



DET EUROPÆISKE MONETÆRE INSTITUT

OVERGANGEN TIL
DEN FÆLLES VALUTA

NOVEMBER 1995

© Det Europæiske Monetære Institut, 1995

Postfach 10 20 31, D-60020 Frankfurt am Main

Alle rettigheder forbeholdt. Med undtagelse af de rettigheder, der fremgår af statutterne, må ingen del af denne publikation reproduceres, oversættes, optages i databank eller videregives i nogen som helst form, det være sig elektronisk, mekanisk, i fotokopi eller på anden måde, medmindre skriftlig tilladelse er indhentet forud hos Det Europæiske Monetære Institut. Fotokopiering til uddannelsesformål eller i ikke-kommercielt øjemed er tilladt.

ISBN 92-9166-346-8 (print) ISBN 92-9166347-6 (online)

INDHOLDSFORTEGNELSE

SAMMENFATNING	1
1. INDLEDNING: INDFØRELSE AF EN FÆLLES VALUTA I DEN EUROPÆISKE UNION	5
1.1 Formålene med indførelse af den fælles valuta og betingelserne for dens succes	5
1.2 Traktatbestemmelser af betydning for overgangen	6
1.3 Overgangsprocessen	7
1.4 Rapportens disposition	8
2. TILRETTELÆGGELSEN AF OVERGANGEN: GENERELLE BETRAGTNINGER	10
2.1 Tekniske problemer i forbindelse med overgangen	10
2.2 Fundamentale principper for overgangen	11
2.3 Nogle af overgangens karakteristika	12
2.4 Faseforskydning af overgangsprocessen	12
3. FRA BESLUTNINGEN OM OVERGANGEN TIL FASE TRE INDTIL DENS START	14
4. IVÆRKSÆTTELSE AF OVERGANGEN TIL DEN FÆLLES VALUTA FOR KONTANTLØSE TRANSAKTIONER	17
4.1 ESCB's tiltag ved begyndelsen af fase tre	17
4.2 Forslag til de offentlige myndigheders tiltag ved begyndelsen af fase tre	20
4.2.1 Lovgivningsinitiativer	20
4.2.2 Overgangen for offentlig gæld	21
4.2.3 Andre tiltag, som påhviler den offentlige sektor	21
5. FULDFØRELSE AF OVERGANGEN TIL DEN FÆLLES VALUTA	22
5.1 Overgangen for kontanttransaktioner	22
5.2 Overgangen for kontantløse transaktioner	23
6. EN FÆLLES INDSATS FOR EN VELLYKKET OVERGANG: UDFORDRINGEN DER TEGNER SIG	24
BILAG 1: Dialogen med banksektoren om overgangen til den fælles valuta	27
BILAG 2: Eksempler til illustration af den fælles pengepolitik i den fælles europæiske valuta	29
BILAG 3: Omregningssystemer	31
BILAG 4: Forberedelserne vedrørende de fælles europæiske pengesedler	35

BILAG 5:	Oversigt over myndighedernes overgangstiltag	-----	38
BILAG 6:	Ordliste over anvendte tekniske udtryk	-----	42
BILAG 7:	Traktatbestemmelser vedrørende overgangen	-----	47

SAMMENFATNING

Det Europæiske Råd (stats- og regeringscheferne) besluttede på mødet i Cannes den 27. juni 1995 at anmode ECOFIN (Rådet af økonomi- og finansministre) om - i samråd med Kommissionen og Det Europæiske Monetære Institut (EMI) - at fastlægge et referencescenario for overgangen til den fælles valuta med henblik på tilbagerapportering til topmødet i Madrid i december 1995. Nærværende rapport afspejler EMI's synspunkter vedrørende overgangsstrategien.

Overgangen til den fælles valuta vil være slutstenen i processen henimod Den Økonomiske og Monetære Union, ØMU. Etableringen af en velfungerende valutaunion forudsætter en høj grad af bæredygtig økonomisk konvergens blandt de deltagende lande. Ved beslutningen om overgang til tredje fase må Traktatens konvergenskriterier anvendes strikte, og den nationale lovgivning, herunder de nationale centralbankers statutter, må være i overensstemmelse med Traktaten og statuten for Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB). Opfyldelse af disse betingelser vil være afgørende for, hvilke lande der kan deltage i valutaunionen.

Tilrettelæggelsen af overgangen bør baseres på følgende *fem principper*, som er nødvendige for at sikre gennemsigtighed og offentlig accept af overgangsprocessen:

- 1) der må foreligge et klart juridisk regelsæt for indførelsen af den fælles europæiske valuta og den efterfølgende fuldstændige overgang til denne valuta fra de tidligere nationale valutaer i de medlemslande, der indgår i valutaunionen; dette juridiske regelsæt må være i overensstemmelse med såvel ånden som bogstaven i Traktaten;
- 2) en troværdig overgang til den fælles valuta må være relativt enkel og brugervenlig;
- 3) overgangen må tilrettelægges hensigtsmæssigt, må gennemføres uden unødvendige omkostninger og sigte mod at undgå konkurrenceforvridning;
- 4) overgangen må tilrettelægges på en sådan måde, at den letter en effektiv gennemførelse af den fælles pengepolitik, som fra starten af ØMU'ens tredje fase føres af ESCB med henblik på at opretholde prisstabilitet;
- 5) fra starten af fase tre bør erhvervsliv og private have frihed til at benytte den europæiske valuta; på den anden side bør de ikke være forpligtet til det før det fastsatte sluttidspunkt for overgangsfasen; så vidt muligt bør de have adgang til at udvikle deres egne mekanismer for tilpasning til overgangen; anvendelse af disse principper bør dog respektere markedsmæssige standardiseringshensyn.

For at sikre en ordensmæssig og hurtig overgang må myndighederne på forhånd tilkendegive et kronologisk overgangsforløb ud fra nogle få afgørende nøgledatoer. Hver af disse nøgledatoer vil få karakter af milepæle, fra hvilke de enkelte skridt i

overgangsprocessen konsolideres uigenkaldeligt. Efter EMI's opfattelse markeres overgangsprocessen af *fire vigtige datoer*:

- 1) *Cirka et år før begyndelsen af fase tre* mødes Rådet (stats- og regeringscheferne) for at beslutte, hvilke lande der skal deltage i valutaunionen. Herefter etableres Den Europæiske Centralbank (ECB).
- 2) *På begyndelsesdatoen for fase tre* erstattes de deltagende medlemslandes indbyrdes valutakurser af uigenkaldeligt fastlåste omregningskurser. De pågældende nationale valutaer og den fælles valuta bliver forskellige udtryk for en, i økonomisk forstand, enkelt valuta. De nationale pengesedler vil fortsat være de eneste, der har status af lovlige betalingsmidler, indtil de fælles europæiske sedler sættes i omløb (se nedenfor). ESCB vil begynde at føre en fælles pengepolitik i den fælles valuta.
- 3) *Senest tre år efter begyndelsen af fase tre* vil ESCB begynde at udstede sedler i den fælles valuta og ombytte nationale sedler og mønter med europæiske sedler og mønter.
- 4) *Seks måneder fra dagen for udstedelse af de første europæiske sedler og mønter* vil overgangen til den fælles valuta være fuldført for alle transaktioner og alle aktører. Nationale sedler og mønter vil miste deres status som lovlige betalingsmidler, og europæiske sedler og mønter vil være de eneste, der har status af lovlige betalingsmidler i valutaunionen.

Tidsrummene mellem disse fire datoer udgør *tre adskilte perioder* af overgangsprocessen.

En første periode går fra beslutningen om at overgå til fase tre og indtil starten på denne. I denne periode skal der træffes en række beslutninger for at fuldføre forberedelsen af tredje fase og indførelsen af den fælles valuta. ECB skal oprettes, så dens besluttende organer kan træffe beslutning om at etablere og afprøve de (organisatoriske) rammer, der vil være behov for, for at ESCB kan udføre sine funktioner i tredje fase, samt meddele datoen for udstedelse af europæiske sedler og påbegynde produktionen heraf. Fællesskabsmyndighederne vedtager en række lovbestemmelser med henblik på starten af fase tre, og medlemslandene sikrer, at deres eksisterende lovgivning er forenelig med alle relevante traktatbestemmelser. Den private sektor i de medlemslande, som skal indgå i valutaunionen, især bankerne og den øvrige finansielle sektor, forbereder de nødvendige tekniske og organisatoriske tilpasninger, så de kan begynde at anvende den fælles valuta i fase tre. Alle disse foranstaltninger, som må træffes inden begyndelsen af fase tre, vil efter EMI's opfattelse tage cirka et år.

Periode to går fra starten af fase tre indtil det tidspunkt, hvor de fælles europæiske sedler og mønter sættes i omløb. Ved starten af denne periode vil ESCB træffe følgende foranstaltninger:

- ESCB annoncerer og udfører alle pengepolitiske operationer i den fælles valuta; alle konti, som føres hos ESCB, vil være udtrykt i den fælles valuta;
- for de finansielle institutioner, som ikke har været i stand til at skaffe sig systemer til omregning af beløb fra den europæiske valuta til nationale valutaer og omvendt, bør de nationale centralbanker stille sådanne systemer til rådighed; disse særordninger bortfalder, senest når nationale pengesedler ophører med at være lovlige betalingsmidler;
- ESCB vil hjælpe til med at koordinere markedsdeltagernes bestræbelser på at etablere et velfungerende pengemarked for hele valutaområdet baseret på den fælles valuta; den deltager i fastlæggelse af hovedretningslinjerne for et sådant marked; den stiller fra starten et europæisk realtids bruttoafviklingssystem (TARGET) til rådighed. Interlink-systemet i TARGET vil operere i den fælles valuta, og de nationale realtids bruttoafviklingssystemer (RTBA) vil være i stand til at operere i den fælles valuta fra starten;
- da de hidtidige nationale valutaer knyttes sammen af uigenkaldeligt fastlagte omregningskurser, vil omveksling blandt dem ikke foregå via et valutamarked, men få karakter af en rent aritmetisk omregning. ESCB vil fremme brugen af den fælles valuta på valutamarkederne; dens egne transaktioner på valutamarkedet vil blive udført og afviklet i den fælles valuta;
- de nationale centralbanker vil omveksle nationale pengesedler til pari kurs.

EMI foreslår, at de offentlige myndigheder træffer følgende forholdsregler ved starten af fase tre. Det er afgørende vigtigt, at der eksisterer et klart juridisk regelsæt fra allerførste dag, så de, der udfører økonomiske transaktioner, kan være sikre på den fælles valutas status og de uigenkaldeligt fastlagte omregningskurser, til hvilke de nationale valutaer erstattes af den fælles valuta. EMI forventer, at offentlig låntagning fra dette tidspunkt denomineres i den fælles valuta. En informationskampagne om forløbet af overgangen til den fælles valuta bør sættes i værk, tilrettelæggelsen af den offentlige sektors overgang bekendtgøres, og produktionen af europæiske mønter sættes i gang.

Det må forventes, at de finansielle markeder i det væsentlige vil gå over til den fælles valuta tidligt i forløbet, mens de fleste privatpersoner og virksomheder vil fortsætte med at anvende de nationale valutaer.

Senest tre år efter starten af fase tre vil de europæiske sedler og mønter blive sat i omløb, hvilket markerer starten på den *tredje periode*, som strækker sig til det tidspunkt, hvor nationale sedler ophører med at være lovlige betalingsmidler. Europæiske og nationale sedler og mønter vil i denne periode cirkulere parallelt. Brugen af den fælles valuta i den offentlige sektors transaktioner bør i alle medlemslande indledes omkring det tidspunkt, hvor de europæiske sedler og mønter sættes i omløb. Tidsforløbet bør fastlægges i fællesskabslovgivningen, som eventuelt kan give de enkelte medlemsstater en vis valgfrihed. Ved slutningen af denne periode vil forpligtelser udtrykt i penge alene

kunne tilbagebetales i den fælles valuta på grundlag af den faste omregningskurs. En periode på seks måneder må anses for passende til denne afsluttende periode af overgangsprocessen. De nationale centralbankers forretningssteder vil naturligvis fortsætte med, som service for offentligheden, at ombytte gamle nationale sedler med de fælles europæiske sedler, således som det er normal praksis overalt i Den Europæiske Union (EU) for så vidt angår seddelserier, der er gået ud af cirkulation.

En hvilken som helst plan vil kun føre til et vellykket resultat, hvis planlægningsfasen følges op af detaljeret udformning og hensigtsmæssig gennemførelse af alle enkelte dele. Dette er særlig åbenbart for et så kompliceret forehavende som overgang til en fælles valuta for en gruppe af lande med hvert sit højtudviklede finansielle system. Den traktatmæssige uigenkaldelighed af overgangen til tredje fase og valutaunionen understreger betydningen af en integreret gennemførelse af alle de tiltag, som er nødvendige for, at det ambitiøse projekt kan bære frugt.

1. INDLEDNING: INDFØRELSE AF EN FÆLLES VALUTA I DEN EUROPÆISKE UNION

Med ratifikationen af Maastricht-traktaten har Den Europæiske Unions medlemslande forpligtet sig til at videreføre den europæiske integrationsproces; gennemførelse af Traktatens bestemmelser indebærer etablering af en Økonomisk og Monetær Union (ØMU), etablering af et Europæisk System af Centralbanker (ESCB) og indførelse af en fælles stabil europæisk valuta.

1.1 Formålene med indførelse af den fælles valuta og betingelserne for dens succes

Den økonomiske og monetære integrationsproces vil fremme en harmonisk og balanceret økonomisk udvikling i valutaunionen samt bidrage til vedvarende ikke-inflationær vækst og dermed til et højt beskæftigelsesniveau. En fælles valuta vil føje en ny dimension til den gældende fri bevægelighed for kapital og finansielle tjenesteydelser inden for EU, idet den fjerner valutakursrisici ved transaktioner mellem de deltagende lande. Herved etableres et fælles finansielt marked, som vil være dybere og mere likvidt end hidtil. Opsparings- og investeringsmuligheder vil blive øget.

Indførelse af en fælles valuta vil bidrage til at konsolidere grundlaget for og øge fordelene ved det indre marked. En fælles valuta vil gøre det muligt for private og virksomheder at foretage egentlige sammenligninger over landegrænserne af priser på varer og tjenesteydelser, hvorved det indre markeds konkurrencemæssige gennemslag forstærkes. Den fælles valutas købekraft vil nyde godt af ESCB's stabilitetsorienterede pengepolitik.

En vellykket valutaunion forudsætter en høj grad af holdbar økonomisk konvergens blandt de deltagende lande. Beslutningen om overgang til ØMU'ens fase tre forudsætter en strikt anvendelse af de konvergenskriterier, som i henhold til Traktaten er afgørende for, hvilke lande der er kvalificeret til at deltage i valutaunionen. Traktaten fastsætter proceduren for en sådan vurdering. Stats- og regeringschefernes¹ beslutning vil blive baseret på anbefalinger fra Ministerrådet under behørigt hensyn til rapporter fra Kommissionen og EMI.² Disse rapporter skal, på basis af specifikke kriterier fastlagt i Traktaten (artikel 109j, stk. 1), vurdere, om en høj grad af vedvarende konvergens er opnået:

¹ Der træder sammen som Rådet for Den Europæiske Union,

² EMI har allerede fremlagt sin første vurdering af konvergens i sin årsrapport for 1994. En yderligere vurdering af opfyldelsen af konvergenskravene er foretaget i en rapport fremlagt af EMI i november 1995 i henhold til EMI-stattutens artikel 7, stk. 1.

- en høj grad af prisstabilitet; dette vil fremgå af en inflationstakt, som ligger tæt op ad inflationstakten i de højst tre Medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet;
- holdbare offentlige finanser; dette vil fremgå af, at Medlemsstaten har opnået en offentlig budgetstilling, der ikke udviser et uforholdsmæssigt stort underskud som fastslået i henhold til artikel 104c, stk. 6;
- overholdelse af de normale udsvingmargener i Det Europæiske Monetære Systems valutakursmekanisme i mindst to år uden devaluering over for andre Medlemsstaters valutaer;
- den varige karakter af den konvergens, Medlemsstaten har opnået, samt af dens deltagelse i Det Europæiske Monetære Systems valutakursmekanisme, som afspejlet i de langfristede rentesatser.

De detaljerede konvergenskriterier er gengivet i den respektive protokol til Traktaten.

Rapporterne fra Kommissionen og EMI skal også tage hensyn til andre forhold, herunder resultaterne af markedsintegrationen, den aktuelle situation og udviklingen på betalingsbalancens løbende poster, udviklingen i lønomkostningerne pr. produceret enhed og andre prisindeks. Rapporterne skal også omfatte en undersøgelse af overensstemmelsen mellem på den ene side den enkelte medlemsstats nationale lovgivning, herunder dens centralbanks statutter, og på den anden side Traktatens artikel 107 og 108 og ESCB's statut, der kræver uafhængighed for de nationale centralbanker.

1.2 Traktatbestemmelser af betydning for overgangen

Traktaten foreskriver et tidsforløb i tre faser henimod ØMU. Ved starten på fase tre vil der være etableret en europæisk valutaunion. Proceduren for beslutningen om påbegyndelse af fase tre er fastlagt i Traktatens artikel 109j.³ Før udgangen af 1996 skal stats- og regeringscheferne beslutte, om et flertal af lande opfylder betingelserne for indførelse af en fælles valuta, om det vil være hensigtsmæssigt for fællesskabet at påbegynde fase tre og i bekræftende fald, hvornår dette skridt skal tages. Beslutningen vil blive truffet på basis af anbefalingen fra Ministerrådet og tage behørigt hensyn til de ovennævnte rapporter fra EMI og Kommissionen samt udtalelsen fra Europa-Parlamentet. Hvis stats- og regeringscheferne ikke har besluttet en begyndelsesdato forud for udgangen af 1997, vil fase tre begynde 1. januar 1999. Stats- og regeringscheferne vil i det tilfælde, før 1. juli 1998, fastslå, hvilke medlemslande der opfylder betingelserne for indførelse af en fælles valuta. Disse medlemsstater er i Traktaten omtalt som medlemsstater uden dispensation.

I henhold til artikel 109l, stk. 4, vil Ministerrådet ved startdatoen for fase tre uigenkaldeligt fastlægge omregningskurserne for valutaerne i de medlemslande, der deltager i valutaunionen, samt omregningskursen i forhold til den fælles valuta, som skal

³ I bilag 7 til nærværende rapport er en række traktatbestemmelser af betydning for overgangen gengivet.

erstatte de nationale valutaer og blive en selvstændig valuta. I henhold til artikel 109l, stk. 4, skal Ministerrådet også træffe andre foranstaltninger, som er nødvendige for en hurtig indførelse af den europæiske valuta som fælles valuta for disse medlemslande.

Overgangen til fase tre af ØMU vil berøre hele fællesskabet, men nogle medlemslande vil muligvis ikke deltage i valutaunionen fra starten. Det fremtidige forhold mellem de medlemsstater, der deltager i valutaunionen, og de øvrige vil blive fastlagt forud for overgangen til fase tre. Traktaten (artikel 109k, stk. 2) fastslår, at der mindst hvert andet år, eller efter anmodning fra et medlemsland med dispensation, skal gennemføres en undersøgelse af den økonomiske og monetære situation i medlemslande med dispensation med henblik på at tage stilling til, om de er kvalificerede til at deltage i valutaunionen.⁴

Fra begyndelsen af fase tre vil ESCB⁵ føre en fælles pengepolitik for valutaunionen. ESCB består af Den Europæiske Centralbank (ECB) og de nationale centralbanker. Dens primære målsætning er at opretholde prisstabilitet. Med henblik på dette nyder ECB og de nationale centralbanker såvel som medlemmerne af deres beslutningsorganer fuld uafhængighed i udførelsen af de opgaver, de har fået pålagt i Traktaten. Denne uafhængighed er traktatfæstet.

Efter påbegyndelsen af fase tre vil det være afgørende at sikre tæt samordning af den økonomiske politik i de deltagende lande på basis af retningslinjer fastlagt i fællesskab og en vedvarende konvergens i økonomisk udvikling.

1.3 Overgangsprocessen

En vellykket indførelse af den fælles valuta forudsætter en omfattende forudgående planlægning i betragtning af overgangens komplicerede og meget specielle karakter. Mens Traktaten indeholder detaljerede makroøkonomiske bestemmelser om overgangen til ØMU's fase tre, er den mindre specifik med hensyn til fremgangsmåden ved indførelsen af den fælles valuta. Det påhviler myndighederne i almindelighed og de pengepolitiske myndigheder i særdeleshed at sikre, at fordelene ved overgangen til den fælles valuta viser sig så hurtigt og så håndgribeligt som muligt, og at overgangen foregår ordensmæssigt, så borgerne - de nuværende brugere af de nationale valutaer - kan drage fordel af indførelsen af den fælles valuta.

De nationale centralbanker, som ansvarlige for seddeludstedelsen, såvel som EMI i sin egenskab af forgænger for ECB, har en stærk interesse i at sikre tilliden til pengevesenet i overgangsperioden. EMI-rådet, som består af formanden for EMI og cheferne fra de nationale centralbanker i de femten medlemslande, har derfor gennem de seneste to år overvejet de hovedspørgsmål, der må tages stilling til i

⁴ For Danmarks vedkommende vil denne procedure kun blive iværksat efter landets egen anmodning.

⁵ I bilag 6 findes en ordliste over tekniske udtryk anvendt i denne rapport.

overgangsprocessen henimod indførelsen af den fælles valuta. EMI og de nationale centralbanker har indgående undersøgt de væsentligste aspekter af overgangen for at kunne vurdere de relative fordele og ulemper ved forskellige fremgangsmåder. Undersøgelsen har tillige været baseret på en stadig mere intens dialog med banksektoren.

Det Europæiske Råd, som mødtes i Cannes den 27. juni 1995, anmodede ECOFIN-rådet om - i samråd med Kommissionen og EMI - at fastlægge et referencescenario for overgangen til den fælles valuta med henblik på tilbagerapportering til topmødet i Madrid i december 1995. Nærværende rapport afspejler EMI's synspunkter vedrørende overgangsstrategien.

Det fremlagte scenario dækker ikke alle aspekter af overgangsprocessen. Mange spørgsmål i forbindelse med overgangen til den fælles valuta må løses af den private sektor selv, mens andre nødvendiggør koordination med myndighederne. Nærværende rapport behandler hovedsageligt de centrale problemstillinger, der rejser sig for den finansielle sektor, og som falder inden for centralbankernes kompetence. Sigtet er at etablere nogle holdepunkter, som kan bidrage til at mindske usikkerheden vedrørende overgangsprocessen til den fælles valuta. Den giver udtryk for den overgangsstrategi, ESCB har til hensigt at følge, og stiller forslag til forholdsregler, der kan tages af regeringer og andre offentlige myndigheder.

Med offentliggørelsen af denne rapport er det EMI's hensigt at bidrage til debatten, overvejelserne og den aktive forberedelse hos alle, der er involveret i etableringen af en valutaunion i EU.

1.4 Rapportens disposition

Rapporten er opdelt som følger. Det næste kapitel (kapitel 2) indeholder nogle generelle betragtninger om tilrettelæggelsen af overgangen. Kapitel 3 beskriver de forberedelser, som må træffes, efter beslutningen om overgang til fase tre. Kapitel 4 beskriver de overgangstiltag, som påhviler ESCB, og de som foreslås de offentlige myndigheder ved påbegyndelsen af fase tre. Kapitel 5 opregner de tiltag, som kan henføres til de afsluttende seks måneder af overgangsprocessen. Et konkluderende kapitel 6 understreger behovet for, at alle involverede parter lægger kræfterne sammen for at skabe den bedste sikkerhed for en vellykket gennemførelse.

Til udbygning af analysen i de enkelte kapitler medtager rapporten nogle mere tekniske bilag. Bilag 1 giver et kort sammendrag af dialogen med banksektoren om overgangsproblemerne. Bilag 2 illustrerer brugen af den fælles valuta i pengepolitikken allerede fra starten af fase tre, og bilag 3 diskuterer brugen af omregningssystemer ved omregning mellem den fælles valuta og de nationale valutaer. Bilag 4 behandler spørgsmål i relation til produktion af de fælles pengesedler. I bilag 5 gives et overblik i tabelform over de overgangstiltag, som påhviler ESCB, og de som foreslås regeringerne

og andre offentlige myndigheder. Bilag 6 indeholder en ordliste over anvendte tekniske udtryk. Bilag 7 gengiver nogle traktatbestemmelser, som er af betydning for overgangen.

2. TILRETTELÆGGELSEN AF OVERGANGEN: GENERELLE BETRAGTNINGER

Dette kapitel behandler først nogle af de tekniske problemer, den private sektor står over for i forberedelsen af overgangen, og derefter de fundamentale principper, som må ligge til grund for overgangsprocessen. Samspillet mellem de tekniske problemer, den private sektor står over for, og de grundlæggende principper rejser nogle ideelle krav til tilrettelæggelsen af overgangsprocessen; disse krav er omtalt i afsnit tre. Afsnit fire behandler tidsplanen for tilrettelæggelsen af overgangen.

2.1 Tekniske problemer i forbindelse med overgangen

For alle involverede parter, herunder især alle brugere af pengevæsenet i de deltagende medlemslande, vil overgangen til den fælles valuta medføre ændringer, som kræver omhyggelig planlægning. Hvor lang tid, der vil være behov for, for at alle aktører og institutioner kan være parate, er vanskeligt at vurdere præcist. To generelle betragtninger må fastholdes: for det første måles den skønnede forberedelsestid i måneder og år og ikke i dage og uger, selv om forberedelserne på en række områder kan gå i gang, så snart referencescenariet er fastlagt; for det andet vil tilpasningshastigheden være forskellig for forskellige grupper af aktører og institutioner.

EMI og de nationale centralbanker har foretaget undersøgelser, der ikke alene dækker den forberedelsestid, centralbankerne selv har behov for til de tekniske forberedelser, men også omfatter en dialog med banksektoren og producenterne af automater mv., der anvender sedler og mønter. Resultaterne af et stort rundspørge i banksektoren i EU, gennemført af EMI med bistand af de nationale centralbanker, har dannet basis for en mere omfattende dialog med banksektoren på nationalt og europæisk niveau (se bilag 1). Denne dialog har øget bankernes viden og i mange tilfælde givet dem anledning til at tilpasse deres holdning og planlægningsstrategi i overensstemmelse hermed.

EMI's rundspørge, såvel som andre undersøgelser af overgangsforberedelserne, viser, at tilpasningshastigheden varierer aktørerne imellem. I nogle tilfælde har forskellen at gøre med kendskabet til transaktioner i fremmed valuta. I andre tilfælde er den knyttet til transaktionstyper. Endelig kan der være en forbindelse til det finansielle systems struktur og det organisatoriske netværk.

Hensigtsmæssig forberedelse er betinget af adækvat og præcis information om overgangsprocessen. Selv om dens væsentligste karakteristika må forventes at blive kendt efter topmødet i Madrid i slutningen af 1995, vil en del væsentlig information ikke være til rådighed før omkring et år forud for påbegyndelsen af fase tre. Det gælder især kredsen af lande, som vil være i stand til at deltage i valutaunionen helt fra starten af

fase tre. En række beslutninger kan først tages efter etableringen af ECB og ESCB, (hvilket må afvente beslutningen om overgang til fase tre). Dette gælder især ESCB's styring af pengepolitikken fra starten af fase tre. Da disse beslutninger er af væsentlig betydning for tilrettelæggelsen af overgangen hos nogle aktører, herunder især banksektoren, og eftersom en vis forberedelsestid er nødvendig, vil en fuldstændig og omgående overgang til den fælles valuta ved starten af fase tre være udelukket.

2.2 Fundamentale principper for overgangen

For at blive vellykket må tilrettelæggelsen af overgangen sigte mod at forene en række mål, som afspejler hensyn og ønsker hos de offentlige myndigheder og hos den private sektor, eftersom begge er stærkt involveret i processen. For at nå disse mål har EMI formuleret nogle fundamentale principper, som har været bestemmende for den foretrukne overgangsstrategi.

Først og fremmest er det afgørende, at alle, som udfører økonomiske transaktioner, har et *klart juridisk regelsæt* for den nye fælles valuta til rådighed. Dette regelsæt må være i overensstemmelse med bestemmelser og principper i Traktaten, herunder irreversibiliteten af overgangen til fase tre, den hastighed hvormed den fælles valuta skal indføres, og den kendsgerning at den fra begyndelsen af fase tre bliver en selvstændig valuta.

For det andet vil overgangen til den fælles valuta påvirke alle sektorer i økonomien og offentligheden i almindelighed. Der må derfor lægges vægt på, at overgangen bliver *relativt enkel*, brugervenlig og dermed *troværdig for borgerne*.

For det tredje må gennemførlighed ses i sammenhæng med forberedelsestiden og omkostningerne for erhvervsliv, institutioner mv., for at kunne gennemføre de nødvendige tilpasninger. Med andre ord må overgangen organiseres hensigtsmæssigt, *foregå uden unødige omkostninger og sigte mod at undgå konkurrenceforvridning*.

For det fjerde må overgangen til den fælles valuta tilrettelægges på en sådan måde, at den letter en effektiv gennemførelse af *den fælles pengepolitik*, som vil være ESCB's ansvar fra begyndelsen af fase tre, og som tilsigter opretholdelse af prisstabilitet. Troværdighed omkring den nyetablerede ESCB og den fælles pengepolitik tilsiger ikke mindst, at pengeforholdene er homogene i hele valutaunionen.

For det femte bør den private sektor fra begyndelsen af fase tre have *frihed til* at anvende den fælles valuta, *men ikke være forpligtet dertil før den fastsatte frist* for fuldførelsen af overgangen, og indtil da være i stand til fortsat at bruge den hidtidige nationale valuta. Så vidt muligt bør den private sektor have adgang til at udvikle egne tilpasningsmekanismer til overgangen. Dog bør der samtidig tages skyldigt hensyn til markedsmæssige sædvaner med hensyn til standardisering.

Anvendelse af ovenstående principper er nødvendig for at sikre gennemsigtighed og offentlig accept.

2.3 Nogle af overgangens karakteristika

Vekselvirkningen mellem på den ene side de tekniske problemer, som både den private sektor og myndighederne står over for, og som er omtalt ovenfor i afsnit 2.1, og på den anden side de fundamentale principper for en vellykket overgang, jf. afsnit 2.2, tilsiger, at der med respekt af den fastsatte slutdato sker en vis faseforskydning af overgangsprocessen.

Praktiske hensyn taler imod, at næsten alle områder omfattes af en simultan overgang, selv hvis dette først sker efter en lang forberedelsesperiode. Hvis man skal afvente, at alle kategorier af aktører har fuldført deres forberedelser, vil det forsinke udnyttelsen af de fordele, brugen af den fælles valuta kan bringe på de områder, hvor en hurtigere overgang vil være mulig. Det er tilmed et spørgsmål, om de finansielle markeder vil vente med at gøre brug af den fælles valuta indtil det tidspunkt, hvor alle aktører måtte være parat til at bruge den. Endvidere vil en fuldstændig overgang, som søges gennemført indenfor en meget kort periode, kunne give anledning til, at der i sidste øjeblik opstår flaskehalsproblemer og forsinkelser, som forplanter sig til senere led i processen. Dette kan i værste fald føre til en uordentlig overgangsproces, som kan indebære en risiko for troværdigheden omkring den nye valuta og dens udsteder, ESCB.

Hovedmålsætningen er derfor at etablere rammer, som giver de markedsdeltagere, der måtte ønske det, mulighed for umiddelbar overgang til brug af den fælles valuta, men samtidigt imødekomme de dele af den private sektor, som behøver længere tid til at tilpasse sig til denne.

I konsekvens heraf vil overgangsperioden nødvendigvis være præget af en midlertidig sameksistens i hvert deltagende medlemsland af *to monetære enheder (valutaer), en europæisk og en national*. De finansielle markeder i almindelighed og banksystemet i særdeleshed vil have en klar interesse i at etablere en kontinuert fungerende og let tilgængelig omregningsadgang og forbindelse mellem de to valutaer: dette vil give bankerne mulighed for at betjene deres kunder i det betalingsmiddel, de har behov for til deres transaktioner. Hvis nogle aktører ikke måtte være parat til fra starten selv at indrette de nødvendige omregningssystemer, bør myndighederne hjælpe dem med at løse sådanne problemer.

2.4 Faseforskydning af overgangsprocessen

For at sikre en ordensmæssig og hurtig overgangsproces må myndighederne forud meddele en kronologisk følge af begivenheder med udgangspunkt i nogle få afgørende

nøgledatoer. Hvert af disse nøgletidspunkter vil være milepæle, fra hvilke de enkelte skridt i overgangsprocessen konsolideres uigenkaldeligt. Efter EMI's opfattelse markeres den fulde overgangsproces af fire nøgledatoer.

- 1) *Cirka et år før påbegyndelsen af fase tre* mødes Rådet (stats- og regeringscheferne) for at beslutte, hvilke lande der vil indgå i møntunionen.
- 2) *På begyndelsesdatoen for fase tre* erstattes de deltagende medlemslandes indbyrdes valutakurser af uigenkaldeligt fastlåste omregningskurser, de deltagende nationale valutaer og den fælles valuta bliver forskellige udtryk for en i økonomisk forstand enkelt valuta. Nationale sedler vil være de eneste pengesedler med status som lovlige betalingsmidler indtil udstedelsen af de fælles europæiske. ESCB vil begynde at føre den fælles pengepolitik i den fælles valuta.
- 3) *Senest tre år efter begyndelsen af fase tre* vil ESCB begynde at udstede sedler i den fælles valuta og begynde at ombytte nationale sedler og mønter med de europæiske.
- 4) *Seks måneder fra dagen for udstedelse af de første europæiske sedler og mønter* vil overgangen til den fælles valuta være fuldført for alle transaktioner og alle aktører. Nationale sedler og mønter, som gradvis vil forsvinde fra cirkulationen, mister deres status som lovlige betalingsmidler, de fælles europæiske vil herefter være de eneste sedler og mønter med status som lovlige betalingsmidler i valutaunionen.

Tidsrummene mellem disse fire datoer udgør tre adskilte perioder af overgangsprocessen.

- en første periode går fra beslutningen om at overgå til fase tre og indtil starten af denne. I denne periode skal der træffes en række endelige beslutninger for at fuldføre forberedelsen af tredje fase og indførelsen af den fælles valuta;
- en anden periode i hvilken ESCB får ansvaret for den fælles pengepolitik, og den fælles valuta gradvis bliver anvendt ved kontantløse kontotransaktioner. Det må forventes, at de finansielle markeder i det store og hele vil gå over til den fælles valuta tidligt i perioden, hvorimod de fleste private og virksomheder formentlig vil fortsætte med at anvende de nationale valutaer;
- en tredje periode hvor den fælles valuta også vil blive anvendt ved kontanttransaktioner, dvs. betaling med sedler og mønter. Ved afslutningen af denne periode vil alle aktører, herunder den offentlige sektor, have fuldført overgangen til den fælles valuta.

De følgende tre kapitler behandler hver af disse perioder mere udførligt. De omtaler de typer af overgangstiltag, der kan forventes taget i hver periode, og begrundet forslaget om deres forskellige længde (omkring et år for den første periode, op til tre år for den anden periode, og seks måneder for den tredje periode).

3. FRA BESLUTNINGEN OM OVERGANGEN TIL FASE TRE INDTIL DENS START

Beslutningen om, hvilke lande der kan deltage i valutaunionen, træffes af stats- og regeringscheferne. Som anført i indledningskapitlet er proceduren for denne beslutning fastlagt i Traktaten. Traktaten præciserer også, at regeringerne i de deltagende lande umiddelbart efter beslutningen om at overgå til fase tre skal udnævne medlemmerne af ECB's direktion. Direktionen vil dog først kunne udøve sine fulde beføjelser fra den første dag i fase tre.

Et betydeligt forberedelsesarbejde vil gå forud for beslutningen om at overgå til fase tre. Således skal EMI i henhold til Traktaten (artikel 109f, stk. 3) senest den 31. december 1996 fastlægge de vedtægtsmæssige, organisationsmæssige og logistiske rammer, der er nødvendige for, at ESCB kan udføre sine opgaver i tredje fase. Den Monetære Komité har allerede sammen med Kommissionen formuleret en handlingsplan, herunder opstillet en liste over lovinitiativer, som må gøres til genstand for formelle og uformelle forberedelser forud for det tidspunkt, hvor beslutningen om overgang til fase tre træffes. De nationale myndigheder har allerede iværksat grundige undersøgelser af de konsekvenser, som indførelsen af den fælles valuta vil få i de respektive medlemslande. Også i den private sektor er der indledt overvejelser om løsning af problemerne i forbindelse med indførelse af den fælles valuta. Bank- og finanssektoren er utvivlsomt længst fremme i så henseende, givet at pengetransaktioner er kernen i deres virksomhed. Denne sektor er også den første, der bliver berørt af indførelsen af den fælles valuta i kraft af sine direkte og indirekte forbindelser til de nationale centralbanker, der bliver en del af ESCB som udsteder af den fælles valuta.

I praksis kan en række tiltag på forskellige niveauer imidlertid først gennemføres, efter at listen over lande, som skal deltage i valutaunionen, er kendt. På myndighedsniveau må følgende beslutninger tages på dette tidspunkt.

Stats- og regeringscheferne skal udpege medlemmerne af ECB's direktion i henhold til Traktatens artikel 109i, stk. 1. Artikel 50 i statutten for ESCB/ECB fastlægger proceduren for udnævnelse af den første direktion. Alle medlemmer, mindst fire og maksimalt seks, inklusive formanden og næstformanden, vil blive udpeget i fællesskab af regeringerne i de medlemslande, der deltager i valutaunionen. Udnævnelsen sker på stats- og regeringschefniveau efter indstilling fra Rådet og efter høring af Europa-Parlamentet og EMI. Kun statsborgere fra de deltagende lande kan være medlemmer af direktionen, og proceduren kan derfor først starte efter, at listen over deltagende lande er fastlagt af stats- og regeringscheferne. Den juridiske etablering af ECB og ESCB vil derfor tage nogen tid.

Rådet på ministerniveau skal vedtage en række juridiske tekster med henblik på fase tre. Artikel 106, stk. 6 i Traktaten refererer til forskellige artikler i statuten for ESCB/ECB, som må suppleres med sekundær fællesskabslovgivning. I henhold til artikel 109I, stk. 1, skal denne lovgivning vedtages "umiddelbart" efter, at beslutningen om datoen for indledning af fase tre er truffet. Den uformelle forberedelse af den sekundære lovgivning vil kunne trække på det forberedelsesarbejde, der er udført af EMI. Herved vil man kunne undgå væsentlige forsinkelser i den formelle vedtagelse af den relevante fællesskabslovgivning efter etableringen af ECB. Imidlertid kan en del af forslagene til sekundær lovgivning, især de som har relation til de pengepolitiske instrumenter, først færdiggøres, efter at ECB's styrelsesråd har truffet endelig beslutning om den operationelle tilrettelæggelse af pengepolitikken i fase tre. Der vil også blive behov for lovbestemmelser, som gør det muligt at anvende den fælles valuta fra starten af fase tre.

Medlemsstaterne må sikre, at den nationale lovgivning er forenelig med alle relevante traktatbestemmelser. Især må de senest ved etableringen af ESCB sikre, at den nationale lovgivning, herunder statutterne for de nationale centralbanker, er forenelig med Traktaten og med ESCB's statutter.

Straks efter udnævnelsen påhviler der *ECB's styrelsesråd og direktion* følgende opgaver:

- 1) at gøre ECB til en operationel organisation;
- 2) at træffe endelig beslutning om og etablere de (organisatoriske) rammer, som vil være nødvendige, for at ESCB kan udføre sine funktioner i fase tre;
- 3) at foretage den endelige afprøvning af de operationelle procedurer vedrørende disse funktioner.

ECB skal så snart som muligt efter sin etablering, og under alle omstændigheder før starten på fase tre, bekendtgøre datoen for den første udstedelse af europæiske pengesedler. Forud for denne udstedelse må der gennemføres en generel informationskampagne, og der må afholdes konsultationer med de dele af erhvervslivet, som professionelt skal håndtere de europæiske pengesedler, herunder især pengeinstitutter samt producenter af automater mv., som anvender sedler. Der vil være behov for nøje koordination med de nationale møntvirksomheder for at sikre en fælles første udstedelse af europæiske sedler og mønter, jf. afsnit 4.2.3 nedenfor. Høring af og informationsvirksomhed overfor de berørte fagfolk vedrørende disse spørgsmål er allerede indledt i EMI's, Kommissionens og ECOFIN-rådets regi.

Alle de ovennævnte tiltag kræver tid til gennemførelse, selv om de er forberedt af EMI.

Også *den private sektor* i de deltagende medlemslande har brug for tid til den tekniske og organisatoriske tilpasning til den fælles valuta i fase tre. Især må bank- og finanssektoren være forberedt fra starten af fase tre, når ESCB begynder at føre den fælles pengepolitik i den fælles valuta.

I konsekvens heraf må tidsrummet mellem beslutningsdatoen og starten på fase tre være tilstrækkelig lang til, at alle disse afsluttende forberedelser kan gennemføres, så komplikationer ved begyndelsen af fase tre kan undgås, og fuld troværdighed og holdbarhed i valutaunionsprojektet sikres. På den anden side må intervallet være så kort, at det understøtter troværdigheden i beslutningen om at overgå til fase tre, og fremdriften i forberedelsesarbejdet opretholdes, så dette kan være tilendebragt før indførelsen af den fælles valuta. Efter omhyggelig afvejning af alle disse hensyn er EMI af den opfattelse, at der til de forberedelser, som skal fuldføres i interimperioden forud for starten af fase tre, vil være behov for cirka et år.

4. IVÆRKSÆTTELSE AF OVERGANGEN TIL DEN FÆLLES VALUTA FOR KONTANTLØSE TRANSAKTIONER

På begyndelsesdatoen for tredje fase af ØMU vil de indbyrdes valutakurser mellem deltagerne i valutaunionen blive erstattet af uigenkaldeligt fastsatte omregningskurser fastlagt af Rådet. Den fælles valuta bliver en selvstændig valuta. Den vil få en fast omregningskurs i forhold til valutaerne i de deltagende medlemsstater, og den vil på det fastsatte tidspunkt erstatte de nationale valutaer. De nationale centralbanker, som hidtil har haft ansvar for formulering og gennemførelse af pengepolitikken i den nationale valuta, vil, sammen med ECB, udgøre en integrerende del af ESCB. ESCB vil føre den fælles pengepolitik for valutaunionen. Alt dette fremgår af Traktaten.

Der kan være grund til at understrege den fundamentale ændring, som indtræffer ved starten af fase tre, for så vidt angår pengeforhold og valutakurser i de deltagende medlemslande. De bilaterale valutakurser bortfalder og erstattes af uigenkaldeligt fastsatte omregningskurser. De nationale valutaer vil ophøre med at være fremmede valutaer i forhold til hinanden. I økonomisk forstand vil der kun være én valuta, som kan udtrykkes på forskellig måde: enten i fællesskabsudtrykket, den fælles valuta, eller i enhver af de nationale valutaer.

Under hensyn til Traktatens bestemmelser om en hurtig indførelse af den europæiske valuta som fælles valuta for de medlemsstater, der deltager i valutaunionen, må myndighederne i disse medlemslande ved begyndelsen af fase tre træffe en række forholdsregler med henblik på den endelige overgang til den fælles valuta. Formålet med disse forholdsregler er at lette overgangen for dem, der skal anvende den fælles valuta. De følgende afsnit behandler mere detaljeret følgende to kategorier af forholdsregler:

- 1) ESCB's tiltag ved begyndelsen af fase tre;
- 2) forslag til de offentlige myndigheders tiltag ved begyndelsen af fase tre.

4.1 ESCB's tiltag ved begyndelsen af fase tre

I henhold til Traktatens artikel 109I, stk. 4, er den fælles valuta en selvstændig valuta fra starten af fase tre. ESCB's statutter denominerer allerede ECB's kapital i fælles europæisk valuta og fastslår, at det konsoliderede statusregnskab for ESCB består af de relevante aktiver og passiver i de nationale centralbanker og ECB. ECB og de nationale centralbanker vil anvende den fælles valuta ved bogføringen af deres aktiver og passiver og ved den ugentlige offentliggørelse af en konsolideret balance for ESCB. Conti, som ESCB's modparter holder hos ESCB, vil blive udtrykt i den fælles valuta.

ESCB vil annoncere og gennemføre sine *pengepolitiske operationer* i den fælles valuta. I de nationale centralbankers transaktioner med deres modparter inden for rammerne af

den fælles pengepolitik vil den fælles valuta blive anvendt ved notering, kontrahering og afvikling, evt. med brug af omregningssystemer, som nærmere beskrevet nedenfor. Ved auktioner, som afholdes af de nationale centralbanker, vil beløb blive udtrykt i den fælles valuta. Beløb betalt til eller modtaget fra ESCB vil blive bogført i den fælles valuta.⁶ I bilag 2 illustreres brugen af den fælles valuta helt fra starten af fase tre.

Det samme gælder ESCB's *valutatransaktioner* såvel i valutaer hjemmehørende i medlemslande, der ikke deltager i valutaområdet, som i tredjelandes valutaer. Køb og salg af valuta for egen regning eller for kunders regning vil blive udført mod og afviklet i den fælles valuta.

Omregningssystemer vil blive anvendt ved omregning af beløb fra den fælles valuta til national valuta og omvendt ved hjælp af de uigenkaldeligt fastsatte omregningskurser. I princippet vil sådanne systemer blive oprettet i banker og andre finansielle institutioner. Dog vil de nationale centralbanker kunne stille sådanne systemer til rådighed for de institutioner, der ikke selv har været i stand til at skaffe sig de nødvendige omregningssystemer. Omregningssystemerne vil sætte disse modparter i stand til at gennemføre transaktioner med de nationale centralbanker i de nationale valutaer ved alle typer af betalinger, specielt i alle pengepolitiske operationer. Det samme vil gælde nationale finansministerier og andre offentlige og private kunder, som har konti hos de nationale centralbanker. Disse systemer vil gøre det muligt at sende betalingsordrer eller anden information til de nationale centralbanker udtrykt i national valuta. Centralbankernes modparter, dvs. kontohavere, kan også modtage information om deres operationer med de nationale centralbanker og modtage kontoudskrifter vedrørende konti i de nationale centralbanker udtrykt i national valuta. De nationale centralbanker vil, som en del af ESCB, bogføre alle transaktioner, som om de havde fundet sted i den fælles valuta. De særlige omregningssystemer, som stilles til rådighed af de nationale centralbanker, vil bortfalde, senest når nationale pengesedler ophører med at være lovlige betalingsmidler.

I bilag 3 er vist mere detaljerede eksempler på, hvordan omregningssystemerne vil kunne fungere.

Betalingsystemer er selvsagt af afgørende betydning. I starten af fase tre vil der eksistere en lang række betalingsystemer i de deltagende medlemslande. Nogle af dem anvendes hovedsagelig til store beløb, typisk betalinger hidrørende fra transaktioner på interbankmarkedet og valutamarkedet, hvor der er behov for hurtig afvikling. Andre behandler hovedsagelig små beløb hidrørende fra detailtransaktioner. Nogle drives af myndighederne, andre privat. Deres infrastruktur er meget forskellig bortset fra, at de alle anvender én og kun en valuta (nemlig den respektive nationale valuta), og den endelige afvikling finder i de fleste tilfælde sted i centralbanken.

⁶ Som supplerende information til kontohaverne vil de nationale centralbanker kunne oplyse det tilsvarende beløb i national valuta.

Ved starten af fase tre vil det transeuropæiske automatiske realtids bruttoafviklingssystem for ekspresoverførsler (TARGET-systemet)⁷ være operationsklart. TARGET vil kunne behandle såvel indenlandske som grænseoverskridende betalinger og derved kunne opfylde de krav, som stilles af den fælles pengepolitik i fase tre. Interlink-systemet, som drives af ESCB, vil forbinde de nationale realtids bruttoafviklingssystemer (RTBA-systemer). Helt fra starten vil interlink-systemet operere i den fælles valuta, og de nationale RTBA-systemer vil være i stand til også at operere i denne monetære enhed. En generel overgang for alle overførselssystemer afhænger også af private markedsdeltageres beslutninger, idet en betydelig del af dem drives privat. Overgangsprocessen for alle disse systemer må tilrettelægges på det relevante nationale beslutningsniveau.

Da ESCB fører sin pengepolitik i den fælles valuta, vil likviditet i den fælles valuta blive tilført og trukket ud af *interbank-pengemarkedet*. Dette marked vil drage fordel af at gå over til den fælles valuta, da det vil fremme en smidig markedsfunktion.

ESCB vil støtte koordination af markedsdeltageres tiltag med henblik på at sikre en god funktionsmåde for et pengemarked, der dækker hele ØMU-området, og er baseret på den fælles valuta. ESCB vil bidrage ved fastlæggelse af et sådant markeds væsentligste karakteristika, f.eks. med hensyn til noteringsstandarder, typer af transaktioner og sikkerhedsstillelse.

Da de nationale valutaer vil være knyttet sammen af uigenkaldeligt fastlagte omregningskurser fra den første dag i fase tre, vil der ikke mere eksistere noget *valutamarked* imellem dem, men kun rent aritmetiske omregningskurser. Markedsdeltagerne må forventes at reorganisere deres markedsdeltagelse og begynde at notere priser på tredjelandes valutaer mod den fælles valuta. Dette vil øge markedets omfang og likviditet, hvilket er en af de væsentligste fordele, der kan opnås ved indførelse af den fælles valuta. De nationale centralbanker, som er aktive på valutamarkedet, vil ligeledes kun notere tredjelandes valutaer mod den fælles valuta. ESCB har til hensigt at understøtte bestræbelser på at tilvejebringe et valutamarked for hele ØMU-området i den fælles valuta.

De nationale centralbanker vil ombytte nationale pengesedler til pari kurs. Dette fremgår allerede af ESCB-statuttens artikel 52.

⁷ Systemet er nærmere beskrevet i EMI's publikation om TARGET-systemet fra maj 1995.

4.2 Forslag til de offentlige myndigheders tiltag ved begyndelsen af fase tre

4.2.1 Lovgivningsinitiativer

Som omtalt i det foregående kapitel er det afgørende, at der foreligger et klart juridisk regelsæt fra den første dag, så de, der udfører økonomiske transaktioner, kan have sikkerhed med hensyn til den fælles valutas status og de uigenkaldeligt fastsatte omregningskurser, til hvilke den vil erstatte de nationale valutaer. Dette regelsæt må også give aktørerne frihed til at udføre deres transaktioner såvel i national valuta som i den fælles valuta.

Konkret er det EMI's opfattelse, at dette juridiske regelsæt bør være en del af fællesskabslovgivningen nemlig en rådsforordning vedtaget på basis af Traktatens artikel 109i, stk. 4. Forordningen skal træde i kraft den første dag i fase tre. Den vil have umiddelbar virkning i valutaunionen og vil først og fremmest omfatte følgende elementer:

- de uigenkaldelige omregningskurser fastsat for de deltagende medlemslandes valutaer, som samtidig er de omregningskurser, der skal anvendes ved udskiftning af de nationale valutaer med den fælles valuta;
- den fælles valutas legale status;
- bestemmelser vedrørende tidsforløbet for og fremgangsmåden ved udskiftning af de nationale valutaer.

Fællesskabslovgivningen bør formuleres i overensstemmelse med *følgende principper*:

For det første bør regelsættet afspejle krav om *klarhed og accept* hos offentligheden.

For det andet må fællesskabslovgivningen sikre en *juridisk bindende ligestilling* mellem den fælles valuta og nationale betalingsmidler. Juridisk bindende ligestilling betyder, at efter starten af fase tre vil enhver gæld udtrykt i penge, og denomineret i en national valuta, få en fast og uforanderlig modværdi i den fælles valuta, baseret på den officielle omregningskurs, og vice versa.

For det tredje bør private og erhvervsliv have frihed til uden begrænsninger at anvende den fælles valuta *i kontraktforhold* og ved kontantløse betalinger.

For det fjerde bør reglerne vedrørende denominering og redenominering af *ikke-kontraktmæssige rettigheder og forpligtelser* afspejle følgende to principper for at undgå en dobbelt valutastandard. For det første bør de, der udfører økonomiske transaktioner, ikke være forpligtet til at bruge den fælles valuta, før overgangen er fuldført. For det andet bør medlemslandene have frihed til at foreskrive brugen af deres respektive nationale valuta til denominering af rettigheder og forpligtelser af ikke-kontraktmæssig karakter og samtidig - hvis de ønsker det - kunne tillade, at den fælles valuta anvendes til disse formål, men uden at foreskrive brug af den.

For det femte bør nationale sedler og mønter forblive *lovlige betalingsmidler* indenfor de respektive lande, indtil overgangen til den fælles valuta er fuldført.

For det sjette skal ESCB være i stand til at gennemføre sine *pengepolitiske operationer* i den fælles valuta fra starten af fase tre.

På baggrund af disse principper har EMI overvejet forskellige mulige udformninger af det juridiske regelsæt. EMI vil fremlægge sine anbefalinger i så henseende, når ingangværende undersøgelser er tilendebragt.

Der vil også være behov for at gennemføre lovbestemmelser om generelt gældende afrundingsregler ved anvendelse af omregningskurserne. Afrundingsregler er et teknisk spørgsmål. Et beløb udtrykt i en national valuta vil, når det omregnes til det tilsvarende beløb i den fælles valuta efter afrunding og tilbageomregning til den oprindelige nationale valuta og igen afrundet, ikke altid føre til det oprindelige resultat. Med enighed om en juridisk bindende procedure for behandling af sådanne mindre forskelle vil der kunne skabes fuld klarhed om udformningen af omregningssystemer.

4.2.2 Overgangen for offentlig gæld

EMI forventer, at ny offentlig låntagning efter starten af fase tre vil blive denomineret i den fælles valuta. Det gælder især værdipapirer, der handles aktivt på kapitalmarkederne. Herved vil udviklingen af et finansielt marked i den fælles valuta kunne fremmes, og markedets likviditet og dybde øges. Private investorer vil have mulighed for at købe værdipapirer denomineret i den fælles valuta med afvikling i national valuta. For værdipapirer, som sælges til småsparere, vil den pålydende værdi også kunne angives i national valuta.

Tidspunktet og fremgangsmåden ved redenominering af eksisterende offentlig gæld bør overvejes nærmere.

4.2.3 Andre tiltag, som påhviler den offentlige sektor

Det må anbefales, at myndighederne intensiverer informationsvirksomheden for at gøre det klart, at den fuldstændige overgang til den fælles valuta vil ske forholdsvis snart, og at denne overgang i sig selv ikke vil have nogen virkning på den købekraft, borgernes indkomster og opsparing repræsenterer. De nationale møntvirksomheder må tilrettelægge produktionen af europæiske mønter, og relevant information stilles til rådighed for interesserede parter. De offentlige myndigheder må også tilkendegive, hvordan de vil tilrettelægge deres egen overgangsstrategi, jf. afsnit 5.2.

5. FULDFØRELSE AF OVERGANGEN TIL DEN FÆLLES VALUTA

5.1 Overgangen for kontanttransaktioner

Det nøjagtige tidspunkt for den første udstedelse af de fælles europæiske pengesedler vil blive fastsat af ECB's styrelsesråd så snart som muligt efter, at det er blevet etableret og under alle omstændigheder før påbegyndelsen af fase tre. Beslutningen om tidspunktet vil straks blive offentliggjort. Den første udstedelse vil finde sted senest tre år efter starten på fase tre. Ved fastsættelsen af udstedelsestidspunktet vil der blive taget hensyn til den forberedelsestid, som vil være nødvendig for at indføre helt nye seddel- og møntserier, og til at banksektoren kan fuldføre overgangen, for så vidt angår pengemellemværende i kontoform, jf. afsnit 5.2 nedenfor.⁸

De fælles europæiske sedler og mønter vil fra den dag, de sættes i omløb, være lovlige betalingsmidler parallelt med nationale sedler og mønter. Fra samme dag vil de nationale centralbanker i fællesskab begynde at trække nationale sedler og mønter ud af omløbet. Seks måneder senere vil nationale sedler og mønter miste deres status som lovlige betalingsmidler i hele valutaunionen. Nationale centralbanker vil naturligvis fortsætte med, som service over for offentligheden, at ombytte gamle nationale sedler med de fælles europæiske sedler, således som det er normal national praksis i hele EU, for så vidt angår seddelserier, der er gået ud af cirkulation.

Der ligger fire hensyn bag EMI's forslag om et interval på seks måneder til ombytning fra de nationale pengesedler og mønter til europæiske pengesedler og mønter. For det første kan indfasningen af nye sedler og mønter ikke ske fra den ene dag til den anden. Da der i forbindelse med ombytningen også skal ske fysisk inddragning, ægthedskontrol og makulation af gamle sedler og mønter, vil en kortere periode end seks måneder kunne skabe flaskehalse i banksektoren, derunder også i centralbankerne. Der må også tages hensyn til, at en del af sedlerne cirkulerer udenfor de deltagende medlemslande. En hurtig ombytningsproces kunne medføre problemer i relation til sådanne seddelbeholdninger.

En anden grund til at foreslå en seks måneders periode er, at producenterne af automater mv., som anvender sedler og mønter, har tilkendegivet, at de behøver en sådan periode for at kunne foretage den fysiske omstilling eller omprogrammering af deres maskiner. Det anslås, at der i øjeblikket er 3,15 millioner salgsautomater og 0,13 millioner kontantautomater i brug i EU.⁹ Disse antal, som er eksklusive kassererbetjente seddelautomater, må antages at vise en stigning i de kommende år.

⁸ EMI har i Traktatens artikel 109f, stk. 3, udtrykkeligt fået pålagt at overvåge den tekniske forberedelse af de fælles europæiske sedler. I EMI's årsrapport for 1994 blev der redegjort for forberedelserne på dette område. I bilag 4 er forberedelserne vedrørende de fælles sedler nærmere beskrevet.

⁹ I langt de fleste medlemslande finder ca. halvdelen af seddeludleveringen til kunderne sted via kontantautomater.

For det tredje har bank- og finanssektoren givet udtryk for, at perioden med parallelcirkulation bør være så kort som mulig. En seks måneders periode må anses for tilstrækkelig lang til gennemførelse af overgangen, men samtidig så kort, at ulemperne ved den parallelle cirkulation bliver mindst mulige.

Endelig må der tages hensyn til tilvænningsprocessen hos offentligheden i almindelighed. Selv om forudgående informationskampagner har udbredt kendskabet til, at der vil blive indført nye sedler og mønter, må problemerne i forbindelse med overgangen på dette område ikke undervurderes. Det er ikke alene et spørgsmål om en helt ny seddel- og møntseries fysiske udseende. Først og fremmest er det et spørgsmål om ændring i regningsenheden. Offentligheden må gives mulighed for at vænne sig til den nye regningsenhed. Seks måneder må antages at være en tilstrækkelig lang indlæringsperiode. En meget lang periode med fælles cirkulation kunne have den omvendte virkning, at brugerne måske ikke gør den engangsindsats, som vil være nødvendig for at vænne sig til den ny regningsenhed.

5.2. Overgangen for kontantløse transaktioner

Indførelsen af de fælles europæiske sedler og mønter vil, sammen med de offentlige myndigheders overgang vedrørende deres egne transaktioner (f.eks. lønninger til offentligt ansatte og sociale udgifter, opkrævning af skatter og offentlige indkøb), tilskynde bank- og finanssektoren til at fuldføre sin egen overgangsproces, for så vidt angår pengemellemværender i kontoform. Det er også muligt, at ikke-banksektoren vil opfatte dagen for første udstedelse af de fælles europæiske sedler og mønter og den offentlige sektors overgang som en art overgangsdato og forsøge selv at gennemføre den endelige overgang på samme tidspunkt eller meget snart derefter.

Den offentlige sektor bør gå over til at bruge den fælles valuta i alle medlemslande omkring det tidspunkt, hvor de fælles sedler og mønter sættes i omløb. Tidsplanen bør være fastlagt i fællesskabslovgivningen og kan eventuelt give en vis valgfrihed til de enkelte medlemslande. De offentlige myndigheder vil imidlertid fortsætte med at modtage betalinger i national valuta, så længe nationale sedler og mønter er lovlige betalingsmidler. Offentlige institutioner mv. kunne erklære sig villige til at modtage betaling i fællesvalutaen allerede nogen tid før, de fælles sedler og mønter sættes i omløb.

Overgangen vil være fuldført seks måneder efter den dato, hvor de fælles europæiske sedler og mønter sættes i omløb. Det vil sige på det tidspunkt, hvor nationale sedler og mønter ophører med at være lovlige betalingsmidler. På det tidspunkt vil alle eksisterende finansielle passiver de jure være udtrykt i europæisk valuta på grundlag af de faste omregningskurser og kun kunne tilbagebetales i den fælles valuta. Bank- og finanssektoren vil udføre alle transaktioner i den fælles valuta.

6. EN FÆLLES INDSATS FOR EN VELLYKKET OVERGANG: UDFORDRINGEN DER TEGNER SIG

En hvilken som helst plan vil kun føre til et vellykket resultat, hvis planlægningsfasen følges op af detaljeret udformning og hensigtsmæssig gennemførelse af alle dens enkeltdele. Dette er særlig åbenbart i en så kompliceret sag som overgang til en fælles mønt i en gruppe lande med højt udviklede finansielle systemer. Traktatens udtrykkelige krav om irreversibilitet i overgangen til fase tre og den europæiske valutaunion understreger vigtigheden af en integreret gennemførelse af alle de tiltag, som vil være nødvendige for, at det ambitiøse projekt kan bære frugt. Dette nødvendiggør aktiv medvirken af alle, som udfører økonomiske transaktioner, eftersom alle bruger penge. Fra et økonomisk synspunkt kan man nærme sig problemet både fra udbudssiden - at stille den fælles valuta til rådighed for alle brugere - og fra efterspørgselsiden - få den fælles valuta accepteret af alle brugere. Udfordringens præcise karakter afhænger af, hvilket udgangspunkt der vælges.

At stille den ny valuta til rådighed forudsætter først og fremmest et teknisk forberedelsesarbejde. ESCB må indrette hele sit operationelle system på at gennemføre den fuldstændige overgang fra dag et i tredje fase undtagen for seddelomløbet, for hvilket ESCB forud for begyndelsen af fase tre må fastlægge og bekendtgøre overgangsdatoen. Den offentlige sektor, som i en række medlemsstater repræsenterer næsten halvdelen af bruttonationalproduktet, har alene i kraft af sin størrelse betydelig indflydelse på forløbet af overgangsprocessen. Den private sektor vil spille en nøglerolle ved en hensigtsmæssig indretning af infrastrukturen til udførelse af transaktioner i den nye valuta. De virksomheder, som udbyder banktjenester og andre finansielle tjenester, har et særligt ansvar for at lette brugen af de nye penge som betalingsmiddel og som finansielt aktiv. Der må drages omsorg for, at tiltagene hos de forskellige grupper af aktører supplerer hinanden og støtter opnåelsen af det endelige mål. Myndighederne har en naturlig forpligtelse til at følge og give råd, både på det nationale og det europæiske niveau. Dette må ske i nært samarbejde med den private sektor. Det er EMI's og de nationale centralbankers erklærede hensigt, på det europæiske respektive det nationale niveau, at foretage en nøje opfølgning af tilpasningen på de områder af den finansielle sektor, hvor de har kompetence. De er indstillet på at samarbejde med andre offentlige myndigheder ved udveksling af information og koordination af tiltag, som har relation til det finansielle system og har til formål at lette overgangen til den fælles valuta.

En ægte efterspørgsel efter den fælles valuta er i sidste instans betinget af dens almindelige accept hos offentligheden. Der kan kun opbygges tillid til den nye valuta, hvis der er tilstrækkeligt kendskab til dens kommende rolle som fælles europæisk valuta. Også her er der behov for koordinerede bestræbelser hos EMI og de nationale centralbanker og - efter dens etablering - ESCB som udsteder af den fælles europæiske

valuta. Det samme gælder de offentlige myndigheder, både på europæisk og nationalt niveau, og den private sektor, især bank- og finanssektoren. At opbygge tillid hos brugerne af den fælles europæiske valuta, herunder hos brugerne uden for valutaunionen, kræver en beslutsom indsats af myndighederne med henblik på at bevare valutaens købekraft stabil, samt at markederne overbevises om, at myndighederne vil være i stand til og villige til at opretholde en politik med dette sigte. En sådan opbygning af tillid er i realiteten allerede påbegyndt, for så vidt som medlemsstaterne gør sig de nødvendige anstrengelser for at overholde Traktatens konvergenskriterier. Når kredsen af deltagere i valutaunionen er fastlagt, kan det blive nødvendigt for myndighederne i disse lande at forstærke de tillidsskabende bestræbelser forud for sidste fase af overgangen. Kun herved kan det sikres, at de to sider i overgangsprocessen, udbuds- og efterspørgselssiden, mødes i et vellykket resultat.

BILAG

DIALOGEN MED BANKSEKTOREN OM OVERGANGEN TIL DEN FÆLLES VALUTA

I foråret 1995 gennemførte EMI et stort rundspørge hos EU's banksektor, hvor der blev taget kontakt med næsten 400 banker i alle medlemslande gennem og med assistance fra de nationale centralbanker. Dette var den hidtil mest omfattende EU-undersøgelse af problemerne i forbindelse med overgangen til den fælles valuta. Undersøgelsen omfattede ud over de store banker et, så vidt muligt repræsentativt, udvalg af mellemstore og mindre banker.

Hovedformålet med undersøgelsen var ikke at indhente præcise kvantitative oplysninger om den forberedelsestid, bankerne har behov for, hvis de skal være parat til overgangen. Undersøgelsen må snarere ses som udgangspunkt for en teknisk diskussion med bankerne, hvor svarene fra respondenterne forventedes at give en indikation af de centrale emner for en sådan dialog. Undersøgelsen gav i de efterfølgende måneder anledning til en intensiveret udveksling af synspunkter mellem EMI og de nationale centralbanker på den ene side og bankerne på den anden.

Kun en forholdsvis lille procentdel af respondenterne tilkendegav i foråret 1995, at deres forretningsmæssige dispositioner var væsentligt påvirket af udsigten til en fælles valuta. Offentliggørelsen af nærværende rapport - og den beslutning om scenariet, som Det Europæiske Råd i Madrid forventes at tage i december i år - vil muligvis øge banksektorens interesse i at påbegynde sin egen planlægning og forberedelse af overgangen.

En væsentlig del af banksektoren tilkendegav, at man vil starte forberedelsesarbejdet, så snart myndighederne har offentliggjort scenariet, og tilmed før det vides, hvilke lande der vil deltage i valutaunionen fra starten. Ikke desto mindre vil spørgsmålet om deres lands deltagelse selvsagt være af væsentlig betydning for bankerne ved den faktiske iværksættelse af planlagte investeringer med henblik på tilpasning af deres operationelle systemer.

Dialogen med banksektoren gav mulighed for at drage nogle foreløbige konklusioner med hensyn til bankernes indtryk af de vanskeligheder, der vil være forbundet med tilpasningen til den fælles europæiske valuta på en række områder.

Nogle af de spørgsmål, der blev stillet bankerne, tog udgangspunkt i et scenario, hvor ESCB antoges at gennemføre pengepolitikken i den fælles valuta straks fra starten af fase tre.

På forespørgsel om virkningen af at skulle omlægge deres løbende konto i centralbanken til den fælles valuta svarede bankerne i de fleste tilfælde, at der var behov for mellem seks og tolv måneder til at omlægge de interne procedurer vedrørende denne konto fra den nationale til den fælles valuta. For så vidt angik forskellige typer af transaktioner med centralbanken, var bankerne af den opfattelse, at overgangen vil kunne gennemføres hurtigt, og på mindre end 12 måneder, i relation til pengepolitiske markedsoperationer og valutatransaktioner mellem dem selv og ESCB. Cirka 50 pct. mere tid ville efter deres opfattelse være nødvendig, for så vidt angik realtids bruttoafviklingssystemet (RTBA).

Bankerne blev også bedt om at vurdere konsekvenserne for penge- og kapitalmarkederne af et scenario, hvor ESCB antoges at gennemføre sin pengepolitik i den fælles valuta fra starten af fase tre. I de fleste medlemslande var et overvejende flertal af banker af den opfattelse, at interbankpengemarkedet efter ESCB's og det europæiske TARGET-system's overgang til den fælles valuta ville følge hurtigt efter. De ville derfor være nødt til at forsyne sig med det nødvendige udstyr i så henseende. Bankernes vurdering af, hvornår overgangen ville finde sted på valutamarkedet, efter at ESCB var gået over til at udføre transaktioner i den fælles valuta, var i nøje overensstemmelse med den forventede udvikling på interbankpengemarkedet. Bankernes vurdering af den forventede reaktion hos de større aktører uden for banksektoren (f.eks. multinationale selskaber) pegede uden undtagelse mod en hurtig overgang til den fælles valuta. Bankerne forventede, at private udstedere af værdipapirer ville gå over til den fælles valuta gradvist efter ESCB's overgang, og når interbankpengemarkedet og valutamarkedet var fulgt efter.

Gennem sommermånederne og i efteråret 1995 intensiveredes dialogen med banksektoren både på det europæiske og på det nationale niveau. Dette gav ny viden til begge parter, og fik mange banker til at tilpasse deres opfattelse af og planlægningsstrategi for overgangsprocessen. Samtidig gav den EMI-rådet mulighed for at uddybe sin forståelse af overgangsprocessens virkninger på forskellige kategorier af finansielle institutioner.

Når Det Europæiske Råd i december 1995 har offentliggjort et referencescenarios væsentligste træk, må EMI's og de nationale centralbankers dialog med banksektoren i Europa forventes at udvikle sig yderligere og føre til en detaljeret planlægning af overgangen. En sådan detaljeret planlægning vil give mulighed for en rettidig gennemførelse af overgangen, så snart det ligger klart, hvilke lande der skal deltage i valutaunionen fra starten.

EKSEMPLER TIL ILLUSTRATION AF DEN FÆLLES PENGEPOLITIK I DEN FÆLLES EUROPÆISKE VALUTA

Fra starten af fase tre i ØMU vil ECB formulere sin pengepolitik i den fælles valuta, og alle pengepolitiske transaktioner, som gennemføres af ESCB, vil anvende denne.

ESCB, som omfatter ECB og de nationale centralbanker, vil blive styret af ECB's beslutningsorganer, som vil være ansvarlige for formulering og gennemførelse af den fælles pengepolitik. Transaktioner, som er led i den fælles pengepolitik, vil blive udført af ECB og de nationale centralbanker på basis af instrukser fra ECB's beslutningsorganer. Til gennemførelse af sådanne transaktioner kan såvel ECB som de nationale centralbanker åbne konti for banker og andre markedsdeltagere.

Ved formulering og gennemførelse af sin *pengepolitik* må ESCB følge en række indikatorer for valutaunionen under et, herunder forskellige monetære og finansielle aggregater. Sådanne data vedrørende hele valutaunionen vil være baseret på data denomineret i de forskellige valutaer, som anvendes i de deltagende medlemslande, og vil derfor skulle omregnes til den fælles valuta. Generelt vil ESCB give meddelelse om sine transaktioner og publicere alt relevant statistisk materiale udtrykt i den fælles valuta.

Når ESCB skal udføre sine *pengepolitiske transaktioner* i den fælles valuta, betyder det, at den anvendes som den regningsenhed, i hvilken alle relevante vilkår annonceres, og i hvilken transaktioner med modparter indgås og bogføres hos ESCB. Den fælles valuta vil også være afviklingsvaluta for sådanne operationer, dvs. at centralbankpenge er denomineret heri. Til illustration af ESCB's transaktioner i den fælles valuta efter påbegyndelsen af fase tre betragtes i det følgende to eksempler: en "open market operation" og en udlånstransaktion indenfor rammerne af en stående udlånsfacilitet.

Som eksempel på en "*open market operation*" betragtes her centralbanksystemets køb af værdipapirer med senere tilbagesalg (en *repo-transaktion*), dette er i øjeblikket den hyppigst anvendte "open market operation" i de europæiske centralbanker. Repotransaktioner vil hovedsagelig blive gennemført på basis af auktioner, hvor vilkårene i hvert tilfælde annonceres af ESCB. Auktionsvilkårene kan efter ECB's valg indebære, at centralbanksystemets udbud af likviditet sker til fleksibel rente eller til fast rente.

Ved *udbud til fleksibel rente* indkalder ESCB bud, som skal angive mængde og pris (rente) udtrykt i den fælles europæiske valuta. Bankerne indgiver deres auktionsbud til en national centralbank med angivelse af den tilbudte rente og det ønskede beløb. Den nationale centralbank kontrollerer herefter værdien og kvaliteten af de værdipapirer, som

ønskes anvendt; hvis værdipapiret er denomineret i national valuta, må den nationale centralbank omregne beløbet til den fælles valuta. Efter en samlet vurdering af bud modtaget i alle medlemsstater på grundlag af oplysninger herom fra de respektive nationale centralbanker foretager ECB tildeling til skæringsrenten til de banker, hvis bud accepteres. De pågældende bankers konti hos de nationale centralbanker krediteres det tildelte beløb i den fælles valuta. Den enkelte bank modtager meddelelse om det tildelte beløb.

Ved *udbud til fast rente* meddeler ESCB, at den vil tilføre likviditet til en nærmere angivet rente og for en nærmere fastsat kort periode. Bankerne anmodes om at rette henvendelse med angivelse af det beløb, de ønsker til den pågældende rente. Buddene indgives til de respektive nationale centralbanker. Ligesom ved udbud til fleksibel rente må den nationale centralbank kontrollere sikkerheder, om nødvendigt omregne dem til den fælles valuta, og derefter sende oplysningerne til ECB. Efter indsamling af disse oplysninger fra de nationale centralbanker beslutter ECB, om den helt eller delvis vil imødekomme de forskellige budgiveres ønske om likviditetstilførsel. Bankerne vil derefter få deres konti hos de respektive nationale centralbanker krediteret et beløb udtrykt i den fælles valuta.

I tilfælde af en *stående facilitet* (f.eks. en udlånsfacilitet) vil en banks anmodning om lån på ECB's forud annoncerede betingelser normalt være denomineret i den fælles valuta. De af bankerne indlagte værdipapirer som sikkerhed for udlånet kan være denomineret i fælles europæisk eller national valuta; uanset denomineringen skal deres værdi omregnes til den fælles valuta, så ESCB kan konstatere, om sikkerhedsstillelsen er tilstrækkelig. Såvel de enkelte transaktioner som en banks samlede mellemværende vil blive bogført hos ESCB i den fælles valuta.

I alle tilfælde, hvor bankerne ikke selv er i stand til at omregne beløb denomineret i national valuta til beløb denomineret i den fælles valuta og omvendt, vil de kunne kommunikere med den nationale centralbank i den nationale valuta og modtage meddelelser derfra denomineret i den nationale valuta sammen med meddelelser denomineret i den fælles valuta (se bilag 3).

OMREGNINGSSYSTEMER

1. INDLEDNING

Efter starten af fase tre, og indtil overgangen til den fælles mønt er fuldført, vil der cirkulere to betalingsmidler (valutaer) i hvert af de deltagende medlemslande: de nationale og de fælles europæiske.

En metode til administration af en parallel cirkulation af to valutaer i et land vil være at duplikere det indenlandske betalingssystems infrastruktur og bogføringsystemer, så hver valuta administreres i sit system. I nogle tilfælde vil et sådant dobbeltsystem måske være den mest økonomiske metode til håndtering af to sameksisterende valutaer, men en generel løsning af denne art vil medføre så betydelige omkostninger, at den ikke er hensigtsmæssig, især i betragtning af, at sameksistensen af to valutaer er et midlertidigt fænomen.¹

En alternativ metode, som må foretrækkes, vil være at etablere omregningssystemer, hvor betalinger udtrykt i den ene af de to valutaer, som anvendes i et medlemsland i valutaunionen, kan behandles af de finansielle institutioner og i bankernes indbyrdes overførelsessystemer, uanset hvilken valuta de selv anvender. Systemerne vil bestå af et sæt af regler, eller algoritmer, som fastlægger, hvordan beløb i fælles valuta kan konverteres til national valuta og omvendt. Ved hjælp af en simpel multiplikation (eller division) med den faste omregningskurs bør sådanne algoritmer i princippet meget let kunne indlægges i ethvert computersystem. Den eneste praktiske vanskelighed vil være behovet for at indlægge sådanne algoritmer i et meget stort antal programmer og procedurer. Det er vigtigt at sikre, at det altid fremgår tydeligt hvilken regningsenhed, der er anvendt i en konkret transaktion.

Afhængigt af den konkrete brug af omregningssystemerne kan disse indebære en *betalingsomregning* eller en *bogføringsomregning*. En betalingsomregning vil der være behov for, når betalingsvalutaen ikke stemmer overens med den valuta, der anvendes i det pågældende betalingssystem (f.eks. interne bogføringsystemer i bankerne eller interbankoverførelsessystemet). En bogføringsmæssig omregning vil være nødvendig, når den valuta, som anvendes ved betalingen, ikke svarer til den, der anvendes i bogføringsystemet hos den pågældende betalingsformidler.

¹ Af samme grund vil det være udelukket at indrette et betalingsformidlingsystem, der kan håndtere alle nationale valutaer i valutaunionen.

Selv om de fleste omregningssystemer sandsynligvis vil blive oprettet på eget initiativ af de enkelte finansielle institutioner, må visse regler fastlægges enten på EU-niveau eller i fællesskab af banksektoren i de enkelte lande.

På EU-niveau må myndighederne sikre, at omregningskurserne er identiske i hele valutaunionen. Dette gælder især det antal betydende cifre, der skal anvendes, ikke alene ved omregning mellem den fælles valuta og hver national valuta, men også for "krydskurser" mellem et hvilket som helst par nationale valutaer. Det må forventes, at dette kun vil kræve et mindre antal fælles EU-regler.

I modsætning hertil må en række regler fastlægges på det nationale niveau i samarbejde mellem centralbanken og landets banksystem. Dette hænger sammen med, at de bestående betalingssystemer, som altid vil involvere adskillige pengeinstitutter, i almindelighed er baseret på regler, procedurer og infrastrukturer, som er meget forskellige landene imellem. Regelsættene vedrørende sådanne indenlandske omregningssystemer vil især skulle fastlægge placeringen af omregningssystemerne og det eventuelle behov for tilpasning af dataformater.

2. PLACERING AF OMREGNINGSSYSTEMER

Interlink-systemet i TARGET vil anvende den fælles valuta, og de nationale realtids bruttoafviklingssystemer (RTBA) vil være i stand til at anvende den fælles valuta helt fra starten af fase tre. Dette vil imidlertid ikke nødvendigvis gælde alle andre systemer. F.eks. vil systemer, hvor der alene sker afvikling af nettosalddi, og som vedrører detailbetalinger, kunne anvende den nationale valuta dagen igennem, og alene foretage afviklingen i centralbankpenge (i den fælles valuta).

Omregningssystemer bør tilrettelægges på en sådan måde, at de giver mulighed for behandling af betalinger i en anden valuta, end den overførselssystemet anvender.² Ideelt set bør sådanne systemer indbygges i bankens software. Men det kan også tænkes, at omregningen i nogle lande og i nogle systemer først vil finde sted på betalingssystemniveau. For så vidt angår RTBA-systemerne, som indebærer umiddelbar afvikling i centralbankpenge, vil centralbankerne kunne acceptere betalinger denomineret i national valuta og selv omregne dem til den fælles valuta som hjælp for de banker mv., der finder det vanskeligt selv at indrette omregningssystemer.

Alt i alt vil omregningssystemer formentlig blive tilrettelagt forskelligt mellem lande og institutioner. Disse forskelle vil ikke være af afgørende betydning, forudsat der findes et kontinuerligt fungerende kredsløb for finansielle transaktioner mellem banker, systemer til formidling af store enkeltbetalinger og centralbanker. Systemer, som effektivt kan håndtere såvel den fælles som nationale valutaer.

² Hvis et nettoafviklingssystem anvender den nationale valuta, må der ligeledes forefindes et omregningssystem med henblik på afvikling i centralbankpenge.

I det følgende vises tre eksempler på indretning af omregningssystemer. I alle eksemplerne vil en bogføringsmæssig omregning være nødvendig, hvis banken erklærer sig villig til at gennemføre betalinger denomineret i en anden valuta end den, som anvendes i dens bogføringssystem.

Eksempel 1

Det antages at: i) en bankkunde sender en betalingsordre i den nationale valuta til sin bank og; ii) betalingen skal kanaliseres gennem et RTBA-system (som afvikler via bankernes konti i centralbanken i den fælles europæiske valuta).

I princippet gennemfører banken i dette eksempel en betalingsomregning fra den nationale til den fælles valuta ved hjælp af sin egen software. Betalingen gennemføres herefter i den fælles valuta gennem RTBA-systemet.

Men i tilfælde af at banken ikke har været i stand til selv at indrette sådanne systemer, vil de enkelte centralbanker kunne tilbyde omregningssystemer, som vil gøre det muligt for bankerne at videregive betalingsordren i den nationale valuta. I dette tilfælde foretager centralbanken selv omregningen af betalingen, før den afvikles.

Eksempel 2

Det antages at: i) en bankkunde sender en betalingsordre i den nationale valuta til sin bank og; ii) betalingen skal behandles i et nettoafviklingssystem.

Hvis dette system anvender den nationale valuta, behøver omregning først at finde sted, når nettosalddi afvikles i centralbankpenge. I princippet må en sådan omregning nemt kunne indbygges i afviklingssystemets software.

Hvis betalingssystemet anvender den fælles valuta, må en omregning finde sted, enten hos banken selv eller ved hjælp af systemets software, før betalingen indgår i beregningen af nettosalddi.

Eksempel 3

Det antages at: i) en bankkunde sender en betalingsordre i den fælles valuta til sin bank, og ii) betalingen behandles i et nettoafviklingssystem, som anvender den nationale valuta.

Som i de foregående tilfælde må en omregning gennemføres, enten af banken selv eller i systemets software, inden betalingen indgår i beregningen af nettosalddi.

3. MODIFIKATION AF DATAFORMATER

Et eventuelt behov for modifikation af dataformater må ligeledes overvejes på interbankniveau i det enkelte land. Dataformater vil sige standardregler, som alle deltagere i et betalingssystem må overholde ved fuldautomatisk gennemførte betalinger.

I øjeblikket er sådanne dataformater næsten altid baseret på, at de beløb, der skal betales, er denomineret i en bestemt valuta. Hvis kundebetalinger skal kunne gennemføres i to valutaer efter starten af fase tre, må dataformaterne i det mindste indeholde en identifikation, som giver mulighed for at sortere betalingerne og eventuelt omregne dem. I de fleste lande vil denne metode formentlig være den mindst omkostningskrævende; den giver dog anledning til afrundingsproblemer, som kan være vanskelige at løse i tilfælde af et antal successive omregninger. Hvis f.eks. omregningskursen er 3, vil en betaling på 1.000.000 i den nationale valuta blive omregnet til 333.333,33 og 999.999,99, hvis den igen omregnes til den nationale valuta.

Forekomsten af sådanne uhensigtsmæssige resultater vil kunne mindskes, hvis dataformatet kan angive beløb i begge valutaer. I så fald vil der kun være behov for én omregning, men omregningsresultatet vil optage yderligere et felt i dataformatet. Efterfølgende vil de forskellige led i betalingssystemet "læse" det felt, som svarer til den valuta (fælles eller national), som de anvender. En sådan løsning vil indebære færre afrundingsproblemer, men kan muligvis medføre væsentlig højere omkostninger.

FORBEREDELSENE VEDRØRENDE DE FÆLLES EUROPÆISKE PENGESEDLER

1. EMI'S FORBEREDELSE PÅ SEDDELOMRÅDET

Forud for beslutningen om den egentlige produktion af de fælles europæiske pengesedler må en lang række spørgsmål overvejes. På nogle områder vil beslutningen blive baseret på forberedelser i EMI's regi.¹ Der er allerede konsensus i EMI-rådet om, at den højeste værdi for de fælles europæiske mønter vil være 2, og at 5 vil være den laveste værdi for de fælles pengesedler. Der er endvidere enighed om arbejdshypotesen vedrørende forholdet mellem seddelværdier, antallet af sedler og deres værdi. Der er enighed om et forhold på 1:2:5 og om syv sedler fra 5 til 500 enheder af den fælles valuta.

Der arbejdes fortsat med to muligheder, for så vidt angår de fælles europæiske pengesedlers udseende; fuldstændig identiske sedler og sedler, som er identiske på den ene side, men i begrænset omfang forsynet med nationale symboler på den anden.

Valget af temaer og symboler, som skal afbildes på de syv pengesedler, er under overvejelse. I så henseende assisteres EMI af en rådgivende komité med eksperter i historie, psykologi, kunst og grafisk design. Sideløbende hermed overvejes sedlernes tekniske udformning, men beslutninger herom må tage hensyn til den seneste tekniske udvikling i reproduktionsteknik og sikkerhedselementer i pengesedler.

Når der er truffet beslutning om temaer og symboler, vil det tage adskillige måneder for tegneren at fremstille et udkast, som tilfredsstillende alle krav til udseende og tekniske specifikationer, og som udgør en tilfredsstillende helhed. På dette område vil EMI blive rådgivet af eksperter i tryk og design.

Endelig må EMI-rådet vælge det design, som skal være model for de europæiske pengesedler, og som efterfølgende skal overføres til trykplader. Det vil være ECB's ansvar at tage den endelige beslutning og give grønt lys for start af produktionsfasen.

2. PRODUKTIONSFASEN

Produktionsfasen defineres som tidsperioden mellem trykkeriernes modtagelse af trykplader og levering af en tilstrækkelig mængde af de fælles europæiske pengesedler, så de kan sættes i omløb.

¹ Der foregår også koordinering mellem EMI og møntdirektørerne med henblik på indførelse af de fælles europæiske mønter.

Når korrekture er godkendt, og materialer (tryksværte, papir, sikkerhedstråd og metalfolie) er modtaget, må trykpresser og andet hjælpeudstyr gøres klar til start. Efter endelig godkendelse af et prøvetryk er forberedelsesfasen overstået, og produktionen kan begynde.

De fleste seddeltrykkerier i EU anvender arktrykpresser. De udskårne ark trykkes i flere successive trykprocesser (offset, kobbertryk og nummerering). I nogle medlemslande anvendes rotationpresser, hvor papirruller passerer gennem offset, kobbertryk og nummereringsenheder i en enkelt trykpresse, omend ikke nødvendigvis i den orden. Foruden arktryk og rotationstryk anvender nogle lande silketryk, eller der påføres metalfolie.

Efter kvalitetseftersyn bliver de færdige sedler skåret ud, sorteret, talt og pakket i helautomatiske seddelbehandlingsmaskiner og afleveret til kassefunktionen i de nationale centralbanker.

3. UDSKIFTNING AF DE NATIONALE PENGESEDLER OG MØNTER MED DE FÆLLES EUROPÆISKE

Ved udgangen af 1994 cirkulerede der mere end 12 milliarder pengesedler og 70 milliarder mønter med en samlet vægt på mere end 300.000 tons i EU's medlemsstater. Disse sedler og mønter vil ikke alle skulle ombyttes, for så vidt ikke alle medlemsstater deltager i valutaunionen helt fra starten. Endvidere vil en del, især mønter, være tabt eller beskadiget og derfor ikke blive afleveret til ombytning med de fælles sedler og mønter.

Henvend 50 procent af seddeludleveringen fra bankerne til kunderne sker via automatiske seddelautomater eller kassererbetjente automater. For at kunne indstille disse maskiner og programmer til de fælles sedler så hurtigt som muligt vil producenterne have behov for teknisk information og prøver på de nye pengesedler nogle måneder i forvejen. Selv med en sådan forberedelse vil den begrænsede mandskabskapacitet sammenholdt med det store antal maskiner, det drejer sig om, betyde, at et antal automater må fortsætte med at anvende de hidtidige nationale sedler i nogen tid, efter de fælles sedler er sat i omløb. Det gælder også møntautomater. Ved ESCB's inddragelse af de nationale sedler og mønter må der derfor tages hensyn til, at der vil være en fortsat omvendt faldende efterspørgsel efter sådanne sedler og mønter.

Modtagelse, eftertælling, opbevaring og makulering af de nationale pengesedler og mønter, vil kræve en betydelig indsats i centralbankerne i de lande, som deltager i valutaunionen, og hos bankerne i de pågældende lande. Det er muligt, at nationale sedler og mønter hurtigt vil strømme tilbage via bankerne til centralbankerne som resultat af et opdæmmed behov for europæiske sedler og mønter. Håndtering af denne tilbagestrømning af sedler og mønter vil kunne medføre en betydelig belastning af den

eksisterende kapacitet, som er indrettet på den lavere omsætnings hastighed i udskiftningen af sedler og mønter. Dette kan også blive tilfældet, hvis sedler og mønter, efter en langsom start strømmer hurtigt tilbage henimod slutningen af seks måneders perioden. Det er derfor muligt, at særlige procedurer må tages i anvendelse med henblik på at øge hastigheden i optælling og ægthedskontrol af de nationale pengesedler og mønter under inddragelse. Der kan også blive behov for at øge lagerkapaciteten, hvis makulationen ikke kan følge trit med tilbagestrømningen.

OVERSIGT OVER MYNDIGHEDERNES OVERGANGSTILTAG

1. ESCB's tiltag

Tidsperiode	Beskrivelse af ESCB's tiltag
Fra beslutningen om overgang til fase tre til starttidspunktet	<ul style="list-style-type: none"> - forberede overgangen til den fælles europæiske valuta i penge- og valutakurspolitikken fra starten af fase tre, såvel på ECB-niveau som i de nationale centralbanker - gøre ECB operationel og forberede anvendelsen af alle nødvendige instrumenter - træffe beslutning om og foretage endelig afprøvning af ESCB's organisation med henblik på at gennemføre alle transaktioner i den fælles valuta fra første dag i fase tre - påbegynde produktionen af de fælles europæiske sedler, bekendtgøre, hvornår de vil blive sat i omløb, og hvornår nationale sedler ophører med at være lovlige betalingsmidler - bidrage ved udarbejdelse af den nødvendige lovgivning med henblik på indførelse af den fælles valuta
Fra starttidspunktet for den europæiske valutaunion	<ul style="list-style-type: none"> - føre den fælles penge- og valutakurspolitik i den fælles europæiske valuta - indlede brugen af TARGET overførselssystemet i den fælles valuta - stille omregningssystemer til rådighed for kontohavere, som ikke selv har systemer til omregning mellem den nationale og den fælles valuta - understøtte en koordination af markedsdeltagernes tiltag med henblik på et velfungerende pengemarked i den fælles valuta i hele valutaunionen

Tidsperiode	Beskrivelse af ESCB's tiltag
Fra starttidspunktet for den europæiske valutaunion (fortsat)	<ul style="list-style-type: none"> - tilskynde og støtte bestræbelser med henblik på en hurtig udvikling af et valutamarked i den fælles valuta og - afhængigt af centralbankens rolle i denne sammenhæng - alene notere tredjelandes valuta i forhold til den fælles valuta - foretage ombytning af nationale pengesedler til pari - følge forløbet af overgangsprocessen i bank- og finanssektoren - samarbejde med myndigheder og pengeinstitutter mv. med henblik på en ordensmæssig overgangsproces i såvel den offentlige som den private sektor
Seksmånedersperioden for alle kontantbaserede og kontantløse transaktioners overgang til den fælles valuta	<ul style="list-style-type: none"> - sætte de fælles europæiske sedler (og mønter) i omløb - inddrage nationale sedler (og mønter) - følge forløbet af overgangsprocessen i såvel den offentlige som den private sektor for så vidt den kan påvirke det finansielle system
Slutdatoen for overgangsprocessen	<ul style="list-style-type: none"> - fortsætte med, som en offentlig service, at ombytte de hidtidige nationale sedler og mønter med de fælles europæiske sedler og mønter

2. Forslag til de offentlige myndigheders tiltag

Tidsperiode	Beskrivelse af forslag til de offentlige myndigheders tiltag
<p>Fra beslutningen om overgang til fase tre til starttidspunktet</p>	<ul style="list-style-type: none"> - udpege medlemmerne af ECB's direktion - vedtage kompletterende fællesskabslovgivning med henblik på etableringen af ESCB og anvendelsen af de pengepolitiske instrumenter - vedtage fællesskabs- og national lovgivning med henblik på indførelse af den fælles europæiske valuta - påbegynde produktionen af de fælles europæiske mønter og meddele, hvornår de vil blive sat i omløb, samt hvornår nationale mønter ophører med at være lovlige betalingsmidler - iværksætte en omfattende informationskampagne om indførelsen af den fælles valuta
<p>Fra starttidspunktet for den europæiske valutaunion</p>	<ul style="list-style-type: none"> - nye offentlige lån forventes at være denomineret i den fælles europæiske valuta - meddele nærmere detaljer om tilrettelæggelsen af den offentlige administrations overgang til den fælles valuta. - indrette procedurer på fællesskabs- og nationalt niveau med henblik på at følge den private sektors tiltag i overgangsprocessen og yde vejledning, hvor det måtte være hensigtsmæssigt

Tidsperiode	Beskrivelse af forslag til de offentlige myndigheders tiltag
Seksmånedersperioden for alle kontantbaserede og kontantløse transaktioners overgang til den fælles valuta	<ul style="list-style-type: none"> - gennemføre en fuldstændig overgang til den fælles valuta i den offentlige administration, men fortsat acceptere betaling i nationale sedler og mønter, så længe disse er lovlige betalingsmidler - sætte de fælles europæiske mønter i omløb - følge overgangsprocessen i den private sektor
Slutdatoen for overgangsprocessen	<ul style="list-style-type: none"> - fastslå de fælles europæiske sedlers og mønters status som eneste lovlige betalingsmidler, idet de nationale sedlers og mønters status som lovlige betalingsmidler bortfalder - fortsætte i nogen tid med at tilbyde borgerne bistand og vejledning i tilvænningen til brug af den fælles valuta

ORDLISTE OVER ANVENDTE TEKNISKE UDTRYK¹

ECB (ECB): Den Europæiske Centralbank vil være en selvstændig juridisk person. Den vil drage omsorg for, at de hverv, som påhviler ESCB (se ESCB), udføres enten i kraft af dens egne aktiviteter i henhold til dens statutter eller via de nationale centralbanker. ECB vil få eneret på at godkende udstedelse af sedler i fællesskabet i ØMU'ens fase tre (se Faser i overgangen til økonomisk og monetær union).

ECB's direktion (ECB Executive Board): det beslutningsorgan i Den Europæiske Centralbank, som bringer den fælles pengepolitik til udførelse i overensstemmelse med retningslinjer og beslutninger truffet af ECB's styrelsesråd (se ECB's styrelsesråd). Den udgøres af formanden, næstformanden og yderligere to til fire medlemmer. Direktionsmedlemmerne skal nyde almindeligt værdigt omdømme og være i besiddelse af professionel erfaring i monetære forhold eller bankvæsen. De udpeges efter fælles overenskomst mellem medlemslandene på stats- og regeringschefniveau efter anbefaling fra Rådet og efter høring af Europaparlamentet og ECB's styrelsesråd.

ECB's styrelsesråd (ECB Governing Council): består af medlemmerne af ECB's direktion og centralbankcheferne fra de lande, der deltager i valutaunionen. Dette beslutningsorgan i ESCB fastsætter retningslinjer for og tager beslutninger med henblik på at udføre de hverv, som er henlagt til ESCB i henhold til Traktaten og ESCB's statut.

ECU (ECU): Traktatens navn for den fælles europæiske valuta. I sin nuværende definition (fastlagt i rådsforordning nr. 3320/94 af 20. december 1994) er ECU'en en valutakurv sammensat af summen af bestemte beløb i tolv ud af de femten valutaer i medlemsstaterne. Artikel 109g i Traktaten fastslår, at denne sammensætning ikke vil blive ændret indtil starten på fase tre, hvor ECU'en bliver en selvstændig valuta med en uigenkaldeligt fastlagt værdi i forhold til de valutaer, der deltager i valutaunionen. På dette tidspunkt vil ECU'en eller den fælles europæiske valuta have den samme eksterne værdi som ECU-kurven, når denne anvendes ved officielle betalingstransaktioner.

¹ De tilsvarende engelske udtryk er anført i parentes.

ESCB (ESCB): Det Europæiske System af Centralbanker består af ECB og de nationale centralbanker. ESCB ledes af to beslutningsorganer, styrelsesrådet og direktionen. Dets primære formål vil være at opretholde prisstabilitet. Dets væsentligste opgave vil være at fastlægge og gennemføre pengepolitikken i valutaunionen, at eje og administrere medlemslandenes officielle valutaeserver, at udføre valutatransaktioner, at fremme et hensigtsmæssigt fungerende betalingssystem i valutaunionen og bidrage til en velfungerende tilsynsvirksomhed i henhold til de retningslinjer, som fastlægges af de myndigheder, der har ansvaret for tilsynet med kreditinstitutterne og det finansielle systems stabilitet.

(Den Europæiske) Valutaunion (European currency area): området, som omfatter de medlemsstater, hvor den fælles valuta træder i stedet for de nationale valutaer, og hvor der vil blive ført en fælles pengepolitik fastlagt af ECB's beslutningsorganer (se ECB's direktion; ECB's styrelsesråd).

Faser (Stages) i overgangen til Den Økonomiske og Monetære Union: Traktaten beskriver den monetære unionsproces i EU (ofte betegnet ØMU som forkortelse for Økonomisk og Monetær Union) i tre faser. *Fase et* begyndte i juli 1990 og sluttede 31. december 1993: den karakteriseredes hovedsageligt af afskaffelse af alle interne hindringer for frie kapitalbevægelser indenfor EU. *Fase to* begyndte 1. januar 1994. I den blev blandt andet Det Europæiske Monetære Institut etableret. *Fase tre* begynder senest den 1. januar 1999 med overførsel af pengepolitisk kompetence til *Det Europæiske System af Centralbanker* og skabelsen af den fælles europæiske valuta. Den europæiske valuta bliver en egentlig fælles valuta, når ethvert udtryk, som betegner lovlige betalingsmidler i de deltagende medlemslande, såvel i kontoform som i form af sedler og mønter alene vil blive opfattet som refererende til den fælles europæiske valuta.

Grønbogen (Green paper): "Grønbogen vedrørende de praktiske foranstaltninger for indførelse af den fælles mønt" er udgivet af Kommissionen i Bruxelles i maj 1995. Publikationen betegnes "grøn", fordi denne farve i Kommissionens administrative terminologi betegner dokumenter, som har til formål at opfordre til offentlig diskussion af de pågældende spørgsmål og ikke til at fremlægge institutionens endelige stillingtagen. Grønbogen fra maj 1995 giver dog udtryk for den af Kommissionen foretrukne fremgangsmåde ved overgangen til den fælles europæiske valuta.

Interbankpengemarkedet (Interbank money market): et marked for ultrakortfristede og kortfristede lån bankerne imellem. Det udgør størstedelen af pengemarkedet, som også omfatter andre end banker.

Interlink-systemet (Interlinking): Interlink-systemet er en del af TARGET-systemet (se TARGET). Udtrykket Interlink betegner den infrastruktur og den procedure, som anvendes ved grænseoverskridende betalinger indenfor TARGET-systemet.

Den Monetære Komité (Monetary Committee): Den Monetære Komité er et rådgivende fællesskabsorgan. Den består af to repræsentanter for hvert medlemsland, men udpeget i personlig kapacitet (normalt en fra regeringen og en fra centralbanken), og to repræsentanter fra Kommissionen. Den blev etableret i 1958 på basis af EF-traktaten, artikel 105, og fik til opgave at følge den monetære og finansielle udvikling i medlemsstaterne samt i medlemsstaternes generelle betalingssystemer, og den rapporterer regelmæssigt til Rådet og Kommissionen. Traktatens artikel 109c opregner en række områder, hvor Den Monetære Komité bidrager til forberedelsen af overgangen til ØMU. Ved begyndelsen af ØMU's tredje fase (se Faser i overgangen til ØMU), vil Den Monetære Komité blive opløst, og en Økonomisk og Finansiell Komité vil blive oprettet i stedet.

Officiel notering eller fixing (Official quotation or fixing): en procedure hvorefter der hver bankdag fastsættes en officiel valutakurs for den nationale valuta i forhold til en fastlagt liste af andre valutaer. Officiel notering af valutakurser finder ikke sted i alle medlemslande. Centralbankens rolle i relation til officiel notering varierer fra nogle lande, hvor centralbanken alene har ansvar for at gennemføre notering til andre, hvor den deler dette ansvar med offentlige eller private aktører, som er ansvarlige for driften af valutamarkedene, mens det i en tredje gruppe lande er de ansvarlige for valutamarkedet og ikke centralbankerne, der varetager noteringen. De officielle kurser er ikke obligatoriske for transaktioner bankerne imellem i noget medlemsland, medens deres betydning for erhvervslivets valutatransaktioner varierer medlemslandene imellem.

Realtids bruttoafviklingssystemer (RTBA): et system til overførsel af penge, hvor betalingsordrerne behandles en efter en, efterhånden som de fremkommer, og som giver mulighed for umiddelbar afvikling af de enkelte betalinger, forudsat der er tilstrækkeligt

indestående eller overtræksmuligheder på betalingsafgiverens konto i afviklingssystemet.

Redenominering af værdipapirer (Re-denomination of securities): i snæver forstand er et værdipapirs *denominering* den valuta, i hvilken værdipapirets pariværdi er udtrykt (i de fleste tilfælde den pålydende værdi af et fysisk værdipapir). I nærværende rapport forstås ved redenominering en procedure, hvorved et værdipapirs oprindelige denomination i national valuta ændres til den fælles europæiske valuta ved hjælp af den uigenkaldeligt fastlagte omregningskurs. Der kan også tænkes et mere generelt sæt af forholdsregler og procedurer, ved hjælp af hvilke eksisterende finansielle instrumenter kan handles i markedet på basis af den fælles europæiske valuta, uden at der nødvendigvis bliver tale om formel redenominering til pariværdi af de pågældende værdipapirer.

Rådet (for Den Europæiske Union) (Council (of the European Union)): fællesskabets øverste lovgivningsorgan. Det består af repræsentanter for regeringerne i medlemsstaterne, normalt de ministre, som er ansvarlige for de pågældende sagsområder (omtales derfor ofte som *Ministerrådet*). Rådet af finans- og økonomiministre omtales normalt som *ECOFIN-rådet*. I særlige anliggender, således især vedrørende artikel 109j, mødes Rådet på stats- og regeringschefniveau. *Det Europæiske Råd* består af stats- og regeringscheferne i medlemslandene og Kommissionsformanden.

Sikkerhed (Collateral): et aktiv, som stilles som sikkerhed for tilbagebetaling af de kortfristede lån, bankerne optager i centralbankerne som led i centralbankernes markedsoperationer (open market operations).

Traktaten (Treaty): udtrykket refererer til den Traktat, som er grundlaget for Det Europæiske Fællesskab. Traktaten blev underskrevet i Rom den 25. marts 1957 og trådte i kraft den 1. januar 1958. Ved denne traktat (ofte omtalt som Romtraktaten) etableredes *Det Europæiske Økonomiske Fællesskab (EØF)*. Traktaten, som danner grundlag for Den Europæiske Union, blev underskrevet i Maastricht den 7. februar 1992 og trådte i kraft den 1. november 1993, Den omtales ofte som Maastricht-traktaten. Den modificerede EØF traktaten med henblik på at etablere *Det Økonomiske Fællesskab*.

Det transeuropæiske automatiske realtids bruttoafviklingssystem for ekspresoverførsler (TARGET-system): TARGET-systemet er defineret som et betalingssystem, der består af et RTBA-system i hvert medlemsland, som deltager i valutaunionen ved starten af fase tre (se Faser i overgangen til Den Økonomiske og Monetære Union). Under visse betingelser vil RTBA-systemer i ikke-deltagende lande også kunne blive forbundet med TARGET-systemet. De nationale RTBA-systemer er forbundet gennem Interlink-mekanismen (se Interlink), så der bliver mulighed for at udføre grænseoverskridende overførsler af penge med samme dags valør i hele valutaunionen.

TRAKTATBESTEMMELSER VEDRØRENDE OVERGANGEN

Artikel 105a: "1. ECB har eneret til at bemyndige udstedelse af pengesedler i Fællesskabet. ECB og de nationale centralbanker kan udstede pengesedler. De pengesedler, der udstedes af ECB og de nationale centralbanker, er de eneste, der har status som lovlige betalingsmidler i Fællesskabet.

2. Medlemsstaterne kan udstede mønter med forbehold af ECB's godkendelse af omfanget heraf. Rådet, der træffer afgørelse efter fremgangsmåden i art. 189c og efter høring af ECB, kan vedtage foranstaltninger med henblik på at harmonisere den pålydende værdi og de tekniske specifikationer for alle mønter, som er bestemt til at sættes i omløb, i den udstrækning det er nødvendigt af hensyn til mønternes smidige omløb i Fællesskabet."

Artikel 109f: "3. Som forberedelse til tredje fase skal EMI

- forberede de instrumenter og procedurer, der er nødvendige for at føre en fælles monetær politik i tredje fase;
- hvor det er nødvendigt fremme harmoniseringen af de regler og den praksis, der gælder for indsamling, udarbejdelse og udgivelse af statistikker inden for dets kompetenceområde;
- forberede regler for transaktioner, som skal udføres af de nationale centralbanker inden for rammerne af ESCB;
- fremme effektiviteten af grænseoverskridende betalinger;
- føre tilsyn med den tekniske forberedelse af ECU-sedler.

Senest den 31. december 1996 skal EMI fastlægge de vedtægtsmæssige, organisationsmæssige og logistiske rammer, der er nødvendige for, at ESCB kan udføre sine opgaver i tredje fase. Disse rammer forelægges ECB til afgørelse på datoen for dennes oprettelse."

Artikel 109j: "1. Kommissionen og EMI aflægger beretning til Rådet om Medlemsstaternes opfyldelse af deres forpligtelser med hensyn til virkeliggørelsen af Den Økonomiske og Monetære Union. Disse beretninger skal omfatte en undersøgelse af, hvorvidt hver Medlemsstats nationale lovgivning, herunder den nationale centralbanks statut, er forenelig med art. 107 og 108 i denne Traktat, samt med ESCB-statutten. I beretningerne skal det ligeledes undersøges, om der er opnået en høj grad af vedvarende konvergens ved, at hver Medlemsstat har opfyldt følgende kriterier:

- en høj grad af prisstabilitet; dette vil fremgå af en inflationstakt, som ligger tæt op ad inflationstakten i de højst tre Medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet;
- holdbare offentlige finanser; dette vil fremgå af, at Medlemsstaten har opnået en offentlig budgetstilling, der ikke udviser et uforholdsmæssigt stort underskud som fastslået i henhold til art. 104c, stk. 6;
- overholdelse af de normale udsvingsmargener i Det Europæiske Monetære Systems valutakursmekanisme i mindst to år uden devaluering over for andre Medlemsstaters valutaer;
- den varige karakter af den konvergens, Medlemsstaten har opnået, samt af dens deltagelse i Det Europæiske Monetære Systems valutakursmekanisme, som afspejlet i de langfristede rentesatser.

De fire kriterier, der er nævnt i dette stykke, og de relevante tidsrum, de skal overholdes i, er præciseret nærmere i en protokol, der er knyttet som bilag til denne Traktat. Kommissionens og EMI's beretninger skal også omhandle ECUens udvikling, resultaterne af markedsintegrationen, situationen for og udviklingen i betalingsbalancens løbende poster og en redegørelse for udviklingen i enhedslønnomkostningerne og andre prisindeks.

2. På grundlag af disse beretninger vurderer Rådet med kvalificeret flertal efter henstilling fra Kommissionen,

- om hver enkelt Medlemsstat opfylder de nødvendige betingelser for indførelsen af en fælles valuta;
- om et flertal af Medlemsstaterne opfylder de nødvendige betingelser for indførelsen af en fælles valuta;

og anbefaler sine konklusioner til Rådet i dets sammensætning af stats- og regeringscheferne. Europa-Parlamentet skal høres og forelægge sin udtalelse for Rådet i dets sammensætning af stats- og regeringscheferne.

3. Under behørigt hensyn til de beretninger, der er omhandlet i stk. 1, samt til den udtalelse fra Europa-Parlamentet, der er omhandlet i stk. 2, skal Rådet, i sin sammensætning af stats- og regeringscheferne, med kvalificeret flertal og senest den 31. december 1996 afgøre

- om et flertal af Medlemsstaterne opfylder de nødvendige betingelser for indførelsen af en fælles valuta på grundlag af de anbefalinger fra Rådet, der er omhandlet i stk. 2;
- om det er hensigtsmæssigt for Fællesskabet at gå over til tredje fase af Den Økonomiske og Monetære Union;
- og i bekræftende fald
- fastsætte datoen for indledning af tredje fase.

4. Hvis datoen for indledning af tredje fase ikke er blevet fastsat ved udgangen af 1997, indledes den tredje fase den 1. januar 1999. Inden den 1. juli 1998 skal Rådet, i sin sammensætning af stats- og regeringscheferne, efter en gentagelse af fremgangsmåden i stk. 1 og 2 med undtagelse af stk. 2, andet led, og under hensyn til de i stk. 1 omhandlede beretninger samt Europa-Parlamentets udtalelse, med kvalificeret flertal og på grundlag af Rådets anbefalinger som omhandlet i stk. 2 bekræfte, hvilke Medlemsstater der opfylder de nødvendige betingelser for indførelse af en fælles valuta."

Artikel 109k: "1. Såfremt beslutningen er blevet truffet om at fastsætte datoen i overensstemmelse med art. 109j, stk. 3, træffer Rådet på grundlag af sine anbefalinger som omhandlet i art. 109j, stk. 2, med kvalificeret flertal på grundlag af en henstilling fra Kommissionen afgørelse om, hvorvidt nogle Medlemsstater skal indrømmes en dispensation som defineret i stk. 3 i nærværende artikel, og i givet fald hvilke. Sådanne Medlemsstater benævnes i denne Traktat "Medlemsstater med dispensation".

Såfremt Rådet i overensstemmelse med art. 109j, stk. 4, har bekræftet, hvilke Medlemsstater der opfylder de nødvendige betingelser for indførelse af en fælles valuta, skal de Medlemsstater, der ikke opfylder betingelserne, indrømmes en dispensation som defineret i stk. 3 i nærværende artikel. Sådanne Medlemsstater benævnes i denne Traktat "Medlemsstater med dispensation".

2. Mindst en gang hvert andet år, eller på anmodning fra en Medlemsstat med dispensation, aflægger Kommissionen og ECB beretning til Rådet efter fremgangsmåden i art. 109j, stk. 1. Efter høring af Europa-Parlamentet og efter drøftelse i Rådet i dets sammensætning af stats- og regeringscheferne, træffer Rådet med kvalificeret flertal på forslag af Kommissionen afgørelse om, hvilke Medlemsstater med dispensation der opfylder de nødvendige betingelser baseret på kriterierne i art. 109j, stk. 1, og ophæver de pågældende Medlemsstaters dispensation."

Artikel 109l: "1. Straks efter, at afgørelsen om datoen for indledning af tredje fase er truffet i overensstemmelse med art. 109j, stk. 3, eller i påkommende tilfælde straks efter den 1. juli 1998:

- vedtager Rådet de bestemmelser, der henvises til i art. 106, stk. 6;
- udpeger regeringerne i Medlemsstaterne uden dispensation efter fremgangsmåden i art. 50 i ESCB-statutten formanden, næstformanden og de øvrige medlemmer af ECB's Direktion. Hvis der er Medlemsstater med dispensation, kan antallet af medlemmer af Direktionen være mindre end det, der

er fastsat i art. 11. 1 i ESCB-statutten, men det må under ingen omstændigheder være under fire.

Så snart Direktionen er blevet udnævnt, er ESCB og ECB oprettet, og de forbereder deres fulde virke som beskrevet i denne Traktat og ESCB-statutten. Den fulde udøvelse af deres beføjelser begynder på tredje fases første dag.

2. Så snart ECB er oprettet, overtager ECB om nødvendigt EMI's opgaver. EMI træder i likvidation, når ECB er oprettet; de nærmere regler for likvidationen er fastsat i EMI-statutten.

3. Hvis og så længe der er Medlemsstater med dispensation, og med forbehold af art. 106, stk. 3, i denne Traktat, nedsættes ECB's Generelle Råd, jf. art. 45 i ESCB-statutten, som ECB's tredje besluttende organ.

4. På datoen for indledning af tredje fase vedtager Rådet, der træffer afgørelse med enstemmighed blandt Medlemsstaterne uden dispensation på forslag af Kommissionen og efter høring af ECB, de omregningskurser, til hvilke deres valutaer fastlås uigenkaldeligt, og til hvilken uigenkaldeligt fastlåst kurs ECUen træder i stedet for disse valutaer, og ECUen vil blive en selvstændig valuta. Denne foranstaltning ændrer ikke i sig selv ECUens værdi udadtil. Rådet træffer efter samme fremgangsmåde også de andre foranstaltninger, som er nødvendige for en hurtig indførelse af ECUen som disse Medlemsstaters fælles valuta.

5. Hvis det i overensstemmelse med fremgangsmåden i art. 109k, stk. 2, besluttes at ophæve en dispensation, vedtager Rådet med enstemmighed blandt Medlemsstaterne uden dispensation og den berørte Medlemsstat, på forslag af Kommissionen og efter høring af ECB, den kurs, til hvilken ECUen træder i stedet for den berørte Medlemsstats valuta, og træffer de andre foranstaltninger, som er nødvendige for indførelse af ECUen som fælles valuta i den pågældende Medlemsstat."

Artikel 52 i protokollen om Statutten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank: "Efter den uigenkaldelige fastlåsning af vekselkurserne træffer Styrelsesrådet de nødvendige foranstaltninger med henblik på at sikre, at pengesedler udstedt i valutaer med uigenkaldeligt fastlåste vekselkurser omveksles af de nationale centralbanker til deres respektive pariværdier."