande. Lagförslaget godkändes av parlamentets andra kammare den 17 februari 1988 och vilar för närvarande i första kammaren som bara kan förkasta eller godta förslaget i dess helhet. Regeringen förväntar att lagförslaget godkänns av parlamentets första kammare den 24 mars 1998 och att lagen kommer att offentliggöras i den officiella tidningen den 25 mars 1998.

2.1 Oberoende

Ifråga om Bankens oberoende förutser lagförslaget följande anpassningar med verkan från maj 1998.

2.1.1 Institutionellt oberoende

Artikel 26, som ger finansministern rätt att utfärda anvisningar till banken, är oförenlig med fördragets och stadgans krav på oberoende för centralbanken. Tillsynsrollen för regeringens kommitterade, som den för närvarande är utvecklad i bankens stadga, är oförenlig med fördragets och stadgans krav på centralbanksoberoende. Lagförslaget avskaffar finansministerns anvisningsrätt. Därtill anger lagförslagets artikel 3.3 att endast ECBs riktlinjer, beslut eller anvisningar kan binda Bankens styrelse. Vidare kommer befattningen som regeringens kommitterade enligt lagförslaget att avskaffas. I stället föreslås däri att regeringen får rätt att utse en särskild medlem av Bankens tillsynsstyrelse (se även avsnitt 2.2.4 nedan).

2.1.2 Personligt oberoende

Artikel 23.5, som anger åsidosättande av finansministerns anvisningar som skäl för avskedande, är oförenlig med de skäl för avskedande som räknas upp i stadgans artikel 14.2. Artikel 11.3 i lagförslaget anger att styrelsens medlemmar endast kan skiljas från sina ämbeten av de skäl som nämns i stadgans artikel 14.2.

2.2 Rättsligt införlivande i ECBS

När det gäller bankens rättsliga införlivande i ECBS förutser lagförslaget följande anpassningar med verkan från den dag Nederländerna antar den gemensamma valutan.

2.2.1 Lagstadgat mål

Artikel 9.1, som anger bankens lagstadgade mål, ger inte uttryck åt att ECBSs stadgeenliga mål skall ha företräde och inte heller återspeglas bankens rättsliga införlivande i ECBS. Lagförslaget artikel 2 tar in ECBS stadgeenliga mål i bankens stadga och anger uttryckligen att banken blir en integrerad del av ECBS när Nederländerna antar den gemensamma valutan.

2.2.2 Uppgifter

Kapitel II i bankens nuvarande stadga, som behandlar verksamheten, förutser inte bankens ECBS-anknutna verksamhet i etapp tre. Artikel 3 i lagförslaget räknar upp bankens ECBS-anknutna uppgifter, inklusive sedelutgivningen, och klargör också att banken kommer att utföra dessa uppgifter inom ramen för ECBS och genomförandet av fördraget.

2.2.3 Instrument

Kapitel II i bankens nuvarande stadga förutser inte införande av ECBs penningpolitiska instrument. Lagförslaget artikel 2 och 3 föranstaltar om bankens införlivande i ECBS och räknar upp bankens ECBS-anknutna uppgifter.

2.2.4 Organisation

- Lagförslaget förutser att regeringens företrädare i tillsynsstyrelsen endast skall ha befogenhet att begära "information" om bankens verksamhet, icke ECBS-anknuten såväl som ECBS-anknuten. Enligt lagförslaget artikel 13 skall begärd information kunna nekas om den är förtrolig på basis av antingen stadgan eller nationell lagstiftning. Vidare förutser lagförslaget att regeringens företrädare

skall omfattas av det förbud avseende mottagande eller begäran av anvisningar som anges i fördragets artikel 107.

- Artikel 3 i lagförslaget anger att "banken skall delta i utformningen av" (och verkställa) ECBSs penningpolitik vid genomförandet av fördraget och inom ramen för ECBS. Eftersom det är centralbankschefen, och inte banken som sådan, som kommer att delta i utformningen av ECBSs penningpolitik i sin egenskap av medlem i ECB-rådet förefaller orden "delta i utformningen" i kombination med ordet "banken" i lagförslaget artikel 3 inte vara i linje med fördraget och stadgan. Av följande skäl kunde det emellertid hävdas att detta inte är något större problem. Bankens ställning i etapp tre och det rättsliga perspektiv i vilket lagen, när den trätt ikraft, måste tillämpas klargörs för det första redan av lagförslaget "paraplybestämmelse" i artikel 2 om bankens status som integrerad del av ECBS. Artikel 3 i lagförslaget räknar för det andra bara upp bankens ECBS-anknutna uppgifter och behandlar inte vilket av bankens organ som kommer att ges särskilt ansvar att verkställa dessa uppgifter. Denna fråga tas upp i artikel 7 av förslaget till bolagsordning för banken som, med hänvisning till stadgan, uttryckligen erkänner att centralbankschefen, och bara han/hon, har en dubbel befogenhet såsom centralbankschef och som sådan medlem i ECBSs beslutande organ i bl.a. penningpolitiska frågor, dvs. ECB-rådet. För övrigt kan "delta i utformningen" förstås som gemensamt beslutsfattande, vilket inte svarar mot reglerna för beslutsfattande i ECBS. Av ovannämnda skäl betraktas kombinationen av orden "banken" och "delta i utformningen" som en ofullkomlighet som emellertid inte äventyrar ECBSs möjlighet att i sin helhet fungera väl när etapp tre startar.

3. Anpassning ifråga om övrig lagstiftning

3.1 Myntlagen

Myntlagen ger finansministern rätt ge ut guldenmynt och mynt med lägre värde. Denna rätt beaktar inte ECBs befogenhet att godkänna de myntvolymen som sätts i omlopp eller av EU-rådets befogenhet när det gäller myntens valör och tekniska specifikationer enligt artikel 105a.2 i fördraget. Artikel 23 i lagförslaget om ändring i Bankens stadga inför emellertid en bestämmelse som gör att dessa nationella befogenheter måste utövas med vederbörlig hänsyn till ECBs och EU-rådets kompetens på detta område. Regeringen förutser att denna bestämmelse antas i mars 1998 och att den träder ikraft den dag Nederländerna antar den gemensamma valutan.

3.2 Lagen om växelkurs för gulden

Denna lag förutser inte eurons införande eller överföringen av befogenheterna i växelkursfrågor till gemenskapsnivå. Lagen emotses komma att ersättas av en rättslig bestämmelse som bemyndigar finansministern att, å Nederländernas vägnar och gemensamt med medlemmarna i det kommande euroområdet, avtala arrangemang om eurons växelkurs i förhållande till valutorna i de medlemsländer som inte antar den gemensamma valutan från början. Ett lagförslag härom vilar i parlamentets första kammare och regeringen förväntar att den träder ikraft den dag Nederländerna antar den gemensamma valutan.

3.3 Lagen av 1994 om externa finansiella relationer

Denna lag förutser inte införandet av euron eller bankens införlivande i ECBS. Lagen beräknas komma att ändras så att det

säkras att Nederlandsche Banks förpliktelser att följa finansministerns riktlinjer och utväxla information med ministern inte strider mot bankens fördragsenliga skyldigheter. Ändringarna avses också säkerställa att banken blir i stånd att utväxla information med ECB. Ett lagförslag med denna innebörd vilar i parlamentets första kammare och regeringen förväntar att den träder ikraft den dag ECBS upprättas.

3.4 Lagen av 1995 om tillsyn av värdepappershandeln

Denna lag förutser inte ECBs penningpolitiska funktioner i etapp tre. Lagen beräknas komma att ändras så att det säkras att ECB, precis som Nederlandsche bank, inte omfattas av den tillsyn som gäller värdepappersinstitutioner. Ett lagförslag härom vilar i parlamentets första kammare och regeringen förväntar att den träder ikraft den dag Nederländerna antar den gemensamma valutan.

3.5 Arkivlagen av 1995

Denna lag ger medborgarna tillträde, med vissa restriktioner och på vissa villkor, till information som finns i offentliga organs och enheters arkiv. Lagen är också tillämplig på banken med hänsyn till dess offentliga roll och ses därför för närvarande över i ljuset av sekretessordningen inom ECBS under artikel 38 i stadgan.

3.6 Lagen om offentlighet för statliga handlingar och ombudsmannalagen

Lagen om offentlighet för statliga handlingar och ombudsmannalagen är tillämpliga på banken med undantag för dess verksamhet inom penningpolitiken och tillsynsverksamheten. Dessa lagar ger möjligheter för tredje part att få tillgång (med vissa noga angivna restriktioner) till

bankens handlingar. Detta respekterar inte ECBS sekretessordning. Regeringen förutser därför att sekundärlagstiftning kommer att säkra att handlingar som innehåller förtrolig information som rör bankens ECBS-anknutna uppgifter kommer att undantas från dessa lagar. Vidare anger lagförslaget om anpassning av bankens stadga uttryckligen att anslutning skall ske till ECBSs sekretessordning (artiklarna 18, 19 och 20 i lagförslaget).

4 Bedömning av överensstämmelsen

Under antagande om att lagförslaget antas i den form det hade den 24 mars 1998 och att den träder ikraft i tid kvarstår inga brister i stadgans för Nederlandsche Bank överensstämmelse med fördragets och stadgans krav för etapp tre, även om det

finns en ofullkomlighet. Denna äventyrar emellertid inte ECBSs möjlighet att i sin helhet fungera väl när etapp tre startar. Artikel 3 i lagförslaget anger att banken skall "delta i utformningen" av ECBSs penningpolitik, medan det är centralbankschefen som i sin egenskap av medlem av ECB-rådet kommer att göra detta.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att anpassningar förutses av myntlagen, lagen om växelkurs för gulden, lagen av 1994 om externa finansiella relationer, lagen av 1995 om tillsyn av värdepappershandeln, arkivlagen av 1995 samt av förordningar som antagits med stöd av lagen om offentlighet för statliga handlingar och ombudsmannalagen. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

ÖSTERRIKE

I **Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget**

Följande lagstiftning krävde anpassning under artikel 108 i fördraget:

- Centralbankslagen av den 20 januari 1984 med ändringar
- Valutalagen.

2 **Anpassningar av stadgan för Oesterreichische Nationalbank**

Stadgan för Oesterreichische Nationalbank håller för närvarande på att anpassas för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre. Ett lagförslag har underställts parlamentet och regeringen förväntar att det antas i april 1998 ("lagförslaget"). EMI har konsulterats om lagförslaget som har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande.

2.1 **Oberoende**

Angående bankens oberoende förutser lagförslaget följande anpassningar med verkan från den dag då EU-rådet - i sin sammansättning av stats eller regeringschefer - i överensstämmelse med artikel 109j.4. beslutar om vilka medlemsländer som kvalificerar sig för att anta den gemensamma valutan i fördraget.

2.1.1 *Institutionellt oberoende*

Artikel 22.3 anger att styrelsen, som är ett beslutande organ i penningpolitiska frågor, till stor del består av företrädare för skilda näringsgrenar som inte ägnar sin yrkesverksamhet enbart åt banken. Denna kombination av ansvar för penningpolitiken å ena sidan och företrädandet av tredje

parts intressen å andra sidan skapar en potential för intressekonflikter och är därför oförenlig med fördraget och stadgan. Enligt lagförslaget förblir bankens styrelse det beslutande organet på det penningpolitiska området tills Österrike antar den gemensamma valutan. Eftersom NCB måste fatta viktiga beslut mellan dagen för ECBSs upprättande och starten av etapp tre måste NCBs beslutande organ uppfylla fördragets och stadgans krav på oberoende senast den dag ECBS upprättas. Detta åstadkommes i lagförslaget dels genom artikel 34.1 som anger att centralbankschefen skall vara oberoende i sin egenskap av medlem av ECB-rådet och artikel 20.5 som anger att styrelsen inte får fatta beslut som kunde hämma utförandet av bankens ECBS-anknutna uppgifter. Dels åstadkommes det genom artikel 88.2(5) i lagförslaget som tillägger att direktionen ansvarar för att genomföra förberedelserna för etapp tre snarare än styrelsen, som inte kan ge anvisningar inom detta område eller på annat sätt vidta åtgärder som kunde hindra sådant genomförande.

Artikel 45.4 som ger en statlig kommitterad rätt att resa - med suspenderande verkan - invändningar mot styrelsebeslut, är oförenlig med fördragets och stadgans krav på centralbanksoberoende. Lagförslaget förutser att regeringens företrädare, den statlige kommitteraden, framöver blir berättigad att närvara vid - men i rådgivande kapacitet - mötena med bankens styrelse.

2.1.2 *Personligt oberoende*

Artikel 21.14, som innebär att medlemmarna i bankens direktion inte har en lägsta ämbetsperiod på fem år, är oförenlig med fördragets och stadgans krav på centralbanksoberoende. Kapitel I, artikel 33, i lagförslaget förutser att direktionens medlemmar utnämns för en femårsperiod.

2.2 Rättsligt införlivande i ECBS

Vad gäller bankens rättsliga införlivande i ECBS förutser lagförslaget följande anpassningar med verkan från den dag Österrike antar den gemensamma valutan:

2.2.1 Lagstadgat mål

Bankens lagstadgade mål ger inte uttryck för att ECBS stadgeenliga mål är överordnat och inte heller förutser det bankens rättsliga införlivande i ECBS. Enligt lagförslaget skall bestämmelsen om målet avskaffas. I lagförslagets kapitel I, artikel 2.2, anges att banken i överensstämmelse med artikel 105 i fördraget och artikel 2 i stadgan måste säkerställa att prisstabilitetsmålet uppfylls. Vidare anges att endast i den mån så kan ske utan att inkräkta på prisstabilitetsmålet måste banken även beakta makroekonomiska krav när det gäller ekonomiska tillväxt och trender i sysselsättningen.

2.2.2 Uppgifter

Artikel 3, som innehåller en bestämmelse om bankens deltagande internationella monetära organ, beaktar inte ECBs befogenheter på detta område. Artikel 3 i lagförslaget erkänner uttryckligen ECBs rätt att godkänna sådant deltagande, enligt artikel 6 i stadgan.

2.2.3 Instrument

- Artikel 61, som fastställer bankens ensamrätt att utge sedlar och kräver att den federale finansministerns godkänner sedelvalörerna, beaktar inte ECBs befogenheter på detta område.
- Artikel 41 gör ett undantag från förbudet för offentliga myndigheter att dra på bankens resurser utan att lämna motvärde, avseende diskontering av

korta statsskuldväxlar. Detta strider mot artikel 104 i fördraget.

- Artikel 43 om kassakrav erkänner inte ECBs befogenheter på detta område.
- Artikel 47-60 om de transaktioner banken tillåts göra erkänner inte ECBs befogenheter på detta område.

Lagförslaget föranstaltar om ändringar i ovannämnda bestämmelser vilka skulle vara förenliga med fördraget och stadgan.

2.2.4 Finansiella transaktioner av typ ERP

Enligt artikel 83 i lagförslaget kan banken göra finansiella transaktioner av typ ERP utanför ramen för "Allmänna dokumentationen över ECBSs penningpolitiska instrument och förfaranden" ("allmänna dokumentationen"). Sådana transaktioner omfattas inte av de krav på säkerheter som ställs i allmänna dokumentationen. Fortsatt vidtagande av sådana transaktioner och villkoren för dem måste granskas i ljuset av bankens införlivande i ECBS och de restriktioner som möjligen kan härledas från stadgan i detta hänseende.

3 Anpassningar ifråga om övrig lagstiftning

3.1 Valutalagen

Artikel 2.5-6 i valutalagen innehåller bestämmelser om växelkurser som inte beaktar gemenskapens befogenheter på detta område. EMI noterar att det förutses att dessa två bestämmelser avskaffas inom ramen för lagförslaget och att avskaffandet väntas träda ikraft från den dag Österrike antar den gemensamma valutan.

4 Bedömning av överensstämmelsen

Under antagande om att lagförslaget antas i den form det hade den 24 mars 1998 och att det träder ikraft i tid blir stadgan för Oesterreichische Nationalbank förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att anpassning förutses av valutalagen. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

PORTUGAL

I Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget

Följande lagstiftning krävde anpassning under artikel 108 i fördraget:

- Artikel 105 i författningen angående Banco de Portugal
- Lagen om Banco de Portugal, godkänd genom lagförordning 337/90 av den 30 oktober 1990, ändrad genom lagförordning 231/95 av den 12 september 1995 och av lag 3/96 av den 5 februari 1996 ("den gamla lagen")
- Förordning 333/81 av den 7 december 1981
- Förordning 293/86 av den 12 september 1986
- Förordning 178/88 av den 19 maj 1988
- Förordning 13/90 av den 8 januari 1990

2 Anpassningar av stadgan för Banco de Portugal

Stadgan för Banco de Portugal har, efter konsultation av EMI, ändrats som anges nedan för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre.

- Artikel 105 i författningen anpassades genom grundlag 1/97 av den 20 september 1997. Den nya artikeln (omnumrerad till artikel 102) anger nu att banken är Portugals nationella centralbank som fungerar i överensstämmelse med lagen och de internationella normer som binder den portugisiska staten. Denna hänvisning till "internationella normer" avser särskilt att täcka fördraget och stadgan.

- Den gamla lagen har ändrats genom lag 5/98 av den 31 januari 1998 ("den nya lagen").

2.1 Oberoende

Beträffande bankens institutionella oberoende har följande anpassningar gjorts med verkan från den 2 februari 1998:

- Trots att den gamla lagen bemyndigade banken att föra penningpolitiken brukade finansministern underteckna bankens policybeslut, "Avisos", som gäller vissa delar av kassakravhanteringen och diskontot. Detta befanns vara oförenligt med fördragets och stadgans krav på centralbanksoberoende. Finansministerns befattning med frågorna har avskaffats genom den nya lagen.
- Kravet på att centralbankschefens veton av beslut i styrelsen skall underställas regeringen kunde ha betraktats som en form för begäran av anvisningar, vilket skulle ha varit oförenligt med fördraget och stadgan. Det har avskaffats genom den nya lagen.

2.2 Rättsligt införlivande i ECBS

Vad angår bankens rättsliga införlivande i ECBS, har följande anpassningar gjorts med verkan från den dag Portugal antar den gemensamma valutan.

2.2.1 Lagstadgade mål

Under den gamla artikeln 3 förutsåg bankens lagstadgade mål inte dess rättsliga införlivande i ECBS. I den nya lagen hänvisar artikel 3 uttryckligen till bankens ställning som integrerad del av ECBS. Den skall därmed fullfölja ECBSs mål, delta i

utförandet av dennas uppgifter och, i enlighet med stadgans bestämmelser, handla i överensstämmelse med dennas riktlinjer och anvisningar.

2.2.2 Uppgifter

- Under den gamla lagen var det så att artikel 6 (ensamrätt att utge sedlar), 7 och 8 (bestämning och specifikationer för sedlar och mynt), 12 (efterbildning och reproduktion av sedlar) samt 15, 16 och 17 (sedelutgivning) inte beaktade ECBs befogenheter ifråga om sedlar och mynt. I den nya lagen hänvisar artikel 6 uttryckligen till ECBs rätt att godkänna sedelutgivning. Artikel 7 och 8 har tagits undan; de förblir bara ikraft för sedlar och mynt i escudos till den dag dessa förlorar sin ställning som lagligt betalningsmedel. Artikel 9 i den nya lagen (som svarar mot den gamla artikeln 12) avser bara escudosedlar, medan artikel 15, 16 och 17 har utgått.
- Artikel 18.1 (penningpolitikens förande) och 21 (genomförande av penning- och valutapolitiken) i den gamla lagen beaktade inte ECBs befogenheter på detta område. Artikel 12 i den nya lagen (svarar mot den gamla artikel 18) hänvisar inte längre till förandet av penningpolitiken och artikel 15 (svarar mot den gamla artikel 21) anger att bankens uppgifter avseende penning- och valutamarknaderna måste utföras inom ramen för dess deltagande i ECBS.
- Artikel 22.1a och c i den gamla lagen, som gav banken befogenhet att styra penning- och valutamarknaderna samt att utforma och ålägga kassakrav, beaktade inte ECBs kompetens på dessa områden. Vidare var hänvisningen till de nationella ekonomisk-politiska målen inte i överensstämmelse med ECBSs stadgeenliga mål. Artikel 16 i den nya lagen (svarar mot den gamla artikel 22) nämner uttryckligen att banken skall

agera i enlighet med de regler ECB antar, samarbeta om genomförandet av kassakrav och andra metoder att styra penningmängden som ECB beslutar använda. Slutligen har hänvisningarna till de nationella ekonomisk-politiska målen strukits.

- Enligt artikel 32 i den gamla lagen var det banken som, när så krävdes, skulle lämna tillstånd till utlandsbetalningar. Artikel 21 i den nya lagen (svarar mot gamla artikel 32) innebär att tillståndsgivning endast kan förekomma då det påkallas i överensstämmelse med fördraget.

2.2.3 Instrument

Artikel 35 i den gamla lagen om bankens penningpolitiska transaktioner beaktade inte ECBs befogenheter på detta område. Artikel 24 i den nya lagen (svarar mot den gamla artikel 35) anger uttryckligen att sådana transaktioner kommer att utföras för att fullfölja ECBSs mål och sköta ECBS-anknutna uppgifter.

2.2.4 Organisation

I den nya lagen har en artikel 46 tagits in. Den anger att bankens räkenskaper också skall revideras av externa revisorer, utan att detta skall inkräkta på revisionsstyrelsens befogenheter.

2.2.5 Deltagande i internationella monetära organ

I artikel 23 i den nya lagen har infogats ny text som klargör att bankens befogenhet att delta i internationella monetära organ skall förutsätta ECBs godkännande.

3 Anpassningar ifråga om övrig lagstiftning

Portugal är för närvarande i färd med att ändra skilda lagar med sikte på etapp tre. EMI har konsulterats om förslag till ändringar i alla rättsakter som räknas upp nedan.

3.1 Förordning 333/81 av den 7 december 1981

Denna förordning ger Imprensa Nacional - Casa de Moeda (myntverket) ensamrätt att framställa mynt och beaktar inte ECBs befogenheter på detta område. Regeringen förutser att denna förordning kommer att ändras så att denna rätt kommer att utövas med förbehåll för artikel 105a.2 i fördraget. Ett lagförslag om ändring i förordningen har godkänts av regeringen. Regeringen förutser att lagförslaget träder ikraft den dag Portugal antar den gemensamma valutan.

3.2 Förordning 293/86 av den 12 september 1986

Denna förordning fastställer det rättsliga systemet när det gäller myntens ställning som lagligt betalningsmedel. Vissa av dess bestämmelser beaktar inte ECBs befogenheter på detta område. Detta gäller särskilt artikel 9, som dels behandlar rättsakter om bemyndigande att prägla minnesmynt (vilka är lagliga betalningsmedel enligt artikel 12 i samma lagförordning) och dels fastställer deras tekniska egenskaper, utformning, präglade volymer och värde. Regeringen förutser att denna förordning kommer att ändras så att den anger att från den dag Portugal antar den gemensamma valutan skall de volymer som sätts i omlopp godkännas av ECB. Vidare skallprägling ske i överensstämmelse med åtgärder som rådet kan komma att vidta enligt artikel 105a.2 i fördraget. Ett lagförslag om ändring i denna lagförordning har godkänts av regeringen.

3.3 Förordning 178/88 av den 19 maj 1988

Denna förordning innehåller en bestämmelse (artikel 4) som återger artikel 9 i förordning 293/86, vilken inte beaktar ECBs befogenheter ifråga om mynt. Samma lösning som för förordning 293/86 förutses av regeringen.

3.4 Förordning 13/90 av den 8 januari 1990

Denna förordning behandlar regler om valutatransaktioner som måste ses över i ljuset av eurons införande. Definitionen av "utländsk valuta" i artikel 5.3, som inkluderar "sedlar och mynt som är lagliga betalningsmedel i främmande länder" anticiperar t.ex. inte att eurosedlar och -mynt - trots deras ställning som lagligt betalningsmedel i alla deltagande medlemsländer - inte kommer att vara en "utländsk" valuta. Regeringen förutser att denna förordning kommer att ändras så att det görs klart, å ena sidan, att ingen hänvisning till "utländsk valuta" eller till "sedlar och mynt som är lagliga betalningsmedel i främmande länder" avser euron och, å andra sidan, att alla hänvisningar till ecu som korgvaluta (till skillnad från den nationella valutan) kommer att försvinna med påföljd att euron kommer att betraktas som den nationella valutan i sin egen rätt. Ett lagförslag om ändring av förordningen, som förutses träda ikraft den dag Portugal antar den gemensamma valutan, har godkänts av regeringen.

4 Bedömning av överensstämmelsen

Med antagandet och ikraftträdandet av grundlag 1/97 och den nya lagen är stadgan för Banco de Portugal förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Vad beträffar övrig lagstiftning beträffar noterar EMI att anpassningar förutses av förordning 333/81 av den 7 december 1981, förordning 293/86 av den 12 september 1986, förordning 178/88 av

den 19 maj 1988 och förordning 13/90 av den 8 januari 1990. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

FINLAND

I Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget

Följande lagstiftning krävde anpassning under artikel 108 i fördraget:

- Lagen av den 21 december 1925 om Finlands Bank med ändringar
- Valutalagen
- Myntlagen.

2 Anpassningar av stadgan för Finlands Bank

Stadgan för Finlands Bank har ändrats för att uppfylla fördragets och stadgans krav för etapp tre genom en reviderad lag om Finlands Bank ("den reviderade lagen"), som trädde ikraft den 1 januari 1998. Den reviderade lagen har i sin tur anpassats genom en ny lag ("den nya lagen") för att bringa bankens stadga i full överensstämmelse med fördraget och stadgan. Den nya lagen antogs av riksdagen den 20 mars 1998 och väntas bli utfärdad den 27 mars 1998. Den nya lagens bestämmelser om oberoende (se avsnitt 2.1.1 och 2.1.2 nedan) träder ikraft omedelbart efter utfärdandet medan bestämmelserna om bankens rättsliga införlivande i ECBS (se avsnitt 2.2 nedan) träder ikraft den 1 januari 1999. EMI har konsulterats både om den reviderade lagen och den nya lagen i utkastform och båda har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande.

2.1 Oberoende

Ifråga om bankens oberoende har följande anpassningar gjorts med verkan från den 1 januari 1998 (för den reviderade lagen) och med verkan från dagen för den nya lagens utfärdande (för den nya lagen).

2.1.1 Institutionellt oberoende

- Bankens institutionella oberoende har förstärkts i den reviderade och i den nya lagen. Artikel 1 i den reviderade lagen fastslog att banken är en oberoende institution. Den reviderade lagens artikel 5 införde vidare ett förbud mot att begära eller motta anvisningar på det penningpolitiska området. Artikel 4 i den nya lagen utsträcker detta förbud till alla ECBS-anknutna uppgifter. Sistnämnda artikel anger också att förbudet gäller såväl banken som medlemmarna i dess beslutande organ, men inte för anvisningar från ECB. Slutligen lade den reviderade lagens artikel 13 ansvaret för övervakningen av hur banken förvaltas på riksdagens bankfullmäktige, medan den reviderade lagens artikel 16 ger direktionen ansvaret för att bankens uppdrag uppfylls och för bankens förvaltning.
- Den nya lagen innehåller flera artiklar som ger ganska vidsträckta möjligheter att erhålla information om bankens verksamhet och också ålägger skyldighet att lämna sådan information. Se t.ex. artikel 11 första stycket moment 5 (riksdagens bankfullmäktige gentemot riksdagen), artikel 11 tredje stycket sista meningen och artikel 14 (direktionen gentemot riksdagens bankfullmäktige) samt artikel 27 (banken gentemot riksdagen). Sådana bestämmelser är bara förenliga med fördragets och stadgans krav på institutionellt oberoende om de inte de facto leder till konsultationer ex ante med tredje part om bankens ECBS-anknutna uppgifter.

2.1.2 Personligt oberoende

Medan under den gamla lagen centralbankschefen och andra medlemmar i direktionen kunde avskedas av republikens

president efter hans/hennes skön angav artiklarna 18 och 19 i den reviderade lagen att republikens president kunde skilja centralbankschefen och andra direktionsmedlemmar från ämbetet om centralbankschefen eller sådan medlem gjort sig skyldig till allvarlig försummelse i sin ämbetsutövning, om dennes uppträdande på annat sätt visat att han/hon inte borde fortsätta sitt ämbete eller inte längre uppfyllde kraven för att kunna utföra sina uppgifter. Dessa skäl till avskedande motsvarade inte de grunder för avskedande som anges i stadgans artikel 14.2. Den nya lagens artikel 16 behandlar denna oförenlighet genom att, när det gäller direktionens medlemmar, återge grunderna för avskedande enligt artikel 14.2 i stadgan och genom att bekräfta att centralbankschefens rätt till överklagande regleras av stadgan. Eftersom riksdagens bankfullmäktige inte kommer att ta befattning med ECBS-anknutna uppgifter krävs ingen dylik anpassning för dess medlemmar.

2.1.3 Finansiellt oberoende

Artikel 21.2 i den nya lagen anger objektiva kriterier för överförandet av vinst till staten, från vilka riksbankens bankfullmäktige bara kan avvika om detta kan rättfärdigas antingen utifrån bankens finansiella ställning eller med hänvisning till storleken av dess reservfond. Eftersom en sådan avvikelse kan få effekt på de medel banken förfogar över för att fullgöra ECBS-anknutna uppgifter måste denna artikel åtföljas av en skyddsklausul för att säkra att detta inte hindrar banken från att utföra sina ECBS-anknutna uppgifter korrekt. En sådan skyddsklausul återfinns i förarbetena till den nya lagen, vilken i de nordiska rättssystemen tenderar att ha nästan samma ställning som själva lagen.

2.2 Rättsligt införlivande i ECBS

När det gäller bankens rättsliga införlivande i ECBS har följande anpassningar gjorts med verkan från den 1 januari 1998 (för den reviderade lagen) och med verkan från den 1 januari 1999 (för den nya lagen).

2.2.1 Lagstadgat mål

Artikel 2 i den reviderade lagen, som angav bankens lagstadgade mål, gav inte uttryck för att ECBS stadgeenliga mål är överordnat och inte heller förutsåg den bankens rättsliga införlivande i ECBS. Artikel 1 i den nya lagen löser detta genom ett uttryckligt erkännande av bankens införlivande i ECBS och av förpliktelsen att utföra dess ECBS-anknutna uppgifter i överensstämmelse med ECBs riktlinjer och anvisningar. Därtill bringar artikel 2 i den nya lagen bankens lagstadgade mål i linje med motsvarande för ECBS.

2.2.2 Uppgifter

- *Sedelutgivning*
Artikel 4 i den reviderade lagen, som fastställde bankens ensamrätt att utge sedlar, erkände inte ECBs befogenheter på detta område.
- *Penningpolitik*
Artiklarna 3 och 6 i den reviderade lagen, som fastställde bankens befogenheter att utforma och genomföra penningpolitiken, erkände inte ECBs kompetens på detta område.
- *Valutapolitik*
Artikel 3 i den reviderade lagen, som fastställde rätten för banken att förvalta och placera Finlands valutareserver och att vidta andra åtgärder för att understödja landets externa likviditet, erkände inte ECBs befogenheter på detta område.

Den nya lagen löser alla ovannämnda problem genom att dess artikel 3 formulerats så att det erkänns att banken kommer att utföra sina uppgifter inom ramen för ECBS (dvs. att banken skall "bidra" till verkställandet av penningpolitiken sådan denna utformas av ECB-rådet, till sedelutgivningen och till innehavandet och förvaltningen av valutareserven).

2.2.3 Instrument

- Artikel 6 i den reviderade lagen, som räknade upp bankens instrument, erkände inte ECBs befogenheter på detta område. Artikel 5 i den nya lagen löser detta problem genom att anpassa den reviderade artikeln 6, som måste läsas tillsammans med den nya artikeln 3 i den nya lagen. Sistnämnda artikel erkänner att bankens uppgifter måste utföras inom ramen för ECBS, vilket också påverkar användningen av instrumenten härför.
- Artikel 7 i den reviderade lagen, som behandlade kassakrav, erkände inte ECBs befogenheter på detta område. Den nya lagen löser detta genom att alla hänvisningar till kassakrav strukits. Befogenheten att ålägga sådana krav kommer att direkt följa av stadgan (artikel 19) tillsammans med den nya lagens hänvisningar till ECBS ramverk som banken kommer att vara en del av. och till de nya artiklarna 1 och 3.
- Artikeln 9 i den reviderade lagen angav att banken måste erhålla tillräckliga säkerheter när den beviljar lån, men att banken tillfälligt kunde frångå kravet på säkerhet när det finns utomordentligt goda skäl. Detta undantag från bankens stadga var inte i linje med artikel 18 i stadgan och det har därför strukits i den nya lagens artikel 7.

2.2.4 Organisation

Den gamla artikeln 17 definierade ansvarsområdet för riksdagens bankfullmäktige så att det även sträckte sig till penningpolitiska frågor vilket, med tanke på fullmäktiges sammansättning, var oförenligt med fördraget. Artikel 13 i den reviderade lagen rättade till denna situation genom att ge bankfullmäktige ansvaret för övervakningen av bankens förvaltning. Ansvaret för att bankens uppdrag fullföljs och för bankens förvaltning lades genom artikel 16 i den reviderade lagen på direktionen. Denna ansvarsfördelning bibehålls i den nya lagens artikel 11 och 14, varigenom direktionens ansvar utsträcks till ECBS-anknutna uppgifter.

2.2.5 Sekretess

Artikeln 36 i den reviderade lagen, som innehöll en förpliktelse att upprätthålla sekretess, återspeglade inte att sekretessordningen när det gäller ECBS-anknuten information regleras av artikel 38 i stadgan. Artikel 26 i den nya lagen erkänner ovannämnda sekretessordning uttryckligen.

3 Anpassningar ifråga om övrig lagstiftning

3.1 Valutalagen

Valutalagens bestämmelser om regeringens befogenheter när det gäller växelkursen på den finska marken och om bankens befattning härmed erkände inte gemenskapens kompetens i växelkursfrågor och förutsåg inte eurons införande. En särskild lag har stiftats om upphävande av valutalagen. Alla nödvändiga regler om användningen av mark och penni som lagligt betalningsmedel under

övergångsperioden har intagits bland övergångsbestämmelserna. Bestämmelsen om beslutsfattande ifråga om markens externa värde har upphävts.

3.2 Myntlagen

I samband med lagen om upphävande av valutalagen har också en ny myntlag antagits. Denna skall komplettera Europeiska gemenskapens lagstiftning om mynt.

4 Bedömning av överensstämmelsen

Med stiftandet av den nya lagen och under antagande om att den träder ikraft i tid blir stadgan för Finlands Bank förenlig med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att anpassningar av valutalagen och myntlagen har genomförts. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

SVERIGE

I Lagstiftning inom ramen för artikel 108 i fördraget

Följande lagstiftning krävde anpassning under artikel 108 i fördraget.

- Regeringsformen
- Riksdagsordningen
- Lagen om Sveriges riksbank (1988:1385) med ändringar.

2 Anpassningar av stadgan för Sveriges riksbank

Regeringsformen, riksdagsordningen och riksbankslagen håller för närvarande på att anpassas för att uppfylla fördragets och stadgans krav på oberoende för Sveriges riksbank. Ett lagförslag (lagförslaget) vilar för närvarande i riksdagen. En ändring av regeringsformen fordrar godkännande av två på varandra följande riksdagar, och nästa riksdag möts efter det allmänna valet i september 1998. Riksdagen godkände ändringarna i regeringsformen och riksdagsordningen i en första omgång den 4 mars 1998 och väntas godkänna dem i en andra omgång i oktober 1998, när ändringarna i riksbankslagen också väntas bli antagna i överensstämmelse med den ändrade regeringsformen. Alla anpassningar förutses träda ikraft den 1 januari 1999. EMI har konsulterats om de förutsedda ändringarna i ovannämnda lagar som har ändrats bl.a. i ljuset av EMIs yttrande.

2.1 Oberoende

Beträffande bankens oberoende förutses följande anpassningar i lagförslaget

2.1.1 Institutionellt oberoende

42 § i riksbankslagen, som anger att samråd med finansministern skall hållas innan Riksbanken fattar penningpolitiska beslut av större vikt, är oförenlig med fördragets och stadgans krav på centralbanksoberoende. Lagförslaget innebär att 42 § omformuleras så att det anges att Riksbanken skall informera finansministern före varje penningpolitiskt beslut av vikt. Detta är inte oförenligt med fördragets och stadgans krav på institutionellt oberoende förutsatt att direktionsmedlemmarnas oberoende inte kränks, att befogenheter och redovisningsskyldighet för ECB och medlemmarna i dess beslutande organ respekteras och att stadgans sekretesskrav iakttas.

2.1.2 Personligt oberoende

- 9 kap. 12 § regeringsformen som innebär att vägran att bevilja ansvarsfrihet för fullmäktiges medlemmar kan utgöra skäl för avskedande, är inte förenlig med artikel 14.2 i stadgan. Samma gäller förhållandet att medlemmarna i fullmäktige kan skilja riksbankschefen från ämbetet utan att ange skäl för avskedandet. Lagförslaget rättar till detta genom att i 9 kap. 12 § regeringsformen ta in ordalydelsen i stadgans artikel 14.2 angående grunder för avskedande.
- 8 kap. 6 § riksdagslagen ger andra medlemmar i fullmäktige än riksbankschefen en ämbetsperiod på fyra år. Vidare tillåter 9 kap. 12 § regeringsformen riksdagsledamöter att vara medlemmar i riksbanksfullmäktige. Detta är oförenligt både med den ämbetsperiod som föreskrivs i stadgans artikel 14.2 och med förbudet mot extern påverkan enligt artikel 107 i

fördraget, eftersom fullmäktige är ett beslutande organ i penningpolitiska frågor (så länge Sverige ännu inte infört den gemensamma valutan) eller i utförandet av ECBS-anknutna uppgifter. 41 § i lagförslaget förutser att ansvaret för penningpolitiska frågor och, när frågan blir aktuell, för utförandet av ECBS-anknutna uppgifter skall läggas på bankens direktion. Det skulle därför inte finnas något behov av ytterligare anpassning.

2.1.3 Finansiellt oberoende

49 § i lagförslaget anger att riksdagen bestämmer om vinstdisponeringen. Om riksdagen i detta hänseende skulle avvika från de objektiva kriterier som den tillämpat tidigare kunde detta påverka bankens finansiella oberoende. En lagfäst skyddsklausul borde därför övervägas i syfte att säkra att riksdagens befogenheter inte kan hindra ett korrekt utförande av bankens ECBS-anknutna uppgifter. Det förutses att detta löses genom hänvisning till förarbetena till de ovannämnda lagarna, vilka i de nordiska rättssystemen nästan har samma ställning som själva lagen. Denna hänvisning medför att vinstdisponeringen fortsätter att bestämmas utifrån de etablerade objektiva kriterierna.

2.2 Rättsligt införlivande i ECBS

Sverige är inte en medlemsstat med särskild ställning. Följaktligen är artikel 108 i fördraget tillämplig även på Sverige. Detta kräver att de anpassningar av den svenska lagstiftningen som behövs för att rättsligt införliva banken i ECBS måste vara utarbetade och antagna den dag ECBS upprättas, för att kunna få verkan från den dag Sverige antar den gemensamma valutan. Följande bestämmelser är oförenliga med fördraget och stadgan.

2.2.1 Lagstadgat mål

4 § i riksbankslagen, som anger bankens lagstadgade mål, ger inte på ett otvetydigt sätt uttryck för att prisstabiliseringsmålet är överordnat. Denna oförenlighet med fördragets och stadgans krav på bankens rättsliga införlivande med ECBS undanröjs med 4 § i lagförslaget.

2.2.2 Uppgifter

- *Penningpolitik*
9 kap. 12 § regeringsformen och 4 § i riksbankslagen, som fastställer bankens befogenheter på detta område, beaktar inte ECBs motsvarande befogenheter.
- *Växelkurspolitik*
9 kap. 12 § regeringsformen och 4 § i riksbankslagen, som fastställer bankens befogenheter på detta område, beaktar inte gemenskapens och ECBs motsvarande befogenheter.
- *Sedelutgivning*
9 kap. 13 § regeringsformen och 5 § i riksbankslagen, som fastställer bankens ensamrätt att utge sedlar och mynt, beaktar inte ECBs kompetens på detta område.

2.2.3 Instrument

20 § i riksbankslagen, som rör åläggande av kassakrav på kreditinstitut, beaktar inte ECBs befogenheter på detta område.

2.2.4 Växelkurspolitik

9 kap. 12 § regeringsformen och 4 § i riksbankslagen beaktar inte EU-rådets och ECBs befogenheter i växelkursfrågor.

3 Anpassningar ifråga om övrig lagstiftning

Sverige är inte en medlemsstat med särskild ställning. Följaktligen är artikel 108 i fördraget tillämplig även på Sverige. Detta kräver att den anpassning av svensk lagstiftning som behöver göras ifråga om övrig lagstiftning har utarbetats och antagits den dag som ECBS upprättas. Detta gäller särskilt offentlighetslagstiftningen och sekretesslagen, vilka erfordrar anpassning med hänsyn till ECBS sekretessordning enligt artikel 38 i stadgan.

4 Bedömning av överensstämmelsen

Under antagande om att lagförslaget antas i den form det hade den 24 mars 1998 återstår två oförenligheter i stadgan för Sveriges Riksbank med fördragets och stadgans krav för etapp tre.

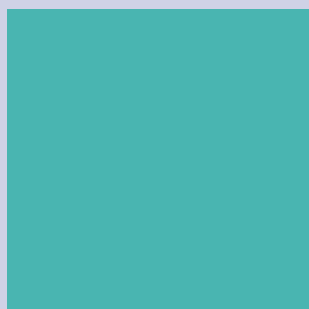
- Tidsplanen för anpassningen (se avsnitt 2 första stycket ovan) är oförenlig med artikel 108 i fördraget som kräver att anpassningar ifråga om centralbanks-oberoendet skall vara ikraft senast d e n dag ECBS upprättas.
- Lagförslaget förutser inte bankens rättsliga införlivande i ECBS, trots att Sverige inte är en medlemsstat med särskild ställning och därför måste uppfylla alla krav på förenlighet enligt artikel 108 i fördraget. Detta får konsekvenser för ett antal bestämmelser i riksbankslagen.

Vad beträffar övrig lagstiftning noterar EMI att lagstiftningen om allmänna handlingars offentlighet och sekretesslagen behöver ses över i ljuset av sekretessbestämmelserna i artikel 38 i ECBS-stadgan. EMI känner inte till några andra rättsliga bestämmelser som skulle erfordra anpassning under artikel 108 i fördraget.

STORBRITANNIEN

Enligt protokoll nr 11 till fördraget om vissa bestämmelser angående Förenade Konungariket Storbritannien och Nordirland har Storbritannien ingen skyldighet att på över till etapp tre om det inte anmäler till rådet att det avser göra detta. Till följd av den anmälan Storbritannien gjort till rådet den 30 oktober 1997 att det inte avser att

gå över till etapp tre av EMU den 1 januari 1999 gäller vissa bestämmelser i fördraget (inklusive artikel 107 och 108) och i stadgan inte för Storbritannien. Följaktligen finns inga aktuella rättsliga krav på säkrande av att den nationella lagstiftningen (inkl. stadgan för Bank of England) är förenlig med fördraget och stadgan.



Ordlista

Ordlista

Bilateral centralkurs: den officiella pariteten mellan två valutor som ingår i **ERM** och kring vilken **ERM:s fluktuationsband** definieras.

Cyklisk faktor i budgetsaldot: visar **produktionsgapets** inverkan på budgetsaldot, enligt **kommissionens** uppskattning.

ECB (Europeiska centralbanken): ECB kommer att bli juridisk person. Banken skall säkerställa att de uppgifter som åläggs **ECBS** genomförs, antingen i dess egen verksamhet enligt stadgan eller genom de nationella centralbankerna.

ECBS (Europeiska centralbankssystemet): kommer att bestå av **ECB** och medlemslänternas nationella centralbanker. Dess primära mål skall vara att upprätthålla prisstabilitet. Dess grundläggande uppgifter kommer att bli att utforma och genomföra **euro-området** penningpolitik, att inneha och förvalta medlemslänternas valutareserver och att utföra valutatransaktioner samt att verka för att betalningssystemet i euroområdet fungerar väl. ECBS skall också bidra till att främja de behöriga myndigheternas politik när det gäller tillsyn av kreditinstitut och det finansiella systemets stabilitet.

Ecu (European currency unit): i sin nuvarande definition (rådsförordning 3320/94 av den 20 december 1994) är ecun en korg som består av summan av bestämda belopp av tolv av de femton medlemslänternas valutor. Artikel 109g i **fördraget** anger att sammansättningen inte skall ändras innan etapp tre startar. Ecuns värde beräknas som ett vägt genomsnitt av de ingående valutorna. Den officiella ecun tjänar bl.a. som numerär för **ERM** och som reservtillgång för centralbanker. Officiella ecu tillskapas av EMI genom tremånaders swap-transaktioner mot en femtedel av de behållningar i USA-dollar och guld som de femton EU-centralbankerna innehar. Privata ecu är finansiella instrument som är uttryckta i ecu (t.ex. bankinlåning eller värdepapper), vilka grundas på avtal som vanligtvis hänvisar till definitionen av officiella ecu. Det "teoretiska" värdet på privata ecu definieras på grundval av värdet på de enskilda valutorna i ecu-korgen. Användningen av privata ecu skiljer sig emellertid åt den av officiella ecu och i praktiken kan marknadsvärdet på privata ecu avvika från det "teoretiska" korgvärdet. I rådets förordning (EG) nr 1103/97 från juni 1997, artikel 2, föreskrivs att privata ecu skall ersättas med **euro** i förhållandet 1:1.

Effektiv (nominell/real) växelkurs: den *nominella* effektiva växelkursen består av ett vägt genomsnitt av flera bilaterala växelkurser. Den *reala* effektiva växelkursen är den nominella effektiva växelkursen deflaterad med ett vägt genomsnitt av utländska priser och kostnader i förhållande till inhemska. Den är således ett mått på ett lands konkurrenskraft i pris- och kostnadshänseende. Valet av valutor och vikter för beräkningarna beror på den fråga som skall analyseras. De vanligaste måtten på effektiva växelkurser använder handelsvikter.

Ekofin-rådet: se **rådet (EU-rådet)**.

Ekonomiska och finansiella kommittén: en rådgivande kommitté som skall upprättas vid starten av etapp tre då **monetära kommittén** upplöses. Medlemsländerna, **kommissionen** och **ECB** skall var och en utnämna högst två medlemmar i kommittén. Artikel 109c.2 i **fördraget** innehåller en förteckning över ekonomiska och finansiella kommitténs uppgifter, inklusive granskningen av det ekonomiska och finansiella läget i medlemsländerna och i gemenskapen.

Ekonomiska och monetära unionen (EMU): fördraget beskriver bildandet av den ekonomiska och monetära unionen i EU som en process i tre etapper. *Etapp 1* mot EMU började den 1 juli 1990 och slutade den 31 december 1993. Den utmärktes främst av avvecklingen av alla interna hinder mot fria kapitalrörelser inom EU. *Etapp 2* mot EMU började den 1 januari 1994, då bl.a. Europeiska monetära institutet upprättades och förbud infördes mot monetär finansiering av den offentliga sektorn, mot dess förmånsbehandling på bank- och finansmarknaderna samt mot alltför stora offentliga underskott. I enlighet med beslut på grundval av artikel 109j.4 startar *etapp tre* den 1 januari 1999 med att de monetära befogenheterna överförs till **ECBS** och att **euro** införs.

EMS (European Monetary System): upprättades 1979 i enlighet med **Europeiska rådets** resolution den 5 december 1978 om upprättande av EMS och dithörande frågor. Avtalet av den 13 mars 1979 mellan Europeiska gemenskapens centralbanker fastställer de operativa förfarandena inom EMS. Målet är att skapa ett närmare penningpolitiskt samarbete mellan gemenskapens länder för att få till stånd ett stabilt valutaområde i Europa. EMS viktigaste beståndsdelar är **ecun**, växelkurs- och interventionsmekanismen (**ERM**) och olika kreditmekanismer.

EMU: se **Ekonomiska och monetära unionen**.

ERM (Exchange Rate Mechanism): växelkurs- och interventionsmekanismen inom **EMS** som definierar de deltagande valutornas växelkurser som en centralkurs mot **ecu**. Dessa centralkurser används för att etablera ett nätverk av bilaterala centralkurser mellan de deltagande valutorna. Växelkurserna tillåts variera runt de **bilaterala centralkurserna** inom **ERM:s fluktuationsband**. I augusti 1993 beslöts att vidga banden till $\pm 15\%$. I enlighet med ett bilateralt avtal mellan Tyskland och Nederländerna bibehålls bandet mellan D-marken och gulden på $\pm 2,25\%$. Ändringar i centralkurser fordrar ömsesidig överenskommelse mellan alla länder som deltar i ERM (se också **växelkursjustering**).

ERM:s fluktuationsband: anger de övre och undre gränserna för bilaterala växelkurser som valutorna i **ERM** tillåts variera mellan.

Euro: namnet på den europeiska valutan som **Europeiska rådet** fastställde vid sitt möte i Madrid den 15 och 16 december 1995. Det kommer att användas i stället för den ursprungliga beteckningen **"ecu"** som används i **fördraget** för att hänvisa till den europeiska valutaenheten (European currency unit).

Euro-området: omfattar de medlemsländer som inför euro som sin gemensamma valuta i överensstämmelse med **fördraget**. I euro-området kommer penningpolitiken att bli gemensam efter beslut av ECB:s beslutande organ.

Europaparlamentet: består av 626 ombud för medlemslänternas medborgare. Parlamentet är en del av EU:s lagstiftningsprocess, med varierande befogenheter beroende på genom vilket förfarande olika rättsakter skall antas. Inom ramen för **EMU** kommer parlamentet huvudsakligen att ha rådgivande befogenheter. **Fördraget** anger emellertid vissa förfaranden enligt vilka ECB är skyldig att redovisa sin verksamhet för parlamentet (genom att presentera sin årsrapport, delta i debatter om penningpolitiken och framträda inför de behöriga parlamentsutskotten).

Europeiska kommissionen: se Kommissionen.

Europeiska rådet: tillför Europeiska unionen den nödvändiga dynamiken för dess utveckling och utformar de allmänna politiska riktlinjerna härför. Det sammanför medlemsländernas stats- eller regeringschefer och **kommissionens** ordförande. Se också under **rådet**.

European System of Integrated Economic Accounts (ESA): utgör ett system med enhetliga statistiska definitioner och klassificeringar som syftar till få fram en sammanhängande kvantitativ beskrivning av EU-ländernas ekonomier. ESA är gemenskapens version av Förenta nationernas reviderade System of National Accounts. De olika definitionerna ligger bl.a. till grund för beräkningen av de **konvergenskriterier** avseende de offentliga finanserna som anges i **fördraget**.

EU-rådet: se **rådet**.

EUROSTAT: se **kommissionen**.

Fonderade och ofonderade pensioner: i ett fonderat pensionssystem täcks pensionsåtagandena av reala eller finansiella tillgångar. I ett ofonderat pensionssystem ("pay-as-you-go") förlitar man sig på att löpande tillskott från arbetsgivare och anställda skall direkt betala de utgående pensionerna.

Fördraget: Termen hänför sig till fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen. Fördraget undertecknades i Rom den 25 mars 1957 och trädde ikraft den 1 januari 1958. Det upprättade *Europeiska ekonomiska gemenskapen (EEG)* och kallas ofta "Romfördraget". Fördraget om Europeiska unionen undertecknades i Maastricht (och kallas därför ofta "Maastrichtfördraget") den 7 februari 1992; det trädde ikraft den 1 november 1993. Det ändrade EEG-fördraget, som nu ofta benämns fördraget om upprättandet av *Europeiska gemenskapen*. Fördraget om Europeiska unionen har därefter ändrats av "Amsterdamfördraget" som undertecknades i Amsterdam den 2 oktober 1997.

Förfarandet vid alltför stora underskott: avser bestämmelsen i **fördraget** (artikel 104c med preciseringar i protokoll nr 5) som kräver att EU-länderna upprätthåller en budgetdisciplin, anger villkoren för att en budgetställning skall bedömas vara tillfredsställande och fastställer de åtgärder som skall vidtas om det konstateras att villkoren inte uppfylls. I synnerhet preciseras **konvergenskriterierna** för den offentliga sektorns finanser (den offentliga sektorns **underskottskvot** och dess **skuldkvot**). Vidare beskrivs det förfarande som aktualiseras om **Europeiska rådet** fastställer att det föreligger ett alltför stort underskott i ett visst medlemsland. Det föreskrivs också vilka ytterligare åtgärder som skall vidtas om det alltför stora underskottet blir långvarigt.

Harmoniserat index för konsumentpriser (HIKP): protokoll nr 6 om **konvergenskriterierna** som det hänvisas till i artikel 109j.1 i **fördraget** om upprättandet av Europeiska gemenskapen anger att priskonvergens skall mätas med konsumentprisindex på en jämförbar basis, med hänsyn tagen till skillnader i nationella definitioner. Även om konsumentprisstatistiken i medlemsländerna till stor del grundas på likartade principer, finns det avsevärda skillnader i detaljerna, och dessa påverkar jämförbarheten i utfall länderna emellan. För att uppfylla fördragets krav har **kommissionen** (EUROSTAT), i nära kontakt med de nationella statistikinstitutionen och EMI, arbetat med begreppen med sikte på en harmonisering av konsumentprisindexen. HIKP är resultatet av dessa ansträngningar.

Harmoniserade långa räntor: protokoll nr 6 om **konvergenskriterierna** som det hänvisas till i artikel 109j.I i **fördraget** om upprättandet av Europeiska gemenskapen anger att räntekonvergens skall mätas med räntorna på långfristiga statsobligationer eller jämförbara statspapper, med beaktande av skillnader i nationella definitioner. Även om nuvarande metoder för att beräkna långa räntor i medlemsländerna till stor del grundar sig på likartade principer, finns det avsevärda skillnader i detaljerna, och dessa påverkar jämförbarheten i de nationella uppgifterna. För att uppfylla fördragets krav har EMI arbetat med begreppen för ett harmoniserat mått på den långa räntan. I denna rapport används fullt harmoniserade data.

Icke-cykliska faktorer: visar påverkan på budgetsaldot av faktorer som inte beror på konjunktursvängningar (se **cyklisk faktor i budgetsaldot**). De kan sålunda resultera antingen från strukturella, dvs. långvariga, förändringar i budgetpolitiken eller från **åtgärder med temporär effekt**.

Interventioner vid bandgränserna: obligatoriska interventioner som genomförs av de centralbanker vilkas valutor befinner sig vid den nedre resp. den övre gränsen av **ERM:s fluktuationsband**.

Intramarginella interventioner: interventioner som utförs av en centralbank för att påverka dess valutas växelkurs inom **ERM:s fluktuationsband**.

Investerings: bruttokapitalbildning enligt definitionerna i **European System of Integrated Economic Accounts**.

Kommissionen: den av Europeiska gemenskapens institutioner som säkerställer att **fördragets** bestämmelser tillämpas. Kommissionen tar initiativ till gemenskapspolicy, föreslår gemenskapslagstiftning och utövar befogenheter på bestämda områden. På det ekonomisk-politiska området rekommenderar kommissionen allmänna riktlinjer för den ekonomiska politiken i gemenskapen och rapporterar till **rådet** om den ekonomiska utvecklingen och politiken. Den övervakar de offentliga finanserna och inleder förfarandena vid alltför stora underskott. Kommissionen består av tjugo medlemmar av vilka två kommer från vardera Tyskland, Spanien, Frankrike, Italien och Storbritannien och en från vardera av de övriga medlemsländerna. **EUROSTAT** är den avdelning inom kommissionen som har ansvar för produktionen av statistik för gemenskapen genom insamling och systematisk behandling av data som huvudsakligen framställs av de nationella myndigheterna inom ramen för de övergripande femåriga statistikprogrammen för gemenskapen.

Konjunkturrell faktor i budgetsaldot: se **cyklisk faktor i budgetsaldot**.

Konvergenskriterier: kriterier som uppställs i **fördragets** artikel 109j.I (och behandlas ytterligare i protokoll nr 6). De avser resultaten ifråga om prisstabilitet, offentliga finanser, växelkurser och långa räntor. De rapporter som **kommissionen** och EMI utarbetar under artikel 109j.I skall granska i vad mån en hög grad av varaktig konvergens uppnåtts genom att hänvisa till hur varje medlemsland uppfyller dessa kriterier.

Konvergensprogram: medlemsländernas regeringars medelfristiga planer och antaganden om utvecklingen av centrala ekonomiska variabler i riktning mot de **referensvärden** som anges i **fördraget**. Ifråga om de offentliga finanserna belyses både åtgärder för att konsolidera budgetarna och de underliggande ekonomiska scenarierna. Konvergensprogrammen görs normalt för tre till fyra år, men kan uppdateras under perioden. De granskas av **kommissionen** och **monetära kommittén**, och deras rapporter ligger till grund för en bedömning av **Ekofin-rådet**. När etapp tre av **Ekonomiska och monetära unionen** startat kommer medlemsländer med undantag att fortsätta lägga fram konvergensprogram. De länder som är medlemmar i **euro-området** kommer i stället att ha *stabilitetsprogram*, i enlighet med **stabilitets- och tillväxtpakten**.

Löpande transfereringar: offentliga transfereringar till företag, hushåll och till omvärlden som inte har samband med kapitalutgifter. De omfattar bl.a. subventioner till produktion och export, social välfärd och överföringar till EG-institutioner.

Monetära kommittén: ett rådgivande gemenskapsorgan bestående av två företrädare för varje medlemsland, vilka deltar i personlig kapacitet (normalt en från regeringskansliet och en från centralbanken) och två företrädare för **kommissionen**. Den upprättades 1958 på grundval av artikel 105 i EEG-**fördraget**. För att främja samordning av medlemsländernas politik i all den utsträckning som krävs för att inre marknaden skall fungera väl räknar artikel 109c i fördraget upp ett antal områden där monetära kommittén medverkar till att förbereda arbetet i **rådet**. Vid starten av etapp tre av den **ekonomiska och monetära unionen** upplöses monetära kommittén och en **ekonomisk och finansiell kommitté** upprättas i stället.

Nettokapitalutgifter: omfattar en stats slutliga kapitalutgifter (dvs. fasta bruttoinvesteringar, plus nettoköp av mark och immateriella tillgångar, plus lagerförändringar) och utbetalade transfereringar (dvs. investeringsbidrag, plus bidrag från den offentliga sektorn för att finansiera särskilda bruttoinvesteringar i andra sektorer, minus kapitalskatter och andra kapitalöverföringar som går till den offentliga sektorn).

Nominell effektiv växelkurs: se **effektiv (nominell/real) växelkurs**.

Offentliga sektorn: sammanläggning av staten, regionala myndigheter, kommuner och socialförsäkringsfonder, med undantag för kommersiell verksamhet, enligt definitionen i **European System of Integrated Economic Accounts** (protokoll nr 5 om **förfarandet vid alltför stora underskott**).

Primärsaldo: den offentliga sektorns nettoupplåning eller nettoutlåning exklusive räntebetalningar på den offentliga skulden.

Produktionsgap: definieras som skillnaden mellan den faktiska och den potentiella produktionsnivån i en ekonomi, beräknad i procent av den potentiella produktionen. Den potentiella produktionen beräknas på grundval av ekonomins trendmässiga tillväxttakt, såsom denna uppskattas av **kommissionen**. Ett positivt (negativt) produktionsgap innebär att den faktiska produktionen ligger högre (lägre) än den potentiella produktionsnivån, vilket tyder på en möjlig uppkomst (frånvaro) av inflationstryck.

Real effektiv växelkurs: se **effektiv (nominell/real) växelkurs**.

Referensperiod: tidsintervall som specificerats i **fördragets** artikel 104c.2a och i protokoll nr 6 om **konvergenskriterier** för granskningen av utvecklingen mot konvergens.

Referensvärde: protokoll nr 5 i **fördraget** om förfarandet vid alltför stora underskott anger uttryckliga referensvärden för **underskottskvoten** (3% av BNP) och **skuldkvoten** (60% av BNP), medan protokoll nr 6 om **konvergenskriterierna** specificerar de metoder som skall användas för att beräkna referensvärden för granskningen av konvergensen i priser och långa räntor.

Rådet (EU-rådet): utgörs av företrädare för medlemsländernas regeringar, normalt de som ansvarar för de frågor som behandlas (därför ofta kallat *ministerrådet*). Rådsmötena med finans- och ekonomiministrar kallas vanligen *ekofin-rådet*. Därtill kan rådet mötas i sammansättning av stats- eller regeringschefer (se också **Europeiska rådet**).

Skuldkvot: ett av **konvergenskriterierna** för de offentliga finanserna som nämns i **fördragets** artikel 104c.2. Skuldkvoten är förhållandet mellan den offentliga skulden och bruttonationalprodukten till marknadspris. Den offentliga skulden definieras i protokoll nr 5 om **förfarandet vid alltför stora underskott** som *"den samlade bruttoskulden till nominellt värde som är utestående vid årets utgång och som är konsoliderad mellan och inom de olika områdena inom den offentliga sektorn"*. Den offentliga sektorn definieras i **European System of Integrated Economic Accounts**.

Stabilitets- och tillväxtpakten: utgörs av **Europeiska rådets** förordning "om stärkandet av övervakningen av budgetställningarna och övervakningen och samordningen av den ekonomiska politiken" och "om påskyndande och klargörande av genomförandet av **förfarandet vid alltför stora underskott**". Vidare ingår den resolution om stabilitets- och tillväxtpakten som Europeiska rådet antog vid toppmötet i Amsterdam den 17 juni 1997. Den är avsedd att tjäna som ett medel att trygga sunda offentliga finanser i etapp tre av **EMU** för att stärka villkoren för prisstabilitet och stark hållbar tillväxt som skapar sysselsättning. Mera specifikt nämns budgetsaldo nära jämvikt eller med överskott som ett villkor för att medlemsländerna skall kunna hantera normala konjunktursvängningar och samtidigt hålla det offentliga underskottet under **referensvärdet** på 3% av BNP. I överensstämmelse med stabilitets- och tillväxtpakten kommer de länder som deltar i den monetära unionen att redovisa *stabilitetsprogram*, medan länder med undantag kommer att fortsätta med **konvergensprogram**.

Stock/flödesanpassning: ett statistiskt begrepp som gör att det offentliga underskottet (definierat som nettoupplåning eller nettoutlåning) och den årliga förändringen i utestående offentlig bruttoskuld stämmer överens. Det omfattar den **offentliga sektorns** uppbyggnad av finansiella tillgångar, förändringen i värdet på skulden i utländsk valuta, intäkter av privatiseringar som använts för amortering av skuld, förändringen i det konsoliderade beloppet för den offentliga sektorns skuld samt återstående statistiska anpassningar.

Tillväxt-räntedifferential: skillnaden mellan den årliga förändringen i nominella BNP och den genomsnittliga nominella ränta som betalas på den utestående offentliga skulden (den "effektiva" räntan). Den är en av bestämningsfaktorer för förändringarna i den offentliga **skuldkvoten**.

Underskottskvot: ett av **konvergenskriterierna** för de offentliga finanserna som nämns i **fördragets** artikel 104c.2. Den definieras som "*det förväntade eller faktiska underskottet i den offentliga sektorns finanser i procent av bruttonationalprodukten*" till löpande marknadspris. Den **offentliga sektorns** underskott definieras i protokoll nr 5 (om **förfarandet vid alltför stora underskott**) som dess nettoupplåning. Definitionen på den offentliga sektorn ges i **European System of Integrated Economic Accounts**.

Utländsk tillgångsposition eller skuldposition, netto: kallas också "den internationella investeringspositionen (IIP)": Den utgörs av den statistiska redovisningen av värdet på och sammansättningen av en ekonomis bestånd av utländska finansiella tillgångar och fordringar på övriga världen, minus ekonomins finansiella förpliktelser till övriga världen.

Växelkursjustering: förändring i centralkursen mot **ecu** och de bilaterala centralkurserna för en eller flera valutor som deltar i **ERM**.

Växelkursinstabilitet: ett mått på växelkursernas variationsbenägenhet. Vanligtvis beräknas den som en standardavvikelse i dagliga procentuella förändringar.

Åtgärder med temporär effekt: omfattar alla **icke-cykliska** effekter på poster i budgeten som i) minskar den **offentliga sektorns** underskott eller bruttoskuld (**skuldkvot, underskottskvot**) under enbart en bestämd period (engångseffekter) eller ii) förbättrar budgetsaldot under en bestämd period på bekostnad av framtida budgetsaldon ("självåtergående" effekter).

Äldrekvot: visar andelen av befolkningen som är 65 år eller äldre i förhållande till befolkningen i åldersgruppen 15-64 år. Den indikerar ungefärligen hur många äldre personers "ofonderade" (se **fonderade och ofonderade pensioner**) sociala förmåner som i genomsnitt måste finansieras av varje medlem av generationen som ännu är under pensionsåldern.