



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

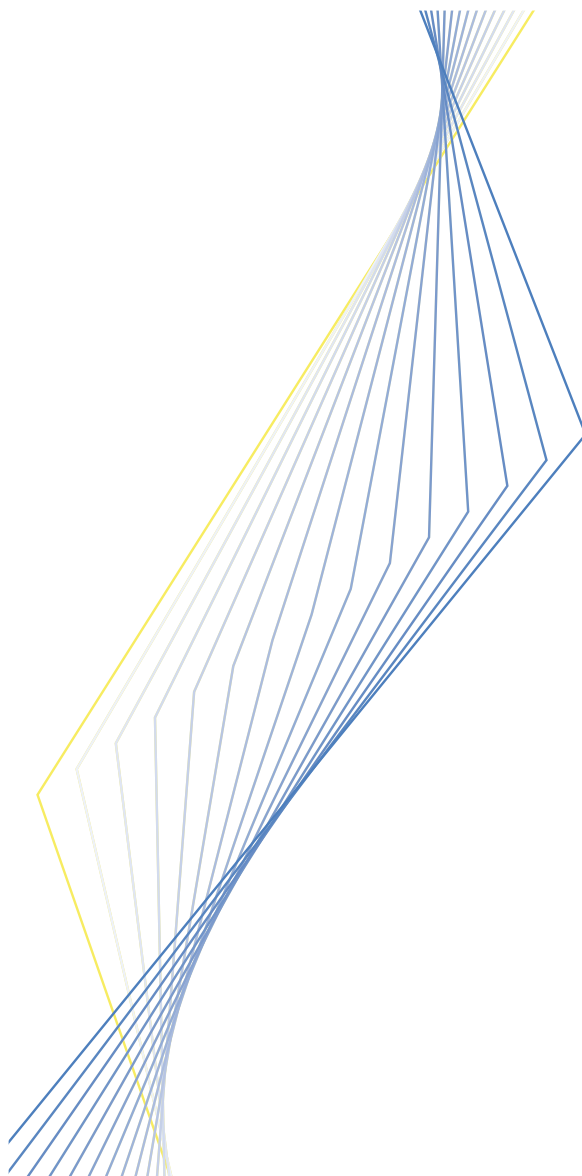


# KONVERGENSRAPPORT

2002



EUROPEISKA CENTRALBANKEN



# KONVERGENSRAPPORT

2002

© Europeiska centralbanken, 2002

<b>Adress</b>	<b>Kaiserstrasse 29 D-60311 Frankfurt am Main Tyskland</b>
<b>Postadress</b>	<b>Postfach 16 03 19 D-60066 Frankfurt am Main Tyskland</b>
<b>Telefon</b>	<b>+49 69 1344 0</b>
<b>Internet</b>	<b><a href="http://www.ecb.int">http://www.ecb.int</a></b>
<b>Fax</b>	<b>+49 69 1344 6000</b>
<b>Telex</b>	<b>411 144 ecb d</b>

*Alla rättigheter förbehållna. Återgivning för undervisningsändamål och icke-kommersiella syften är tillåten, under förutsättning att källan anges.*

*Stoppdatum för den statistik som ingår i denna rapport var den 30 april 2002, med undantag för HIKP som offentliggjordes den 16 maj 2002 (och den 21 maj 2002 för Storbritannien).*

ISBN 92-9181-289-7

# Innehåll

<b>Inledning och landsammanfattning</b>	<b>2</b>
<hr/>	
<b>Kapitel I</b>	
<b>Centrala aspekter vid granskningen av den ekonomiska konvergensen 2002</b>	<b>5</b>
<hr/>	
<b>Kapitel II</b>	
<b>Konvergenskriterierna</b>	<b>13</b>
<b>Sverige</b>	<b>14</b>
1 Prsutvecklingen	14
2 Utvecklingen av offentliga finanser	16
3 Växelkursutvecklingen	18
4 Utvecklingen av långa räntor	19
5 Avslutande sammanfattning	19
<b>Bilaga: Statistiska metoder rörande konvergensindikatorerna</b>	<b>33</b>
<hr/>	
<b>Kapitel III</b>	
<b>Förenligheten mellan nationell lagstiftning och fördraget</b>	<b>37</b>
<b>I Inledning</b>	<b>38</b>
1.1 Allmänna kommentarer	38
1.2 Danmark och Storbritannien	38
<b>2 Anpassningens omfattning</b>	<b>39</b>
2.1 Områden för anpassning	39
2.2 "Förenlighet" kontra "harmonisering"	39
<b>3 Centralbankens oberoende</b>	<b>39</b>
<b>4 De nationella centralbankernas rättsliga integrering i ECBS</b>	<b>40</b>
4.1 Lagstadgade mål	40
4.2 Uppgifter	40
4.3 Instrument	40
4.4 Organisation	40
4.5 Finansiella bestämmelser	41
4.6 Övrigt	41
<b>5 Annan lagstiftning än de nationella centralbankernas stadgor</b>	<b>41</b>
5.1 Sedlar	41
5.2 Mynt	41
5.3 Förvaltning av reservtillgångar	42
5.4 Valutapolitik	42
5.5 Övrigt	42

<b>6. Bedömning av den rättsliga konvergensen i Sverige</b>	42
6.1 Inledning	42
6.2 Sveriges riksbank och centralbanksberoendet	43
6.3 Riksbankens integrering i ECBS	44
6.4 Anpassning av annan svensk lagstiftning	45
6.5 Bedömning av förenligheten	45

## Förkortningar

### Länder

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

### Andra förkortningar

BIS	Bank for International Settlements
BNP	bruttonationalprodukt
ECB	Europeiska centralbanken
ECBS	Europeiska centralbankssystemet
ECU	ecu
EMI	Europeiska monetära institutet
ENS 95	Europeiska nationalräkenskapssystemet 1995
EU	Europeiska unionen
EUR	euro
HIKP	harmoniserat index för konsumentpriser
ILO	Internationella arbetsorganisationen
KPI	konsumentprisindex
IMF	Internationella valutafonden
MFI	monetära finansinstitut

**I enlighet med gemenskapens praxis anges EU-länderna i denna rapport i alfabetisk ordning efter landsnamns nationella stavning.**



# Inledning och landsammanfattning



## Inledning

I årets rapport enligt artikel 122.2 i fördraget<sup>1</sup> använder Europeiska centralbanken (ECB) den analysram som tillämpades i de konvergensrapporter som sammanställdes av Europeiska monetära institutet (EMI) och ECB i mars 1998 respektive i maj 2000. Uppgiften är i år att undersöka om Sverige har uppnått en hög grad av hållbar konvergens och om landet uppfyller de rättsliga kraven för att dess nationella centralbank skall kunna bli en integrerad del av Europeiska centralbankssystemet (ECBS).

Efter införandet av euron den 1 januari 1999 i elva medlemsstater och den 1 januari 2001 i Grekland är det tre medlemsstater i Europeiska unionen (EU) som ännu inte deltar fullt ut i Ekonomiska och monetära unionen (EMU). Två av dessa medlemsstater, Danmark och Storbritannien, har en särskild ställning. I enlighet med de protokoll avseende Danmark respektive Storbritannien som är bilagor till fördraget meddelade dessa länder att de inte skulle delta i etapp tre av EMU fr.o.m. den 1 januari 1999. Konvergensrapporter för dessa två medlemsstater behöver därför bara sammanställas om de själva begär det. Eftersom ingen sådan begäran har gjorts handlar årets konvergensrapport enbart om Sverige.

Genom att lägga fram denna rapport uppfyller ECB sin skyldighet enligt fördragets artikel 122.2, jämte artikel 121.1, att rapportera till Europeiska unionens råd (EU-rådet) minst en gång vartannat år eller på begäran av en medlemsstat med undantag ”om hur medlemsstaterna fullgör sina förpliktelser när det gäller att förverkliga den ekonomiska och monetära unionen”. Även Europeiska kommissionen har detta uppdrag, och de två rapporterna har överlämnats parallellt till EU-rådet.

Årets konvergensrapport innehåller tre kapitel. I kapitel I beskrivs de centrala aspekterna vid granskningen av den ekonomiska konvergens 2002. I kapitel II görs en bedömning av situationen när det gäller den ekonomiska konvergens i Sverige. I kapitel III undersöks huruvida den nationella lagstiftningen i Sverige, inbegripet lagen om Sveriges riksbank, är för-

enlig med artiklarna 108 och 109 i fördraget och ECBS-stadgan<sup>2</sup>.

## Landsammanfattning

### Sverige

Under referensperioden uppnådde Sverige en HIKP-inflation i genomsnitt över tolv månader på 2,9 %, vilket ligger under det referensvärde som fastställs i fördraget. HIKP-inflationen i Sverige har under flera år legat på en nivå som är förenlig med prisstabilitet. Dock steg inflationen snabbt under 2001, möjligen till följd av ett ansträngt resursutnyttjande men även på grund av olika utbudsstörningar som endast hade en tillfällig effekt. Denna ökning inträffade efter flera år med en relativt hög reallöneökning och krympande vinstandel i ekonomin. När ekonomin stabiliseras och återhämtar sig skulle ett ansträngt resursutnyttjande kunna driva på löneutvecklingen och den inhemskt genererade inflationen. Ytterligare arbetsmarknadsreformer och ökad konkurrens på vissa produktmarknader skulle emellertid bidra till lägre inflation och en högre potentiell BNP-tillväxt. Om man blickar framåt tyder de flesta prognoser på att inflationen kommer att ligga strax över 2 % under 2002 och 2003. Nivån för den långa räntan var 5,3 % under referensperioden, dvs. under referensvärdet. Skillnaden mellan den långa räntan i Sverige och de lägsta räntorna i euroområdet ökade emellertid under 2001, vilket avspeglar uppgången i inflationen, tendenser till högre inflationsförväntningar på finansmarknaderna samt en ökad global osäkerhet.

Sverige deltar inte i ERM2. Som påpekades i konvergensrapporten 2000 är Sverige en medlemsstat med undantag men har inte någon särskild ställning när det gäller deltagande i etapp tre av EMU. Sverige är därmed skyldigt

<sup>1</sup> Med fördraget avses Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen (ändrat genom Amsterdamfördraget).

<sup>2</sup> Med ECBS-fördraget avses stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken, som är bifogad fördraget.

enligt fördraget att införa euron, vilket innebär att landet måste sträva efter att uppfylla samtliga konvergenskriterier, inklusive växelkurskriteriet. Under referensperioden deprecierade den svenska kronan fram till september 2001 avsevärt i förhållande till sin genomsnittliga växelkurs gentemot euron i maj 2000, som används som ett riktmärke för presentationsändamål i avsaknad av centralkurs. Nedgången uppgick till ca 18 % och förefaller ha hängt samman med exportutvecklingen och nettoutflödet av kapital från Sverige. Sedan september 2001 har de globala utsikterna förbättrats, nettoutflödet av kapital har normaliserats och kronan har återhämtat sig med omkring 8 %.

Under referensåret 2001 hade Sverige ett överskott i de offentliga finanserna på 4,8 % av BNP och uppfyllde därmed utan problem referensvärdet på 3 % för underskottskvoten. Skuldkvoten uppgick till 55,9 % och låg alltså under referensvärdet på 60 %. Om det offentliga budgetsaldot utvecklas 2002–2004 på det sätt som förutses i den ekonomiska vårpropositionen, kommer Sverige att ha ett budgetöverskott på nära 2 % av BNP under hela denna period. I samband med detta kommer skuldnivån att minska ytterligare. Mot bakgrund härav förväntas Sverige uppfylla det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten, även om tillväxten skulle bli något lägre än väntat. I den framtida inriktningen av finanspolitiken och genomförandet av skattereformer och kompenserande återhållsamhet på utgiftsidan bör hänsyn tas till det rådande makroekonomiska läget och till de förväntade effekterna från utvecklingen inom andra politikområden.

I fråga om de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet reformerade Sverige 1999 sitt fördelningssystem för offentliga pensioner. Uppfyllandet av det medelfristiga målet om ett överskott på 2 % och vidtagandet av ytterligare åtgärder för att öka den relativa arbetskraftstallet främjar också hållbarheten i de offentliga finanserna. Samtidigt kan Sverige på sikt behöva minska sin skattebörda, som fortfarande är hög jämfört med andra industriländer.

När det gäller andra faktorer har underskottskvoten inte överstigit de offentliga investeringarnas andel av BNP sedan 1997. I själva verket har Sverige noterat budgetöverskott sedan 1998. Sverige har dessutom uppvisat överskott i bytesbalansen, men har fortfarande en nettoskuld gentemot utlandet.

Läget vad beträffar den rättsliga konvergensen kan sammanfattas på följande sätt. Med tanke på att riksdagen har rätt att fatta beslut om dispositionen av Riksbankens vinst bör det införas tydliga regler i lag om gränserna för beslut rörande vinstdispositionen i syfte att skydda Riksbankens finansiella oberoende. Svensk lagstiftning, särskilt lagen om Sveriges riksbank, förutser inte att Riksbanken skall integreras i rättslig mening med ECBS, trots att Sverige inte är en medlemsstat med en särskild ställning och därför måste uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 109 i fördraget. Såvitt gäller annan lagstiftning än riksbankslagen konstaterar ECB att lagstiftningen om allmänna handlingars offentlighet och sekretesslagen måste ses över i relation till sekretessreglerna i artikel 38 i ECBS-stadgan. ECB känner inte till några andra lagföreskrifter som skulle behöva anpassas enligt artikel 109 i fördraget.



# **Kapitel I**

## **Centrala aspekter vid granskningen av den ekonomiska konvergensen 2002**

Enligt artikel 122.2 i fördraget skall kommissionen och ECB minst en gång vartannat år, eller på begäran av en medlemsstat med undantag, lägga fram rapporter om dessa medlemsstaters framsteg i fullgörandet av sina åtaganden när det gäller att förverkliga EMU, s.k. konvergensrapporter.

I denna rapport sammanfattas tillgängliga faktauppgifter för Sverige utifrån en omfattande granskning av den ekonomiska konvergensen. Granskningen görs med utgångspunkt i flera ekonomiska kriterier som rör prisutvecklingen, läget för de offentliga finanserna, växelkursen och de långa räntorna, och tar även hänsyn till andra faktorer. I rutorna 1-4 sammanfattas fördragets bestämmelser och de metoder som ECB använder för att tillämpa dessa bestämmelser. I kapitel II beskrivs mer ingående de olika indikatorer som studeras för att granska hållbarheten i utvecklingen. Alla dessa indikatorer har använts i de tidigare rapporterna från

EMI och ECB. Först granskas fakta i ett tillbakablickande perspektiv som omfattar de senaste tio åren. Därmed blir det lättare att avgöra i vad mån de resultat som har uppnåtts är en följd av verkliga strukturanpassningar, vilket i sin tur bidrar till en bättre bedömning av den ekonomiska konvergensens hållbarhet. Därefter anläggs i den mån detta är påkallat ett framåtblickande perspektiv. I detta sammanhang understryks särskilt att en hållbar positiv ekonomisk utveckling i avgörande grad är beroende av att de utmaningar som finns i dag och som kan uppstå i framtiden hanteras genom lämpliga och långsiktigt inriktade politikåtgärder. Sammantaget betonas att hållbarheten i den ekonomiska konvergensen beror både på ett starkt utgångsläge och på den politik som bedrivs efter det att euron har införts.

När det gäller prisutvecklingen återges fördragets bestämmelser och ECB:s tillämpning av dem i ruta 1.

## Ruta 1

### Prisutvecklingen

#### 1 Fördragets bestämmelser

Enligt artikel 121.1 första strecksatsen i fördraget krävs följande:

”En hög grad av prisstabilitet; detta skall framgå av att inflationstakten ligger nära den i de (högst tre) medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet.”

I artikel 1 i det protokoll om konvergenskriterierna som nämns i artikel 121 i fördraget föreskrivs följande:

”Kriteriet om prisstabilitet enligt artikel 121.1 första strecksatsen i detta fördrag innebär att en medlemsstat under en tid av ett år före granskningen skall uppvisa en hållbar prisutveckling och en genomsnittlig inflationstakt som inte med mer än 1,5 procentenheter överstiger inflationstakten i de, högst tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet. Inflationen skall mätas med hjälp av konsumentprisindex på en jämförbar grund, med beaktande av skillnader i nationella definitioner.”

#### 2 Tillämpningen av fördragets bestämmelser

I denna rapport tillämpar ECB fördragets bestämmelser enligt följande:

- För det första, vad beträffar den genomsnittliga inflationstakten ”under en tid av ett år före granskningen” har denna beräknats som ökningen i senast tillgängliga tolv månadersgenomsnitt för det harmoniserade indexet för konsumentpriser (HIKP) jämfört med föregående tolv månadersgenomsnitt. Referensperioden för inflationstakten i denna rapport är följaktligen maj 2001 till april 2002.

- För det andra har begreppet ”de (högst tre) medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet”, som används för att bestämma referensvärdet, tillämpats genom att man har använt det ovägsda aritmetiska medelvärdet av inflationstakten i de tre länder som har lägst inflationstakt, förutsatt att denna takt är förenlig med prisstabilitet. Under den referensperiod som används i denna rapport var de tre länderna med lägst HIKP-inflation Storbritannien 1,4 %, Frankrike 2,0 % och Luxemburg 2,1 %. Genomsnittet uppgår därmed till 1,8 % och med tillägget på 1,5 procentenheter blir referensvärdet 3,3 %.

För att det skall bli möjligt att undersöka hållbarheten i prisutvecklingen mer ingående har den genomsnittliga HIKP-inflationen under referensperioden från maj 2001 till april 2002 granskats mot bakgrund av den svenska ekonomins utveckling när det gäller prisstabilitet under de senaste tio åren. I detta sammanhang uppmärksammas penningpolitikens inriktning, särskilt huruvida de monetära myndigheterna i första hand har fokuserat på att uppnå och upprätthålla prisstabilitet, samt hur andra delar av den ekonomiska politiken har bidragit till detta mål. Hänsyn tas vidare till hur den makroekonomiska situationen har inverkat på förutsättningarna att uppnå prisstabilitet. Prisutvecklingen granskas mot bakgrund av förhållandena på efterfråge- och utbudssidan, med tonvikt på bl.a. de faktorer som påverkar

enhetsarbetskraftskostnaderna och importpriserna. Slutligen beaktas de pristrender som kommer till uttryck i andra relevanta prisindex (t.ex. det nationella konsumentprisindexet (KPI), deflatorn för den privata konsumtionen, BNP-deflatorn samt producentpriserna). I ett framåtblickande perspektiv ges en bild av den kommande inflationsutvecklingen inom den allra närmaste framtiden, inklusive prognoser från de viktigaste internationella organisationerna. Vidare diskuteras de strukturella aspekter som är av betydelse för att upprätthålla sådana förhållanden som främjar prisstabilitet efter införandet av euron.

När det gäller utvecklingen av de offentliga finanserna återges fördragets bestämmelser och ECB:s tillämpning av dem i ruta 2.

## Ruta 2

### Utvecklingen av offentliga finanser

#### 1 Fördragets bestämmelser

Enligt artikel 121.1 andra strecksatsen i fördraget krävs följande:

”En hållbar finansiell ställning för den offentliga sektorn; detta skall framgå av att den offentliga sektorns finanser inte uppvisar ett alltför stort underskott enligt bestämmelserna i artikel 104.6”. I artikel 2 i det protokoll om konvergenskriterierna som nämns i fördragets artikel 121 föreskrivs att detta kriterium ”innebär att medlemsstaten vid tidpunkten för granskningen inte får vara föremål för något beslut av rådet enligt artikel 104.6 i detta fördrag om att ett alltför stort underskott föreligger”.

I artikel 104 beskrivs förfarandet vid alltför stora underskott. Enligt artikel 104.2 och 104.3 skall kommissionen utarbeta en rapport om en medlemsstat inte uppfyller kraven för budgetdisciplin, särskilt på grundval av följande kriterier:

- a) Andelen av det förväntade eller faktiska underskottet i den offentliga sektorns finanser i procent av BNP överstiger ett visst referensvärde (som i protokollet om förfarandet vid alltför stora underskott fastställts till 3 % av BNP), såvida inte
  - detta procenttal har minskat väsentligt och kontinuerligt och nått en nivå som ligger nära referensvärdet, eller

- referensvärdet endast undantagsvis och övergående överskrids och procenttalet fortfarande ligger nära referensvärdet.

b) Skuldsättningen i den offentliga sektorn i procent av BNP överstiger ett visst referensvärde (som i protokollet om förfarandet vid alltför stora underskott fastställs till 60 % av BNP), såvida inte detta procenttal minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredsställande takt.

I den rapport som kommissionen utarbetar skall det dessutom beaktas huruvida det offentliga underskottet överstiger de offentliga investeringsutgifterna och alla andra relevanta faktorer, bl.a. medlemsstatens ekonomiska läge och budgetställning på medellång sikt. Kommissionen kan också lägga fram en rapport om den, trots att kriterierna uppfylls, bedömer att det finns risk för ett alltför stort underskott i en medlemsstat. Ekonomiska och finansiella kommittén skall avge ett yttrande om kommissionens rapport. Slutligen skall EU-rådet enligt artikel 104.6, på grundval av kommissionens rekommendation och efter att ha beaktat alla synpunkter som den berörda medlemsstaten kan vilja framföra, göra en övergripande bedömning och med kvalificerad majoritet besluta om huruvida det föreligger ett alltför stort underskott i en medlemsstat.

## 2 Procedurfrågor och tillämpningen av fördragets bestämmelser

För att granska konvergensen ger ECB sin syn på utvecklingen av de offentliga finanserna. När det gäller hållbarheten studerar ECB viktiga indikatorer på de offentliga finansernas utveckling under perioden 1992–2001, beaktar framtidsutsikterna och utmaningarna för de offentliga finanserna och ser särskilt på kopplingarna mellan utvecklingen av underskottet respektive skulden.

Skuldkvotens potentiella framtida utveckling i Sverige granskas inte i detalj eftersom Sverige har haft en skuldkvot som legat under 60 % av BNP sedan 2000.

Granskningen av de offentliga finansernas utveckling grundas på jämförbara data som sammanställs med hjälp av nationalräkenskaperna i enlighet med Europeiska nationalräkenskapssystemet 1995 (ENS 95) (se statistikbilagan till kapitel II). De flesta siffrorna i denna rapport lämnades av kommissionen i april 2002 och omfattar den offentliga sektorns finansiella ställning 2000 och 2001, samt kommissionens beräkningar för 2002.

När det gäller att bedöma hur hållbar de offentliga finansernas utveckling är granskas resultatet för referensåret 2001 mot bakgrund av vad som uppnåtts i Sverige de senaste tio åren. Som utgångspunkt analyseras utvecklingen av skuldkvoten under denna period, samt de underliggande faktorerna, dvs. skillnaden mellan tillväxten i nominella BNP och räntorna, det primära saldotoch en justering avseende finansiella poster som påverkat skuldens utveckling (underskott/skuldanpassning). Ett sådant perspektiv kan ge ytterligare information om i vilken grad den makroekonomiska utvecklingen, särskilt kombinationen av tillväxt och räntor, har påverkat dynamiken i skuldutvecklingen. Det kan också ge mer information om hur ansträngningarna att konsolidera de offentliga finanserna har bidragit, vilket avspeg-

las i det primära saldots storlek, samt betydelsen av speciella faktorer som ingår i underskott/skuldanpassningen. Dessutom beaktas den offentliga skuldens struktur, särskilt andelen skuld med kort löptid och andelen skuld i utländsk valuta, samt hur dessa andelar utvecklats. Genom att jämföra dessa andelar med den nuvarande skuldkvoten kan man belysa de offentliga finansernas känslighet för ränte- och växelkursförändringar.

I ett andra steg undersöks underskottskvotens utveckling. Det kan i detta sammanhang anses lämpligt att beakta att ett lands årliga underskottskvot normalt påverkas av flera olika underliggande krafter. Denna påverkan delas ofta in i dels ”cykliska effekter”, som avspeglar underskottets reaktion på föränd-

ringar i produktionsgapet, dels "icke-cykliska effekter", som ofta anses avspegla strukturella eller varaktiga anpassningar av finanspolitiken. Sådana icke-cykliska effekter, så som de kvantifieras i denna rapport, behöver emellertid inte nödvändigtvis anses uteslutande avspegla en strukturell förändring av budgetsaldot, eftersom de också omfattar inverkan av politiska åtgärder och särskilda faktorer som bara tillfälligt påverkar budgetsaldot. I möjligaste mån görs en åtskillnad mellan åtgärder som förbättrar budgetutfallet endast för ett år och därför måste kompenseras följande år (åtgärder med "engångseffekter"), och åtgärder som har samma inverkan på kort sikt, men som leder till extra upplåning efterföljande år och därigenom först förbättrar och sedan belastar budgeten (åtgärder med självupphävande effekter).

Den historiska utvecklingen när det gäller offentliga utgifter och inkomster studeras också mer ingående. Mot bakgrund av dessa

trender framförs en uppfattning om inom vilka övergripande områden framtida konsolideringsansträngningar kan behöva inriktas.

I ett framåtblickande perspektiv behandlas budgetplaner och de senaste prognoserna för 2002, och hänsyn tas till den medelfristiga budgetstrategi som återges i konvergensprogrammet. Vidare understryks de påfrestningar som kan hota budgetsaldonas hållbarhet på längre sikt, särskilt de som gäller frågan om ofonderade offentliga pensionssystem i ljuset av demografiska förändringar.

Det bör påpekas att ECB i sin bedömning av EU-medlemsstaternas budgetsaldon inte tar hänsyn till effekterna av överföringar till och från EU:s budget på de nationella budgetarna.

När det gäller växelkursutvecklingen sammanfattas fördragets bestämmelser och ECB:s tillämpning av dem i ruta 3.

### Ruta 3

#### Växelkursutvecklingen

##### 1 Fördragets bestämmelser

Enligt artikel 121.1 tredje strecksatsen i fördraget krävs följande:

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

I artikel 3 i det protokoll om konvergenskriterierna som nämns i artikel 121.1 i fördraget föreskrivs följande:

"Kriteriet om deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism enligt artikel 121.1 tredje strecksatsen i detta fördrag innebär att kursrörelserna för en medlemsstats valuta skall ha legat inom det normala fluktuationsutrymmet enligt Europeiska monetära systemets växelkursmekanism, utan att allvarliga spänningar har uppstått, under minst de senaste två åren före granskningen. Särskilt skall medlemsstaten inte på eget initiativ ha devalverat sin valutas bilaterala centalkurs i förhållande till någon annan medlemsstats valuta under denna period."

##### 2 Tillämpningen av fördragets bestämmelser

I fördraget nämns kriteriet rörande deltagande i den europeiska växelkursmekanismen (ERM fram t.o.m. december 1998, därefter ERM2 fr.o.m. januari 1999).

- För det första slår ECB fast om landet har deltagit i ERM2 under "minst de två senaste åren före granskningen", så som anges i fördraget.
- För det andra erinrar ECB när det gäller definitionen av "det normala fluktuationsutrymmet" om det



formella yttrande som EMI:s råd avgav i oktober 1994 och om dess uttalanden i rapporten "Progress towards convergence" från november 1995.

I yttrandet av EMI:s råd i oktober 1994 slogs det fast att "det bredare växelkursbandet hade bidragit till en hållbar grad av växelkursstabilitet inom ERM", att "EMI:s råd ansåg det klokt att behålla de nuvarande arrangemangen", och att "medlemsstaterna borde fortsätta att försöka undvika betydande växelkursfluktuationer genom att rikta in sin politik på att uppnå prisstabilitet och minska de offentliga finansiella underskotten och därmed bidra till att uppfylla villkoren i artikel 121.1 i fördraget och det tillämpliga protokollet.

I rapporten "Progress towards convergence" från november 1995 fastställde EMI att vid fördragets uppkomst var "det normala fluktuationsutrymmet"  $\pm 2,25$  % kring de bilaterala centralkurserna, medan ett utrymme på  $\pm 6$  % var ett undantag från regeln. I augusti 1993 fattades ett beslut om att vidga fluktuationsutrymmet till  $\pm 15$  % och tolkningen av detta kriterium, särskilt av begreppet " normalt fluktuationsutrymme" blev mindre självklart. Avsikten var då också att ta hänsyn till "den särskilda utvecklingen av växelkurserna i Europeiska monetära systemet (EMS) sedan 1993 genom en bedömning i efterhand".

Med hänsyn till ovanstående ligger tonvikten vid bedömningen av växelkursutvecklingen på att växelkurserna skall ligga nära centralkurserna i ERM2.

- För det tredje hanteras frågan om "allvarliga spänningar" i allmänhet genom att det granskas i vilken grad växelkurserna avviker från centralkurserna i förhållande till euron i ERM2 utifrån indikatorer som korta ränteskillnader gentemot euroområdet och deras utveckling, samt utifrån den roll som valutainterventioner spelat.

För Sverige, som är en medlemsstat som inte deltar i ERM2, redovisas den svenska kronans utveckling i förhållande till euron och valutorna i de medlemsstater som inte ingår i euroområdet under perioden maj 2000 till april 2002.

Förutom utvecklingen av den nominella växelkursen under referensperioden från maj 2000 till april 2002 görs en kort sammanfattning av några förhållanden som har bäring på den

nuvarande växelkursens hållbarhet. Detta bedöms utifrån utvecklingen av den reala växelkursen gentemot viktiga handelspartner, bytesbalansen, medlemsstatens grad av öppenhet, den EU-interna handels andel och landets nettoställning beträffande fordringar och skulder gentemot utlandet.

När det gäller de långa räntornas utveckling sammanfattas fördragets bestämmelser och ECB:s tillämpning av dem i ruta 4.

## Ruta 4

### Ruta 4

Utvecklingen av långa räntor

#### 1 Fördragets bestämmelser

Enligt artikel 121.1 fjärde strecksatsen i fördraget krävs följande:

"En varaktighet i den konvergens som medlemsstaten har uppnått och i dess deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism, såsom det kommer till uttryck i den långfristiga räntenivån".

I artikel 4 i det protokoll om konvergenskriterierna som nämns i artikel 121 i fördraget föreskrivs följande:

”Kriteriet om konvergens i räntesatserna enligt artikel 121.1 fjärde strecksatsen i detta fördrag innebär att en medlemsstat under en tid av ett år före granskningen skall ha haft en genomsnittlig långfristig nominell räntesats som inte med mer än 2 procentenheter överstiger motsvarande räntesats i de, högst tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet. Räntesatserna skall beräknas på grundval av långfristiga statsobligationer eller jämförbara värdepapper med beaktande av skillnader i nationella definitioner.”

## 2 Tillämpningen av fördragets bestämmelser

I denna rapport tillämpar ECB fördragets bestämmelser enligt följande:

- För det första, när det gäller ”en genomsnittlig långfristig nominell räntesats” som iakttagits ”under en tid av ett år före granskningen”, har den långa räntan beräknats som ett aritmetiskt medelvärde under de senaste tolv månader för vilka HIKP-uppgifter funnits tillgängliga. Referensperioden i denna rapport är maj 2001 till april 2002.
- För det andra har begreppet ”de, högst tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet”, som används för att bestämma referensvärdet, tillämpats genom att man använt det ovägdade aritmetiska medelvärdet av de långfristiga räntesatserna i de tre länder som har lägst inflation (se ruta 1). Under den referensperiod som används i denna rapport var de långa räntorna i dessa tre länder: 5,1 % (Storbritannien), 5,0 % (Frankrike) och 4,9 % (Luxemburg). Den genomsnittliga räntan uppgår därmed till 5,0 % och med tillägget på 2 procentenheter blir referensvärdet 7,0 %.

Räntorna har mätts på grundval av harmoniserade långa räntor som tagits fram i syfte att bedöma konvergen (se statistikbilagan till kapitel II).

Som nämns ovan talas det i fördraget uttryckligen om ”varaktighet i den konvergens som medlemsstaten har uppnått”, såsom den kommer till uttryck i den långfristiga räntenivån. Utvecklingen under referensperioden från maj 2001 till april 2002 granskas därför mot bakgrund av utvecklingen av de långa räntorna under de senaste tio åren och de viktigaste faktorerna bakom skillnaderna gentemot de räntenivåer som råder i de EU-länder som har de lägsta långa räntorna.

Slutligen måste denna rapport enligt artikel 121.1 i fördraget ta hänsyn till flera andra faktorer, nämligen ”ecuns utveckling, resultaten av marknadsintegrationen, situationen för och utvecklingen av bytesbalansen samt utvecklingen av enhetsarbetskostnader och andra prisindex”. Dessa faktorer granskas i nästa kapitel i samband med de tidigare nämnda enskilda kriterierna. Eftersom euron infördes den 1 januari 1999 behandlas inte längre ecuns utveckling.



## **Kapitel II**

### **Konvergenzkriterierna**

## Sverige

### I Prisutvecklingen

Under referensperioden från maj 2001 till april 2002 uppgick den genomsnittliga HIKP-inflationen i Sverige till 2,9 %, dvs. under referensvärdet på 3,3 % så som det definieras i artikel 121.1 i fördraget och artikel 1 i det protokoll om konvergenskriterier som nämns i den artikeln. Detta var även fallet för helåret 2001. Under 2000 uppgick den genomsnittliga HIKP-inflationen till 1,3 % (se tabell 1). Sett över en längre tidsperiod har HIKP-inflationen i Sverige legat på nivåer som är förenliga med prisstabilitet, även om den hastigt ökade till cirka 3 % under våren 2001, på grund av både tillfälliga faktorer och ökat kostnadstryck.

En tillbakablick visar att inflationen i konsumentledet i Sverige följde en nedåtriktad trend under merparten av 1990-talet (se diagram 1). KPI-inflationen sjönk under 3 % 1994 och under 1 % under perioden 1996-1999, och uppgick till 1,3 % för 2000. HIKP-inflationen följde i stort sett samma utveckling. Dessa framsteg mot prisstabilitet avspeglar en rad viktiga policybeslut, bl.a. beslutet att ändra penningpolitikens inriktning mot huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet. Sedan 1993, efter det att Sverige övergivit systemet med en fast växelkurs gentemot ecun, har målet för penningpolitiken formulerats som ett uttryckligt inflationsmål. Syftet var inledningsvis att förhindra en ökning av den underliggande inflationstakten till följd av kronans depreciering efter det att växelkursen började flyta och till följd av effekter av indirekta skatteändringar. Sedan 1995 har inflationsmålet kvantifierats som en ökning på 2 % i konsumentprisindex, med ett symmetriskt toleransintervall om  $\pm 1$  procentenhet. Den nya riksbankslagen, som trädde i kraft 1999, bekräftade att prisstabilitet är det övergripande målet för penningpolitiken i Sverige. Penningpolitiken understöddes av en avsevärd konsolidering av de offentliga finanserna och skärpt konkurrens på olika produktmarknader, som delvis hängde samman med Sveriges anslutning till EU 1995. Den mycket låga inflationen mellan 1996 och 2000 berodde delvis på avregleringen av och ökad konkur-

rens på t.ex. telekom- och elmarknaderna. Vidare medverkade de makroekonomiska förhållandena till att hålla ned pristrycket i och med att resursutnyttjandet återhämtade sig endast gradvis från den allvarliga konjunkturdgången i början av 1990-talet (se tabell 2). Dessutom bidrog ett antal tillfälliga faktorer till den mycket låga inflationstakten i slutet av 1990-talet. Från början av 1996 föll t.ex. bolåneräntorna i samband med allmänt sjunkande korta och långa räntor och bidrog till lägre KPI-inflation. Även ändringar av indirekta skatter och subventioner hade tidvis en betydande dämpande effekt på inflationen. Med tanke på betydelsen av tillfälliga faktorer har penningpolitiska beslut i praktiken baserats på en bedömning av den underliggande inflationen (UNDIX), definierad som KPI exkl. ändrade ränteutgifter och direkta effekter av ändrade indirekta skatter och subventioner, även om posten KPI fortfarande är den officiella målvariabeln för penningpolitiken i Sverige. Detta är också förenligt med Riksbankens förtydligande av sin penningpolitiska strategi 1999, då man fastställde att avvikelser från inflationsmålet kan vara befogade om inflationen t.ex. påverkas av tillfälliga faktorer. De senaste årens låga inflationstakt framgår även när inflationen mäts med andra relevanta prisindex (se tabell 2).

Under större delen av 1990-talet understöddes prisstabiliteten i allt väsentligt av utvecklingen av ersättningen per anställd, arbetsproduktiviteten och enhetsarbetskraftskostnaderna. Samtidigt som löneökningarna i allmänhet anpassades till den låga inflationen och var låga historiskt sett, ökade reallönerna trots detta tidvis mycket i förhållande till produktivitetstillväxten. Detta avspeglas även i fortsatt minskade vinstmarginaler i ekonomin sedan 1995.

Efter den starka ökningen under första hälften av 1990-talet har arbetslösheten minskat snabbt sedan 1997 till följd av både arbetsmarknadsåtgärder inriktade på utbildning och snabb sysselsättningstillväxt, i synnerhet inom den privata tjänstesektorn. Vissa tecken på brist på arbetskraft framträdde under 2000.

Arbetsmarknadspolitiken har inte ändrats avsevärt under senare år och de reformer som genomförts har främst fokuserats på att sänka inkomstskatten, som fortfarande är hög internationellt sett, i syfte att öka tillgången på arbetskraft, och på insatser med stark inriktning på omskolning och utbildning.

Om man ser till de senaste trenderna och prognoserna uppgick den årliga HIKP-inflationen till 2,2 % i april 2002 (se tabell 3a). Detta bör ses mot bakgrund av den snabba ökningen av HIKP-inflationen under våren 2001, från 1,5 % i februari till 3,0 % i april. Därefter förblev HIKP-inflationen i stort sett stabil fram till mars 2002. En del av de prisökningar som ägde rum under 2001 kan förklaras av olika utbudsstörningar, t.ex. mul- och klövsjukan, BSE och ogynnsamma väderförhållanden. Dessa störningar påverkade främst priserna på kött, frukt och grönsaker samt el (elprishöjningarna berodde på sämre tillgång till vatten för vattenkraftverken). Dessutom fick dämpningen av de priseffekter som följde av avregleringen av telekom- och elmarknaderna, som hade lett till ett fortsatt nedåtriktat tryck på prisnivån under 2000, en uppåtriktad effekt på den totala inflationen under 2001. Dessa prisökningar föreföll inte ha något samband med den allmänna efterfrågesituationen och skulle följaktligen främst kunna bedömas vara av tillfällig natur. Utöver dessa utbudsrelaterade prisökningar har dock även andra priser stigit mer än beräknat, särskilt inhemska priser, medan effekterna på importpriserna till följd av den kraftiga nedskrivningen av kronan var förvånansvärt små. Den inhemska underliggande inflationen exkl. ränteutgifter, effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner samt varor som främst importeras nådde en topp på 5,0 % i januari 2002, då inhemska tjänster och hyror gav stora bidrag till inflationstakten. Detta skulle kunna tolkas som ett tecken på ett högt resursutnyttjande, vilket avspeglas i en hög sysselsättningsstillväxt och ökande lönekostnader. Enligt Eurostat minskade arbetslösheten till cirka 5 % under första halvåret 2001 och låg sedan stabilt kvar förvånansvärt på denna nivå trots att tillväxten snabbt minskade. I mars 2002 uppgick arbetslösheten till 5,2 % av arbetskraften. Enligt

Riksbanken uppgick den totala arbetslösheten, inbegripet personer i arbetsmarknadsprogram, till 6,4 % för 2001. Det året förvärrades lönekostnadsläget ytterligare av den cykliska försämringen i arbetsproduktiviteten, vilket ledde till en snabb ökning av enhetsarbetskraftskostnaderna (4,4 %)<sup>1</sup> och en fortsatt minskning av vinstmarginalen. Denna startade från en historiskt hög nivå men har minskat till under det historiska genomsnittet sedan 1970. Detta ökar riskerna för kostnadsinflation om enhetsarbetskraftskostnaderna fortsätter att vara höga, eftersom företagens förmåga att möta kostnadsökningar med vinstneddragningar är lägre. Lönernas snabba genomslag på de inhemska priserna under 2001 talar också för att det kan råda en brist på konkurrens inom vissa sektorer, t.ex. byggnadsverksamhet, detaljhandel samt försäkring.

I sin inflationsrapport från mars 2002 förväntade sig Sveriges riksbank att KPI-inflationen skulle uppgå till i genomsnitt 2,3 % för 2002 och 2,2 % för 2003, och reporäntan har sedan dess höjts med 0,5 procentenheter. Under denna period förväntas inte HIKP-inflationen skilja sig nämnvärt från KPI-inflationen. De flesta andra prognosmakare gör liknande bedömningar av inflationstakten under de kommande två åren, med undantag för OECD som förutspår en fortsatt hög inflationstakt under 2002 och 2003 (se tabell 3b). Inflationsförväntningarna rörde sig uppåt under 2001 innan de minskade i slutet av 2001 och början av 2002. Enligt de flesta prognosmakare förväntas löneökningarna ligga kvar runt 4 % under de kommande två åren, medan enhetsarbetskraftskostnaderna dämpas till följd av en återhämtning i tillväxten av arbetsproduktiviteten. Riskerna för inflationen förefaller främst vara uppåtriktade och härröra från ett inhemskt pristryck i samband med ett högt resursutnyttjande. Dessutom kan den senaste tidens högre inflation komma att påverka inflationsförväntningarna och de kommande löneförhandlingar-

<sup>1</sup> Delvis på grund av betydande variationer i lönemåttet "löner och kollektiva avgifter", baserar Riksbanken och andra institutioner i Sverige sina analyser på månadslönestatistik från Statistiska centralbyrån. Denna lönestatistik inbegriper inte sådana fluktuerande poster som bonuslöner och arbetsgivaravgifter. Med detta mått blir tillväxten i enhetsarbetskraftskostnaderna avsevärt mycket lägre för 2000 medan den är högre för 1999.

na, vilket redan har framgått av vissa fackföreningars hot om kompensationskrav inom ramen för befintliga löneavtal. Andra faktorer, t.ex. en snabb återhämtning i tillväxten av arbetsproduktiviteten, skulle emellertid kunna dämpa det uppåtriktade trycket på priserna, som om det behövs kan hållas i schack genom en stramare penningpolitik.

Om man ser längre framåt handlar upprätthållandet av förhållanden som främjar prisstabilitet i Sverige bl.a. om att penning- och finanspolitik bör vara balanserad på medellång till lång sikt. Med en stabilitetsinriktad ekonomisk politik är det mycket viktigt att man ökar de nationella insatserna för att skärpa konkurrensen på produktmarknaderna och ytterligare förbättra arbetsmarknadens funktion. Arbetsmarknadens parter måste bidra till prisstabilitet och sysselsättningstillväxt genom att se till att löneökningarna ligger i linje med produktivitetstillväxten och utvecklingen i konkurrensländerna. Efter det omfattande reformprogram som man kom överens om i Lissabon förefaller det dessutom vara motiverat att genomföra reformer på produkt-, kapital- och arbetsmarknaderna samt inom skatte- och förmånssystemen för att minska pristrycket och upprätthålla gynnsamma förhållanden för ekonomisk expansion och sysselsättningstillväxt

## 2 Utvecklingen av offentliga finanser

Under referensåret 2001 hade Sverige ett överskott i de offentliga finanserna på 4,8 % av BNP och uppfyllde därmed klart referensvärdet på 3 % för underskottskvoten. Jämfört med föregående år ökade budgetöverskottet i förhållande till BNP med cirka 1,1 procentenhet. Denna ökning beror till stor del på den eftersläpande fördelningen av inkomster från realisationsvinster och bolagsinkomster under 2000. Samtidigt ökade skuldkvoten med 0,6 procentenheter till 55,9 % av BNP, dvs. under referensvärdet på 60 %. Den underskott/skuld-anpassning som leder till denna ökning av skuldkvoten, trots det avsevärda överskottet i de offentliga finanserna, beror främst på försäljningen av statsobligationer från socialförsäkringsfonderna. För 2002 förväntas överskottet

uppgå till 1,7 % av BNP, medan skuldkvoten beräknas sjunka till 52,6 % (se tabell 4). Sedan 1997 har budgetunderskottet inte överstigit de offentliga investeringarnas andel av BNP. Faktum är att Sverige har uppvisat budgetöverskott sedan 1998.

En tillbakablick på åren 1992 till 2001 visar att kvoten *mellan Sveriges skuld och BNP* minskade totalt sett med 9,2 procentenheter. Inledningsvis försämrades den svenska offentliga sektorns finanser kraftigt och skuldkvoten steg till 77,7 % 1994. Detta skedde i en situation med en kraftig ekonomisk och finansiell kris i början av 1990-talet. Senare sjönk skuldkvoten till 55,3 % för 2000 (se diagram 2a), dvs. med 22,4 procentenheter på sex år. Om man ser till de faktorer som ligger bakom skuldutvecklingen har primärsaldot visat ett överskott sedan 1996, vilket mer än väl har uppvägt den ofördelaktiga tillväxt/ränteskillnaden sedan 1997 (se diagram 2b). År 2000 och 2001 registrerades stora primära överskott på 7,9 % respektive 8,2 % av BNP. Den utveckling som kunde iakttas i början av 1990-talet visar vilka omfattande effekter som en kraftig försämring av makroekonomiska förhållanden och exceptionella händelser kan få på skuldkvoten, särskilt om det inte finns ett tillräckligt primärt överskott för att uppväga dessa faktorer. Kraftfulla budgetjusteringar på senare år har bidragit till att uppväga en stor del av den ökning av skuldkvoten som skedde under de första åren efter 1992.

Andelen skuld med kort löptid är fortfarande märkbar, men den har minskat från de höga nivåerna i början av 1990-talet, vilket gjort budgetsaldot mindre känsligt för ränteändringar. Andelen skuld i inhemsk valuta ökade till 81,6 % under 2001, men budgetsaldot är i princip fortfarande känsligt för förändringar i växelkurserna.

Under 1990-talet är det möjligt att se ett mönster när det gäller kvoten *mellan underskott och BNP* med först kraftigt försämrade och därefter allt bättre resultat. Från ett läge med stort överskott i slutet av 1980-talet uppstod ett underskott på 11,9 % av BNP 1993. Därefter minskade underskottet varje år

och övergick i ett överskott på 1,9 % av BNP 1998 och förbättrades ytterligare till 4,8 % 2001 (se diagram 3a). Som framgår närmare av diagram 3b, där förändringarna i budgetsaldot redovisas, bidrog cykliska faktorer enligt Europeiska kommissionens beräkningar negativt till den finansiella ställningen under 1992/1993 och återigen under åren av relativt långsam tillväxt 1996 och 2001. En kraftig tillväxt bidrog till att förbättra budgetsaldot under 1994/1995 och återigen från 1998 till 2000. De årliga icke-cykliska förbättringarna på mellan 1,7 och 5,1 procentenheter under perioden från 1995 till 1998 avspeglar en varaktig, strukturell utveckling mot en mer balanserad budgetpolitik och, i begränsad omfattning, olika åtgärder med en tillfällig effekt, inbegripet ändringar av skattesystemet och skatteuppbörden till följd av EU-medlemskapet. Senare bidrog icke-cykliska faktorer till att försämra budgetsaldot under 1999, medan de bidrog till att förbättra saldot under 2000 och 2001.

Om man granskar trenderna för andra budgetindikatorer framgår det av diagram 4 att *den offentliga sektorns totala utgifter i förhållande till BNP* minskade snabbt efter att ha nått en topp på 73 % i samband med den ekonomiska krisen i början av 1990-talet. Alla större utgiftsposter bidrog till denna minskning och den totala utgiftskvoten uppgick till slut till 57,5 % av BNP under 2001. Sociala transfereringar bidrog stort till denna utveckling och minskade oavbrutet från 23,3 % av BNP under 1993 till 18,1 % under 2001. Som jämförelse minskade löneutbetalningarna till anställda inom den offentliga sektorn med 2,4 procentenheter under samma period. Den offentliga sektorns kapitalutgifter, vilka uppgick till 6,1 % av BNP 1993, utgjorde endast 2,7 % av BNP 2001. Ränteutgifterna började minska i förhållande till BNP från och med 1997. *Den offentliga sektorns löpande inkomster* ändrades endast måttligt som andel av BNP mellan 1993 och 2001. Efter att ha nått en tillfällig topp på 60,9 % av BNP 1998 minskade inkomsterna något och uppgick till 60,2 % av BNP 2001. Trots denna obetydliga minskning är det möjligt att inkomsterna fortfarande ligger på en nivå som hämmar den ekonomiska tillväxten.

Enligt Sveriges *finanspolitiska strategi på medellång sikt*, som redovisas i den senaste uppdateringen av konvergensprogrammet för 2001-2004 från november 2001, förväntas de offentliga finanserna fortsatt visa ett överskott 2002 och skuldkvoten beräknas uppnå en nivå under 50 % detta år, för att därefter minska ytterligare. Budgeten för 2002 är i linje med dessa mål. Den svenska regeringen har tillkännagivit att man kommer att fortsätta sin budgetstrategi att upprätthålla ett överskott på i genomsnitt minst 2 % av BNP över konjunkturcykeln. Enligt den ekonomiska vårpropositionen, där de relativt gynnsamma prognoser som gjordes i början av september 2001 och som konvergensprogrammet baserades på revideras, förväntas ett överskott på 1,8 % av BNP från 2002 till 2004. Dessa budgetöverskottsmål tar hänsyn till de betydande skattesänkningarna och ökningarna av de offentliga utgifterna 2002. Det kan emellertid bli nödvändigt att vidta åtgärder på utgiftssidan för att klara utgiftstaket för budgeten. Dessutom är den sista fasen av inkomstskattreformen avhängig ett tillräckligt överskott och om detta inte uppnås kan den komma att skjutas upp. Om utvecklingen av det offentliga budgetsaldot under perioden 2002–2004 överensstämmer med målet i den ekonomiska vårpropositionen och budgetöverskott uppnås under de kommande åren, kommer Sverige att ha uppnått stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål om offentliga finanser som är nära balans eller i överskott. Risken för att Sverige överskrider underskottsgränsen på 3 % är följaktligen mycket liten om de offentliga finanserna utvecklas enligt planerna, och faktiskt även om de skulle försämrats något.

När det gäller den möjliga framtida utvecklingen av skuldkvoten redovisas beräkningar på samma sätt som i ECB:s konvergensrapport 2000. Om man antar att Europeiska kommissionens prognoser för det offentliga budgetsaldot 2002 förverkligas, skulle ett totalt budgetsaldo i förhållande till BNP för 2002 på 1,7 % minska kvoten mellan skuld och BNP till 52,6%. Den prognosticerade utvecklingen för Sverige understryker fördelarna med det budgetöverskott som uppnåtts sedan 1998 när det gäller att snabbt minska skuldkvoten. Att upp-



rätthålla ett tillräckligt stort överskott fram till 2015 är en av pelarna i Sveriges strategi för att hantera det budgettryck som uppstår till följd av befolkningens åldrande. Som framgår av tabell 8 förväntas dessutom befolkningen åldras markant från omkring 2010 och framåt. Vid en oförändrad politik avseende förmånerna skulle följaktligen de åldersrelaterade utgifterna i fråga om pensioner, hälsovård och långtidsvård öka kraftigt i förhållande till BNP. Det är därför absolut nödvändigt att minska nettoskulden och räntebetalningarna och amorteringarna på skulden innan kostnaderna för befolkningens åldrande börjar öka markant, så att ett tillräckligt stort handlingsutrymme kan skapas och ett alltför stort underskott undvikas.

För att ta itu med dessa utmaningar reformerade Sverige sitt pensionssystem 1999. Som följd av detta fungerar det offentliga fördelningssystemet nu som ett tänkt system med fastställda avgifter där pensionsförmånerna automatiskt anpassas till förändringar i avgiftsunderlaget och den förväntade livslängden. Följaktligen bör systemet kunna förbli balanserat med stabila avgiftssatser trots befolkningens åldrande. Genom att individuella förmåner har ett nära samband med avgifterna minskar det nya systemet även de skattemässiga snedvridningarna. Systemet kompletteras med en obligatoriskt fonderad pelare och med en rad kollektiva pensionsordningar, som kommer att bidra ytterligare till de framtida pensionsinkomsterna. Dessutom är det viktigt, bl.a. för att kunna hantera en åldrande befolkning, att genomföra ytterligare åtgärder som inriktas på att öka arbetskraftens deltagande (t.ex. minska skattebördan för låginkomsttagare).

### 3 Växelkursutvecklingen

Under referensperioden från maj 2000 till april 2002 deltog den svenska kronan inte i ERM2 (se tabell 9a). Den svenska penningpolitiken är i stället inriktad mot det primära målet att upprätthålla prisstabilitet med hjälp av ett uttryckligt inflationsmål på 2 % för årliga ökningarna i KPI inom ramen för ett system med rörlig växelkurs.

Under referensperioden var kronan genomgående svagare gentemot euron än den genomsnittliga växelkurs som noterades i maj 2000 (8,241 SEK/EUR) och som används som riktmärke för presentationsändamål i avsaknad av centralkurs (se diagram 5 och tabell 9a). Kronans depreciering gentemot euron, som varade från början av maj 2000 till slutet av september 2001 och uppgick till cirka 18 % mätt med dagliga växelkurser, förefaller ha haft samband med den globala ekonomiska nedgången som påverkade Sverige mer än euroområdet till följd av den svenska ekonomins större beroende av export i allmänhet och informations- och kommunikationstekniksektorerna i synnerhet. Det förekom dessutom avsevärda nettoutflöden av kapital från Sverige, orsakade av de kraftiga förlusterna på den svenska aktiemarknaden samt av en uppmjukning från början av 2001 av begränsningarna avseende investeringar i utländsk valuta som gällt för svenska institutionella investerare. Under andra kvartalet 2001 ansåg Riksbanken, mot bakgrund av ett högt resursutnyttjande och överraskande snabba prisstegringar i Sverige, att kronans svaghet innebar en ökad risk för stigande inflationsförväntningar. Följaktligen, och med tanke på att deprecieringen vid denna tidpunkt ansågs vara specifik för kronan på den internationella valutamarknaden, genomförde Riksbanken i juni 2001 en rad interventioner på valutamarknaden till stöd för kronan. Från slutet av september 2001 till referensperiodens slut apprecierade kronan med nästan 8 % gentemot euron. Denna återhämtning tycks främst ha berott på förbättrade ekonomiska utsikter i Sverige i takt med tecknen på en global återhämtning och på en vändning av kapitalutflödena från den första delen av referensperioden. Totalt sett var ändringarna i kronans växelkurs gentemot euron något mer uttalade under den granskade perioden än under den längre perioden mellan eurons införande i januari 1999 och slutet av april 2002.

Mellan maj 2000 och april 2002 rörde sig volatiliteten i kronans växelkurs gentemot euron, mätt som standardavvikelse för de dagliga procentuella förändringarna uppräknad till årstakt, i allmänhet runt 7 % (se tabell 9b). Volatiliteten ökade runt september 2001 men minskade

sedan när kronan återhämtade sig gentemot euron och låg i början av 2002 klart under genomsnittet för den granskade perioden. Ränteskillnaden för kortfristiga placeringar gentemot det vägda genomsnittet av de räntor som banker i euroområdet erbjuder på inlåning från andra banker blev negativ under 2000, innan den steg över genomsnittet i euroområdet under 2001. I början av 2002 låg de korta räntorna cirka 0,8 procentenheter högre än genomsnittet i euroområdet (se tabell 9b).

I ett längre perspektiv ligger den svenska kronans aktuella växelkurs, mätt i reala effektiva termer, klart under de historiska genomsnittliga värdena liksom det genomsnittliga värdet för 1987 (se tabell 10). När det gäller övrig extern utveckling har Sverige mot bakgrund av en ganska stor negativ nettoställning gentemot utlandet sedan 1994 upprätthållit ett betydande överskott i bytesbalansen (se tabell 11). Man bör komma ihåg att Sverige är en liten öppen ekonomi där, enligt de senaste tillgängliga uppgifterna för 2001, exportens och importens andel av BNP uppgick till 46,7 % respektive 40,6 %, medan andelen handel gentemot övriga EU-länder var 54,7 % för exporten och 65,1 % för importen.

#### 4 Utvecklingen av långa räntor

Under referensperioden från maj 2001 till april 2002 låg de långa räntorna i Sverige i genomsnitt på 5,3 %, dvs. under det referensvärde för räntekriteriet på 7,0 % som är den genomsnittliga långa räntan i de tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet, plus 2 procentenheter. De långa räntorna i Sverige låg även under referensvärdet under 2000 samt under 2001 som helhet (se tabell 12).

Med undantag för 1994 har de långa räntorna visat en fallande trend från början av 1990-talet till början av 1999 (se diagram 6a). Därefter började de svenska obligationsräntorna att stiga ungefär i linje med de långa räntorna i euroområdet. Denna uppgång i de långa svenska räntorna avspeglade inflytandet från stigande internationella räntor samt en gradvis

förbättring av de ekonomiska utsikterna i Sverige. Sedan i mitten av 1990-talet och fram till omkring 1998 tenderade de svenska långa obligationsräntorna att konvergera mot nivåerna i de EU-länderna som hade de lägsta obligationsräntorna. Sedan dess har de långa obligationsräntorna i Sverige stabiliserats och legat kvar nära räntan i de länder som har de lägsta obligationsräntorna. Skillnaden mellan de långa räntorna i Sverige och dessa medlemsstater har pendlat mellan 0 och 0,5 % under större delen av perioden sedan i början av 1998 (se diagram 6b). Sedan i mitten av 2001 har emellertid denna skillnad legat närmare den övre gränsen av detta spann mot bakgrund av en ökad HIKP-inflation och tendenser mot högre inflationsförväntningar på finansmarknaderna samt ökad global osäkerhet efter händelserna den 11 september. Dessutom har en försvagning av den svenska kronan gentemot euron normalt åtföljts av en växande ränteskillnad. Trots detta har förbättringen av landets offentliga finanser bidragit till att hålla tillbaka skillnaden i långa räntor.

#### 5 Avslutande sammanfattning

Under referensperioden uppnådde Sverige en HIKP-inflation i genomsnitt över tolv månader på 2,9 %, vilket ligger under det referensvärde som föreskrivs i fördraget. HIKP-inflationen i Sverige har under flera år legat på nivåer som är förenliga med prisstabilitet. Dock steg inflationen snabbt under 2001, möjligen till följd av ett ansträngt resursutnyttjande men även på grund av olika utbudsstörningar som endast hade en tillfällig effekt. Denna ökning inträffade efter flera år med relativt hög reallönstillväxt och krympande vinstandelar i ekonomin. När ekonomin stabiliseras och återhämtar sig skulle ett ansträngt resursutnyttjande kunna driva på löneutvecklingen och den inhemskt genererade inflationen. Ytterligare arbetsmarknadsreformer och ökad konkurrens på vissa produktmarknader skulle bidra till lägre inflation och en högre potentiell BNP-tillväxt. Om man blickar framåt tyder de flesta prognoser på att inflationen kommer att ligga strax över 2 % under 2002 och 2003. Nivån för den långa räntan var 5,3 % under referensperioden, dvs.

under referensvärdet. Skillnaden mellan den långa räntan i Sverige och de lägsta räntorna i euroområdet ökade emellertid under 2001, vilket avspeglar uppgången i inflationen, tendenser till högre inflationsförväntningar på finansmarknaderna samt ökad global osäkerhet.

Sverige deltar inte i ERM2. Som påpekades i konvergensrapporten 2000 är Sverige en medlemsstat med undantag men har inte någon särskild ställning när det gäller deltagande i etapp tre av EMU. Sverige är därmed skyldigt enligt fördraget att införa euron, vilket innebär att landet måste sträva efter att uppfylla samtliga konvergenskriterier, inklusive växelkurskriteriet. Under referensperioden deprecierade den svenska kronan fram till september 2001 avsevärt gentemot euron i förhållande till den genomsnittliga växelkursen i maj 2000, som används som riktmärke för presentationsändamål i avsaknad av centralkurs. Nedgången uppgick till cirka 18 % och förefaller ha hängt samman med exportutvecklingen och nettoutflödet av kapital från Sverige. Sedan september 2001 har de globala utsikterna förbättrats, nettoutflödet av kapital har normaliserats och kronan har återhämtat sig med cirka 8 %.

Under referensåret 2001 hade Sverige ett överskott i de offentliga finanserna på 4,8 % av BNP och uppfyllde därmed utan problem referensvärdet på 3 procents underskott. Skuldkvoten uppgick till 55,9 % och låg alltså under referensvärdet på 60 %. Om det offentliga

budgetsaldot 2002–2004 utvecklas på det sätt som förutses i den ekonomiska vårpropositionen, kommer Sverige att ha ett budgetöverskott på nära 2 % av BNP under hela denna period. I samband med detta kommer skuldnivån att minska ytterligare. Mot bakgrund härav förväntas Sverige uppnå det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten, även om tillväxttakten skulle bli något lägre än väntat. I den framtida inriktningen av finanspolitiken och genomförandet av skattereformer och kompenserande återhållsamhet på utgiftssidan bör hänsyn tas till det rådande makroekonomiska läget och till förväntade effekter från utvecklingen inom andra politikområden.

I fråga om de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet reformerade Sverige 1999 sitt fördelningsystem för offentliga pensioner. Uppfyllandet av det medelfristiga målet om ett överskott på 2 % och vidtagandet av ytterligare åtgärder för att öka det relativa arbetskraftsstatet, främjar också hållbarheten i de offentliga finanserna. Samtidigt kan Sverige på sikt behöva minska sin skattebörda, som fortfarande är hög jämfört med andra industriländer.

När det gäller andra faktorer har underskottskvoten inte överstigit de offentliga investeringarnas andel av BNP sedan 1997. I själva verket har Sverige noterat budgetöverskott sedan 1998. Dessutom har Sverige uppvisat överskott i bytesbalansen men har fortfarande en nettoskuld gentemot utlandet.

## Tabeller och diagram

### Sverige

#### I Prisutveckling

Tabell 1	Sverige:	HIKP-inflation
Diagram 1	Sverige:	Prisutveckling
Tabell 2	Sverige:	Inflationsmått och relaterade indikatorer
Tabell 3	Sverige:	De senaste trenderna och prognoserna avseende inflationen
	(a)	De senaste trenderna i det harmoniserade konsumentprisindexet
	(b)	Inflationsprognoser

#### II Utveckling av offentliga finanser

Tabell 4	Sverige:	Offentliga sektorns finansiella ställning
Diagram 2	Sverige:	Offentliga sektorns bruttoskuld
	(a)	Nivåer
	(b)	Årliga förändringar och underliggande faktorer
Tabell 5	Sverige:	Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella kännetecken
Diagram 3	Sverige:	Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)
	(a)	Nivåer
	(b)	Årliga förändringar och underliggande faktorer
Tabell 6	Sverige:	Offentliga sektorns underskott
Diagram 4	Sverige:	Offentliga sektorns utgifter och inkomster
Tabell 7	Sverige:	Offentliga sektorns budgetsaldo
Tabell 8	Sverige:	Prognoser för äldrekvoten

#### III Växelkursutveckling

Tabell 9	(a) Sverige:	Växelkursstabilitet
	(b) Sverige:	Nyckelindikatorer på växelkurstryck för den svenska kronan
Diagram 5	(a) Svenska kronan:	Växelkurs gentemot euron de senaste två åren
	(b) Svenska kronan:	Bilaterala växelkurser
Tabell 10	Svenska kronan:	Mått på real effektiv växelkurs gentemot EU:s medlemsstater
Tabell 11	Sverige:	Extern utveckling

#### IV Utveckling av långa räntor

Tabell 12	Sverige:	Lång ränta
Diagram 6	(a) Sverige:	Lång ränta
	(b) Sverige:	Lång ränta och KPI-inflation – skillnader i förhållande till de EU-medlemsstater som har de lägsta långa räntorna

## Tabell I

### Sverige: HIKP-inflation

(årliga procentuella förändringar)

	1998	1999	2000	2001	2002 jan.	2002 feb.	2002 mar.	2002 apr.	maj 2001 – apr. 2002
HIKP-inflation <sup>1)</sup>	1,0	0,6	1,3	2,7	2,9	2,7	3,0	2,2	2,9
Referensvärde <sup>2)</sup>	2,2	2,1	2,8	3,3	–	–	–	–	3,3
Genomsnitt för euroområdet <sup>3)</sup>	1,1	1,1	2,3	2,5	2,7	2,5	2,5	2,4	2,5

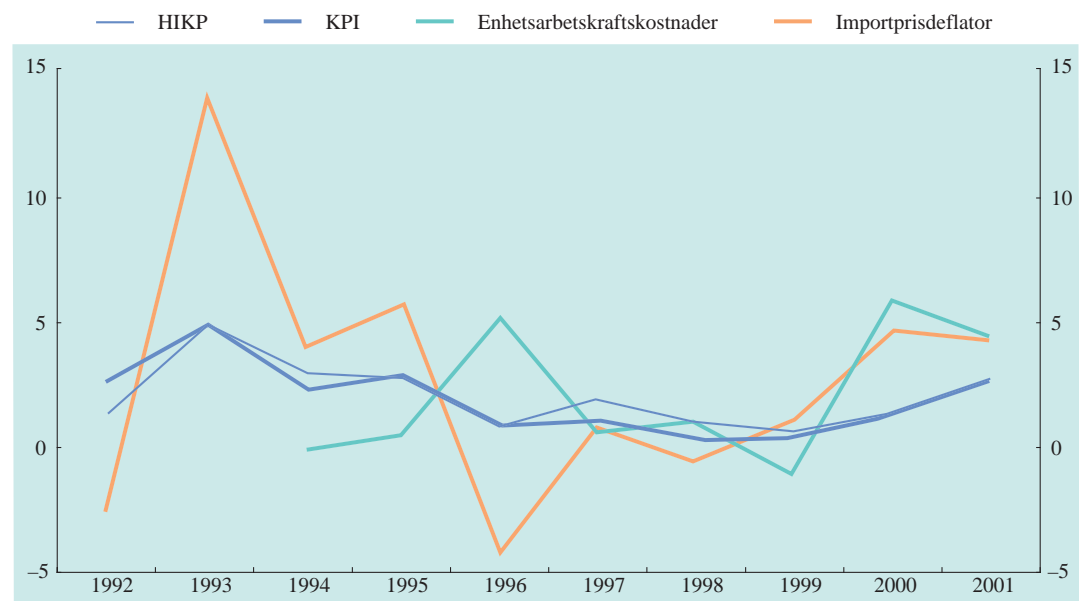
Källa: Eurostat.

- 1) Fr.o.m. januari 2000/januari 2001 har HIKP:s täckning utvidgats och ytterligare harmoniserats. För närmare uppgifter, se statistikbilagan.
- 2) Beräkningen för perioden maj 2001 till april 2002 baseras på ett ovägt aritmetiskt medelvärde av de årliga procentuella förändringarna i Storbritannien, Frankrike och Luxemburg, plus 1,5 procentenheter.
- 3) Genomsnittet för euroområdet anges endast i informationssyfte.

## Diagram I

### Sverige: Prisutveckling

(årliga procentuella förändringar)



Källor: Nationella uppgifter och Eurostat.

**Tabell 2****Sverige: Inflationsmått och relaterade indikatorer**

(årliga procentuella förändringar, om inte annat anges)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Inflationsmått</b>										
Harmoniserat konsumentprisindex (HIKP)	1,3	4,8	2,9	2,7	0,8	1,8	1,0	0,6	1,3	2,7
Konsumentprisindex (KPI)	2,5	4,7	2,3	2,8	0,8	0,9	0,4	0,3	1,3	2,6
KPI exkl. nettoförändringar i indirekta skatter	4,2	4,4	1,4	1,6	0,0	-1,5	-1,9	-1,1	2,1	2,7
Privatkonsumtionsdeflator	2,1	5,8	2,8	2,9	1,4	2,3	1,0	1,0	1,0	1,6
BNP-deflator	1,0	2,7	2,4	3,5	1,4	1,7	0,9	0,7	1,0	2,0
Producentpriser <sup>1)</sup>	0,2	1,9	4,1	7,0	1,2	0,8	-1,4	-1,2	3,4	4,5
<b>Relaterade indikatorer</b>										
Real BNP-tillväxt	-1,7	-1,8	4,1	3,7	1,1	2,1	3,6	4,5	3,6	1,2
Produktionsgap (procentenheter)	-1,8	-5,0	-2,6	-0,8	-1,7	-1,9	-0,7	1,3	2,3	0,9
Arbetslöshet (%) <sup>2)</sup>	5,6	9,1	9,4	8,8	9,6	9,9	8,3	7,2	5,9	5,1
Enhetsarbetskraftskostnader, hela ekonomin	-	-	-0,1	0,5	5,1	0,6	0,9	-1,0	5,8	4,4
Ersättning per anställd, hela ekonomin	-	-	4,8	2,8	6,8	3,8	3,3	1,3	7,3	3,8
Arbetsproduktivitet, hela ekonomin	2,8	3,6	4,9	2,3	1,6	3,2	2,3	2,3	1,5	-0,6
Importprisdeflator	-2,4	13,9	4,0	5,7	-4,2	0,8	-0,5	1,0	4,6	4,2
Växelkurs <sup>3)</sup>	0,6	-16,1	-0,8	-1,3	9,1	-2,6	-2,7	0,2	3,0	-8,4
Penningmängd (M3)	1,3	7,0	4,5	-1,3	10,0	4,2	3,5	6,8	6,2	2,0
Aktiekurser (OMX-index) <sup>4)</sup>	7,6	53,1	3,4	18,8	38,9	27,8	16,9	71,0	-11,9	-19,8
Huspriser <sup>5)</sup>	-9,2	-10,7	4,0	0,5	0,5	7,0	9,6	9,2	10,5	.

Källor: Eurostat, nationella uppgifter (KPI, penningmängd, aktiekurser, huspriser), Europeiska kommissionen (produktionsgap, nominell effektiv växelkurs).

1) Industrin, totalt, exkl. byggnadsverksamhet, inhemsk försäljning.

2) Definition enligt Internationella arbetsorganisationens (ILO:s) riktlinjer.

3) Nominell effektiv växelkurs gentemot 24 industriländer.

Anm.: Plustecken (minustecken) anger en appreciering (depreciering).

4) Slutet av perioden.

5) Bostadsfastighetspriser, bostadsrätter.

**Tabell 3****Sverige: De senaste trenderna och prognoserna avseende inflationen**

(årliga procentuella förändringar, om inte annat anges)

**(a) De senaste trenderna i det harmoniserade konsumentprisindexet**

	dec. 01	jan. 02	feb. 02	mars 02	april 02
<b>Harmoniserat konsumentprisindex (HIKP)</b>					
Årlig procentuell förändring	3,2	2,9	2,7	3,0	2,2
Ändring i genomsnittet för de senaste 3 månaderna jämfört med föregående 3 månader, årstakt, säsongjusterat	1,6	1,5	1,1	1,5	2,3
Ändring i genomsnittet för de senaste 6 månaderna jämfört med föregående 6 månader, årstakt, säsongjusterat	3,0	2,6	2,1	1,7	1,8

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

**(b) Inflationsprognoser**

	2002	2003
Europeiska kommissionen (våren 2002), HIKP	2,2	2,2
OECD (april 2002), KPI	2,6	2,8
IMF (maj 2002), KPI	2,3	2,2

Källor: Europeiska kommissionen, OECD (preliminär utgåva) och IMF.

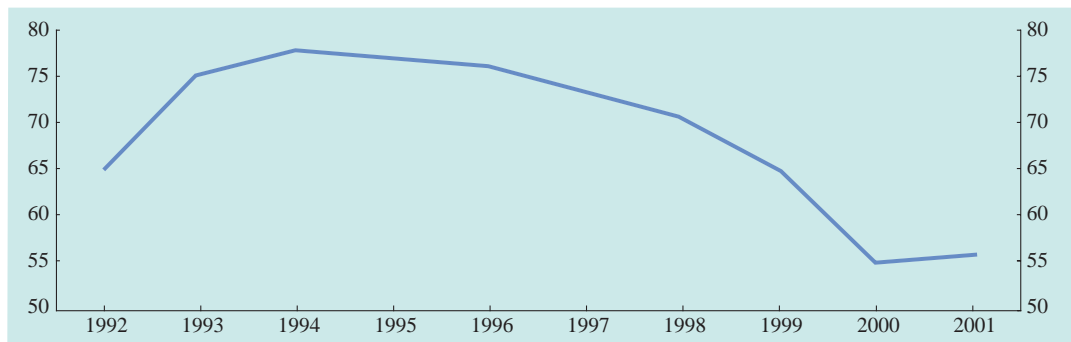
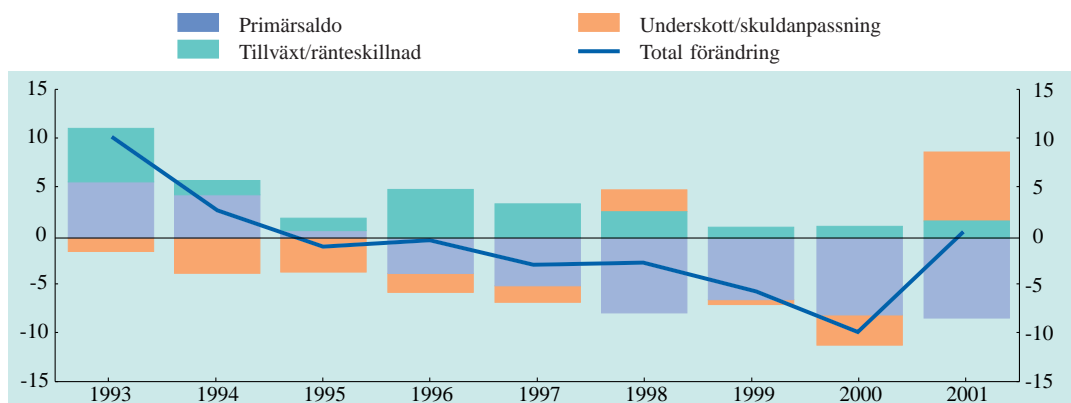
**Tabell 4****Sverige: Offentliga sektorns finansiella ställning***(i procent av BNP)*

	2000	2001	2002 <sup>1)</sup>
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	3,7	4,8	1,7
Referensvärde	-3	-3	-3
Överskott (+) / underskott (-), exkl. offentliga investeringsutgifter <sup>2)</sup>	6,2	7,3	4,3
Offentliga sektorns bruttoskuld	55,3	55,9	52,6
Referensvärde	60	60	60

Källor: Europeiska kommissionen (vårprognoser 2002) och ECB:s beräkningar.

1) Europeiska kommissionens prognos.

2) Minustecken anger att det offentliga underskottet är högre än investeringsutgifterna.

**Diagram 2****Sverige: Offentliga sektorns bruttoskuld***(i procent av BNP)***(a) Nivåer****(b) Årliga förändringar och underliggande faktorer**

Källor: Europeiska kommissionen (vårprognoser 2002) och ECB:s beräkningar.

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

**Tabell 5****Sverige: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella kännetecken**

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Total skuld</b> (i procent av BNP)	65,1	75,1	77,7	76,6	76,0	73,1	70,5	65,0	55,3	55,9
<b>Valutasammansättning</b> (% av totala)										
Inhemsk valuta	–	–	68,6	70,0	69,9	70,7	72,8	77,5	79,3	81,6
Utländska valutor	–	–	31,4	30,0	30,1	29,3	27,2	22,5	20,7	18,4
Euro eller deltagande utländska valutor	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Icke deltagande utländska valutor	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>Inhemskt ägarskap</b> (% av totala)	–	–	54,5	56,2	49,9	52,9	53,6	58,0	63,2	–
<b>Genomsnittlig löptid</b>	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>Löptidsfördelning <sup>1)</sup></b> (% av totala)										
Kortfristig (<1 år)	–	–	27,2	20,0	19,4	15,0	19,3	17,6	19,7	19,0
Medel- och långfristig (> 1 år)	–	–	72,8	80,0	80,6	85,0	80,7	82,4	80,3	81,0

Källor: ECBS, utom för den totala skulden ( Europeiska kommissionens vårprognoser 2002). Årsultimo.

Anm.: Skillnader i summeringarna beror på avrundning.

1) Ursprunglig löptid.

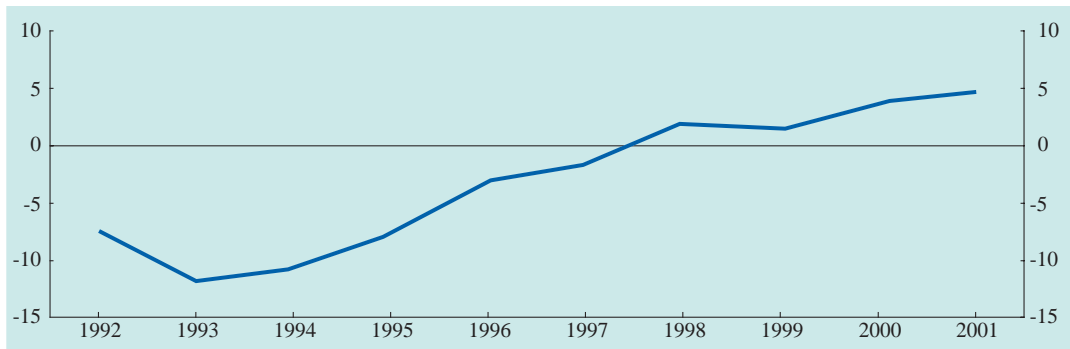


### Diagram 3

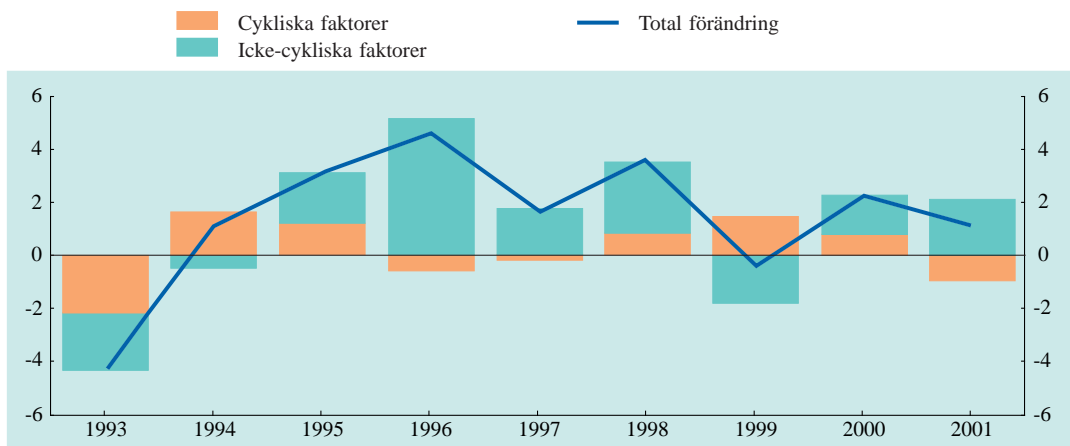
#### Sverige: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott(-)

(i procent av BNP)

##### (a) Nivåer



##### (b) Årliga förändringar och underliggande faktorer



Källor: Europeiska kommissionen (vårprognoser 2002) och ECB:s beräkningar.

Anm.: I diagram 3 (b) anger negativa värden ett bidrag till en ökning av underskottet, medan positiva värden anger ett bidrag till en minskning.

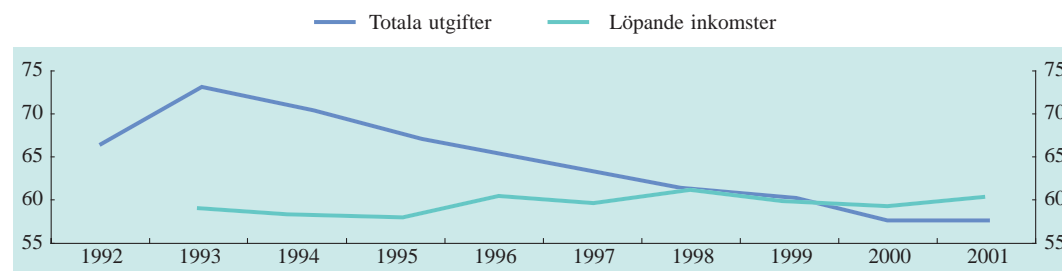
**Tabell 6****Sverige: Offentliga sektorns underskott***(i procent av BNP)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Förändring av den offentliga sektorns skuld	13,5	10,5	7,2	4,2	1,3	-0,1	0,5	-2,0	-6,8	2,4	-1,3
Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)	-7,5	-11,9	-10,8	-7,8	-3,2	-1,6	1,9	1,5	3,7	4,8	1,7
<b>Underskott/skuldanpassning</b>	<b>5,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-3,1</b>	<b>7,2</b>	<b>0,5</b>
<b>Förvärv (+) / försäljning (-) av finansiella tillgångar</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,3</b>	<b>2,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>4,4</b>	<b>-</b>
Sedlar, mynt och inlåning	-	-	-1,5	1,1	-1,6	-0,3	-0,1	0,9	-0,2	-0,1	-
Lån och andra värdepapper än aktier	-	-	-1,4	-1,8	0,6	1,1	0,8	-0,9	-1,7	-3,4	-
Aktier och andelar	-	-	-0,6	-0,3	-0,2	-0,9	1,0	-0,1	-0,0	7,7	-
Privatiseringar	-	-	0,0	-0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-3,0	0,0	-
Kapitaltillskott	-	-	0,0	-0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,2	-
Övrigt	-	-	-0,6	-0,2	-0,1	-0,8	1,1	-0,1	2,8	7,9	-
Övriga finansiella tillgångar	-	-	0,7	0,5	0,1	0,4	0,3	0,1	-0,0	0,1	-
<b>Värdeförändringar av offentliga sektorns skuld</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>-</b>
Innehav av utländsk valuta, vinster (-) / förluster (+)	-	-	-	-	-	-	0,1	-1,4	0,9	1,1	-
Andra värderingseffekter <sup>1)</sup>	-	-	-	-	-	-	-0,0	-0,7	-0,9	-0,1	-
<b>Andra förändringar av den offentliga sektorns skuld <sup>2)</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-</b>

Källor: ECBS, utom den offentliga sektorns överskott/underskott (Europeiska kommissionens vårprognoser 2002).

1) Inbegriper skillnaden mellan nominell värdering och marknadsvärdering av den offentliga sektorns skuld vid utgivningen.

2) Transaktioner i andra kortfristiga skulder (offentliga sektorns skulder) och omklassificeringar av sektorer. Denna post kan även omfatta vissa fall av övertagande av skulder.

**Diagram 4****Sverige: Offentliga sektorns utgifter och inkomster***(i procent av BNP)*

Källa: Europeiska kommissionen (prognoser våren 2002).

**Tabell 7****Sverige: Offentliga sektorns budgetsaldo***(i procent av BNP)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Totala inkomster</b>	59,1	61,1	59,9	60,0	62,2	61,6	62,9	61,6	61,4	62,3
Löpande inkomster	–	59,3	58,5	58,0	60,7	59,6	60,9	59,7	59,5	60,2
Direkta skatter	19,9	19,9	19,7	20,2	21,6	21,7	22,4	22,0	22,2	23,4
Indirekta skatter	15,8	15,1	14,4	13,7	14,3	14,8	15,3	16,8	14,5	14,6
Socialförsäkringsavgifter	14,4	13,8	13,8	14,2	15,2	15,0	15,0	13,7	15,8	16,3
Andra löpande inkomster	–	10,6	10,6	9,8	9,5	8,2	8,1	7,2	7,0	6,0
Kapitalinkomster	–	1,8	1,4	2,1	1,6	2,0	1,9	2,0	1,9	2,0
<b>Totala utgifter</b>	66,7	73,0	70,7	67,8	65,5	63,1	60,9	60,2	57,7	57,5
Löpande transfereringar	64,0	67,1	66,3	63,8	62,4	59,8	59,0	57,2	55,2	54,9
Löner och kollektiva avgifter	18,8	19,1	18,2	17,3	17,8	17,4	16,8	16,4	16,4	16,7
Sociala förmåner andra än in natura	22,9	23,3	22,8	21,3	20,3	19,6	19,3	18,8	18,3	18,1
Faktiska räntebetalningar av vilka: effekter av ränte- svappar och terminskontrakt	–	–	–	0,1	0,1	-0,1	0,1	-0,1	-0,0	0,1
Andra löpande utgifter	17,1	18,6	18,7	18,2	17,5	16,4	17,0	17,2	16,3	16,5
Kapitalutgifter	2,6	6,1	4,4	4,0	3,0	3,3	2,0	2,9	2,5	2,7
<b>Överskott (+) / underskott (-)</b>	-7,5	-11,9	-10,8	-7,8	-3,2	-1,6	1,9	1,5	3,7	4,8
Primärsaldo	-2,3	-5,9	-4,3	-0,8	3,7	4,9	7,7	6,3	7,9	8,2
Överskott (+) / underskott, exkl. offentliga investeringutgifter	–	–	-7,3	-4,4	-0,2	1,1	4,6	4,2	6,2	7,3

Källor: Europeiska kommissionen (vårprognoser 2002). Skillnader i summeringarna beror på avrundning.

Anm.: Faktiska räntebetalningar rapporteras enligt förfarandet vid alltför stora underskott. Posten effekt av räntesvappar och terminskontrakt motsvarar skillnaden mellan räntan (eller underskott/överskott) enligt definitionen i förfarandet vid alltför stora underskott och ENS 95. Se Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 2558/2001 vad gäller omklassificering av betalningar som grundar sig på svappkontrakt och terminskontrakt.

**Tabell 8****Sverige: Prognoser för äldrekvoten**

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Äldrekvoten (befolkning som är 65 år och äldre i förhållande till befolkningen mellan 15 och 64 år)	27,0	29,0	35,0	39,0	42,0	41,0

Källa: ECBS.

**Tabell 9****(a) Sverige: Växelkursstabilitet**

Deltagande i växelkursmekanismen (ERM2)	Nej	
Devalvering av centralkurs mot euron på landets eget initiativ	Nej	
Maximala avvikelser <sup>1)</sup>	Maximal avvikelse uppåt	Maximal avvikelse nedåt
<i>1 maj 2000 till 30 april 2002</i>		
Euro	1,0	-16,3
<i>Endast för information:</i>		
Dansk krona	1,0	-16,5
Grekisk drakma (endast t.o.m. 31 december 2000)	0,9	-5,0
Brittiskt pund	4,8	-12,8

Källa: ECB; dagliga bankdagsuppgifter, tio dagars glidande genomsnitt.

1) Maximala avvikelser uppåt (+) och nedåt (-) från maj 2000 i bilaterala växelkurser gentemot de valutor som visas (i %).

**(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för den svenska kronan**

	2000		jan.	2001			2002	
	juli	okt.		april	juli	okt.	jan.	april
Genomsnitt för tre månader fram till	7,1	5,5	6,1	6,2	7,0	8,6	7,8	4,7
Växelkursinstabilitet <sup>1)</sup>	0,0	-0,3	-0,3	-0,2	0,2	0,4	0,5	0,8
Differenser i kort ränta <sup>2)</sup>								

Källor: Nationella uppgifter och ECB:s beräkningar.

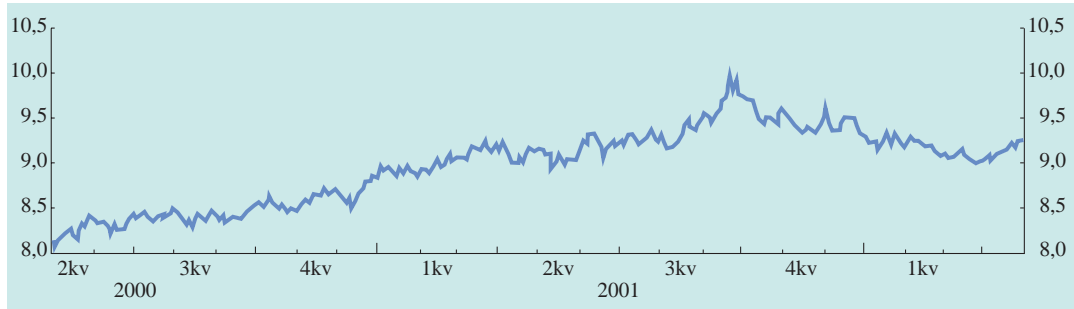
1) Månatlig standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot euron (i %).

2) Tremånaders interbankräntans avvikelse från ett vägt genomsnitt av euroområdet interbankinlåningsränta, i procentenheter.

### Diagram 5a

#### Svenska kronan: Växelkurs gentemot euron de senaste två åren

(dagliga uppgifter; 1 maj 2000-30 april 2002)

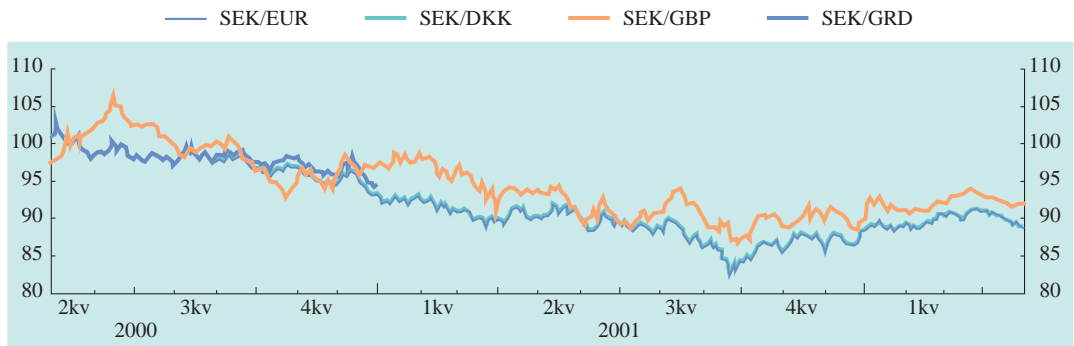


Källa: ECB.

### Diagram 5b

#### Svenska kronan: Bilateral växelkurser

(dagliga uppgifter; genomsnitt maj 2000=100; 1 maj 2000 till 30 april 2002)



Källa: ECB.

**Tabell 10****Svenska kronan: Mått på real effektiv växelkurs gentemot EU:s medlemsstater***(kvartalsuppgifter, avvikelser i procent, 4 kv 2001 jämfört med olika valda perioder)*

	Genomsnitt 1974-2001	Genomsnitt 1991-2001	Genomsnitt 1987
Real effektiv växelkurs:			
Baserat på enhetsarbetskraftskostnader (hela ekonomin)	-25,5	-12,9	-21,2
Med privat konsumtion som deflator	-14,8	-11,8	-12,4
Med BNP som deflator	-20,1	-12,8	-17,4
Med export av varor och tjänster som deflator	-17,1	-9,3	-16,1
Minnespost:			
Nominell effektiv växelkurs	-26,2	-10,5	-23,1

*Källor: Europeiska kommissionen och ECB-beräkningar.**Anm.: Plustecken (minustecken) anger en appreciering (depreciering).***Tabell 11****Extern utveckling***(i procent av BNP)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Bytesbalans plus kapitalbalans	-2,9	-1,3	1,2	3,4	3,2	3,8	3,4	3,6	3,3	3,2
Utländska nettotillgångar (+) eller nettoskulder (-)	-36,8	-43,8	-41,9	-33,4	-39,2	-42,2	-38,5	-35,6	-31,6	-21,2
Export av varor och tjänster	28,0	32,4	36,0	40,5	39,1	42,7	43,7	43,6	47,3	46,7
Import av varor och tjänster	26,4	28,5	31,3	33,7	32,4	35,5	37,5	37,7	41,9	40,6
Varuexport inom EU	68,4	64,6	58,6	59,6	57,1	55,6	57,9	58,4	55,9	54,7
Varuimport inom EU	69,4	68,6	64,8	68,6	68,5	67,7	69,2	67,7	64,2	65,1

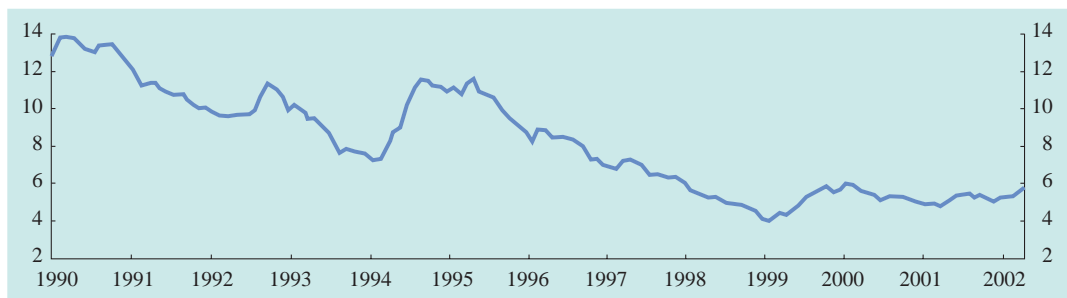
*Källor: Eurostat (export och import av varor inom EU), nationella uppgifter och ECB:s beräkningar.**1) Betalningsbalansstatistik.**2) Utrikeshandelsstatistik.**3) I procent av total export och import.*

**Tabell 12****Sverige: Lång ränta***(i procent)*

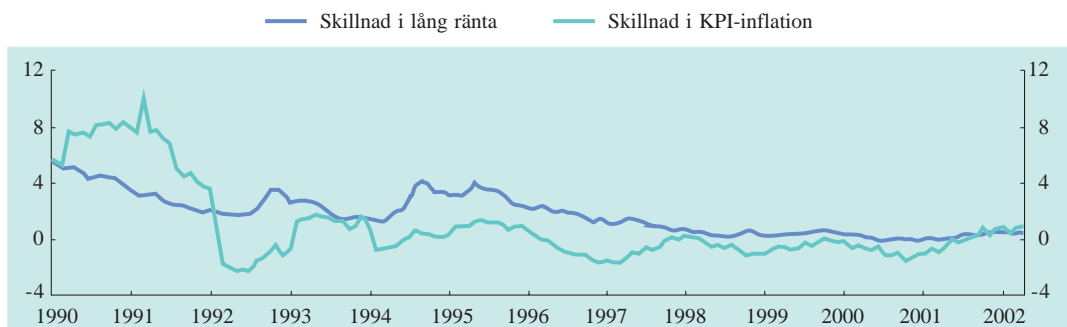
	2000	2001	2002 feb.	2002 mars	2002 april	maj 2001 – april 2002
Lång ränta	5,4	5,1	5,4	5,6	5,7	5,3
Referensvärde	7,4	7,0	–	–	–	7,0
Genomsnitt för euroområdet	5,4	5,0	5,1	5,3	5,3	5,1

Källor: ECB och Europeiska kommissionen.

Anm.: Referensvärdet är baserat på de tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet (Storbritannien, Frankrike och Luxemburg) under perioden maj 2001 – april 2002, plus 2 procentenheter. Genomsnittet för euroområdet anges endast i informationssyfte.

**Diagram 6****(a) Sverige: Lång ränta***(månadsgenomsnitt i procent)*

Källa: ECB.

**(b) Sverige: Lång ränta och KPI-inflation – skillnader i förhållande till de EU-medlemsstater som har de lägsta långa räntorna <sup>1)</sup>**

Källor: ECB och Europeiska kommissionen. KPI-uppgifterna är inte harmoniserade.

1) Tyskland, Österrike, Luxemburg, Nederländerna och Frankrike.

## Bilaga: Statistiska metoder rörande konvergensindikatorerna

I denna bilaga ges information om de statistiska metoderna rörande konvergensindikatorerna och närmare uppgifter om den uppnådda graden av harmonisering i denna statistik.

### Konsumentpriser

Enligt protokoll nr 21 om konvergenskriterierna, som nämns i artikel 121 i fördraget, skall priskonvergens mätas med hjälp av konsumentprisindex på en jämförbar grund, med beaktande av skillnader i nationella definitioner. Arbetet med att harmonisera begreppet konsumentprisindex görs av Europeiska kommissionen (Eurostat) i nära samarbete med de nationella statistikinstitutionerna. I egenskap av viktig användare har ECB varit mycket involverad i detta arbete, i likhet med sin föregångare, EMI. I oktober 1995 antog EU-rådet en förordning om HIKP som fungerar som en ram för ytterligare harmoniseringsåtgärder.

De första harmoniseringsåtgärder som vidtogs beträffade HIKP har grundats på ett antal förordningar som antagits av Europeiska kommissionen och EU-rådet. HIKP baseras på samma täckning i fråga om varor och tjänster, geografiskt område och befolkning (alla dessa tre faktorer är viktiga skäl till skillnaderna mellan de nationella konsumentprisindexen). Gemensamma standarder har även fastställts inom flera andra områden (t.ex. behandlingen av nya varor och tjänster). En del av dessa är minimistandarder som håller på att vidareutvecklas.

I enlighet med de förordningar som antogs av EU-rådet 1998 respektive 1999 utvidgades och harmoniserades täckningen av HIKP ytterligare i alla medlemsstater med verkan i de flesta fall fr.o.m. januari 2000 respektive januari 2001. De årliga inflationstalen under 2000 och 2001 avspeglar endast delvis dessa förändringar eftersom de infördes i januari dessa år och det i allmänhet inte har gjorts någon revidering av uppgifterna för tidigare perioder.

HIKP för euroområdet som helhet har varit det viktigaste måttet på konsumentpriserna för ECB:s gemensamma penningpolitik sedan januari 1999.

### Offentliga finanser

I protokoll nr 20 om förfarandet vid alltför stora underskott, som är fogat till fördraget, samt i EU-rådets förordning från november 1993, definieras "offentlig", "överskott/underskott", "ränteutgifter", "investering", "skuld" och "bruttonationalprodukt" med hänvisning till Europeiska nationalräkenskapssystemet (ENS, 2:a upplagan<sup>1</sup>). ENS, 2:a upplagan, var den statistiska standarden för den första konvergensrapporten, men fr.o.m. 2000 har förfarandet vid alltför stora underskott baserats på det nya Europeiska nationalräkenskapssystemet 1995 (ENS 95), som fastställts i en rådsförordning<sup>2</sup>. ENS 95 är jämförbart med andra internationella standarder, t.ex. FN:s system för nationalräkenskaper 1993 (SNA 93).

I "offentlig" ingår staten, delstater (i medlemsstater med en federal struktur), primär- och sekundärkommuner samt socialförsäkringssektorn. Offentliga företag ingår inte, varför begreppet skiljer sig från en bredare definition av den offentliga sektorn.

"Underskottet/överskottet i den offentliga sektorns finanser" betyder den offentliga sektorns sparande (+) / nettoupplåning (-) enligt definitionerna i ENS 95, men inbegriper räntebetalningar till följd av svappavtal och terminskontrakt. "Den offentliga sektorns skuld" betyder den samlade utestående bruttoskulden till nominellt värde, uppdelat i ENS 95-kategorierna valuta och inlåning samt värdepapper exkl. aktier och finansiella derivat (t.ex. statliga skuldväxlar, skuldsedlar och obligationer) samt

<sup>1</sup> Eurostat: "Europeiska nationalräkenskapssystemet" (ENS), 2:a uppl., Europeiska gemenskapernas statistikkontor, Luxemburg, 1979.

<sup>2</sup> Rådets förordning (EG) nr 2223/96 från juni 1996 om det europeiska national- och regionalräkenskapssystemet i gemenskapen, bilaga V.



upptagna lån. Den offentliga sektorns skuld omfattar inte finansiella derivat som svappar, handelskrediter eller andra skulder som inte har formen av finansiella dokument, t.ex. över-skjutande preliminär skatt, och inte heller latent skulder såsom statliga garantier och pensionsåtaganden. Den offentliga sektorns skuld är ett bruttobegrepp i den meningen att tillgångarna inte dras ifrån skulderna, men den är konsoliderad inom den offentliga sektorn och innefattar därför inte skulder som finansieras av andra offentliga enheter. "Totala inkomster" och "totala utgifter" definieras i en kommissionsförordning från juli 2000. Där ingår de transaktioner som ökar respektive minskar nettoutlåningen (+) / nettouplåningen (-), och skillnaden mellan dem motsvarar nettoutlåningen (+) / nettouplåningen (-).

Definitionerna av den offentliga sektorns underskott och den offentliga sektorns skuld innebär att förändringen av den offentliga sektorns utestående skuld efter två på varandra följande år kan skilja sig avsevärt från storleken på den offentliga sektorns underskott för året ifråga. Den offentliga sektorns skuldsättning kan t.ex. minskas med hjälp av inkomster från privatisering av offentliga företag eller försäljning av andra finansiella tillgångar, utan att detta har någon (omedelbar) inverkan på den offentliga sektorns underskott. Förklaringen av skillnaden mellan underskottet och förändringen av den offentliga sektorns skuld, "underskott/skuldanpassningen", är också viktig för att bedöma den statistiska kvaliteten på de inrapporterade uppgifterna.

Den bruttonationalprodukt (BNP) som används vid sammanställningen av underskotts- och skuldkvoter är BNP enligt ENS 95.

Sedan början av 1994 har EU:s medlemsstater rapporterat in uppgifter om den offentliga sektorns underskott och skuld till Europeiska kommissionen minst två gånger om året. Enligt fördraget är det kommissionen som ansvarar för att tillhandahålla de statistiska uppgifter som skall användas i samband med förfarandet vid alltför stora underskott. I enlighet med detta övervakar Europeiska gemenskapernas statistikkontor (Eurostat) att de statistiska

uppgifter som inrapporteras överensstämmer med ENS 95. Närmare förklaringar av tillämpningen av ENS 95 ges i Handledningen för den offentliga sektorns underskott och skuld.

### **Växelkurser**

Växelkursen gentemot euron för valutan i en medlemsstat som granskas i rapporten är den dagliga referenskurs som noteras av ECB kl. 14.15 (så som den bestämts i konventionsförfarandet mellan centralbankerna). Dessa kurser offentliggörs på ECB:s webbplats och finns också tillgängliga via företag som förmedlar elektronisk marknadsinformation. Fram till slutet av 1998 redovisades dagliga officiella växelkurser gentemot ecun i Europeiska gemenskapernas officiella tidning. Bilateral kurser mellan nationella europeiska valutor har i förekommande fall härletts från dessa växelkurser gentemot euron/ecun. De nominella och reala effektiva växelkurser som anges i rapporten bygger på serier beräknade av Europeiska kommissionen.

### **Långa räntor**

Enligt artikel 4 i protokoll nr 21 om konvergenskriterierna, som nämns i artikel 121 i fördraget, skall räntesatserna mätas på grundval av långfristiga statsobligationer eller jämförbara värdepapper, med beaktande av skillnader i nationella definitioner. Även om det enligt artikel 5 i protokollet är kommissionen som skall tillhandahålla det statistiska underlaget vid tillämpningen av protokollet, hjälper ECB, med hänvisning till dess expertis inom området, till när det gäller att definiera representativ statistik för de långa räntorna och att samla in uppgifter från de nationella centralbankerna för vidarebefordran till kommissionen. Detta gjordes tidigare av EMI som en del av förberedelserna inför etapp tre av EMU i nära samarbete med kommissionen.

Det begreppsmässiga arbete som utfördes av EMI ledde till en definition av sju nyckelfaktorer som skall beaktas vid beräkning av de långa räntorna (se tabellen nedan).

## Ruta 1

### Statistisk ram för beräkning av långa räntor i syfte att bedöma konvergensen

Begrepp	Rekommendation
Emittent	Långfristiga statsobligationer eller jämförbara värdepapper utgivna av staten
Löptid	Så nära tio år kvar till löptidens utgång som möjligt. Vid eventuellt utbyte av obligationer bör avvikelser i löptiden minimeras. Även strukturella likviditetsförhållanden på marknaden måste beaktas.
Justering för kupon effekter	Ingen direkt justering
Behandling av skatt	Före skatt
Val av värdepapper	Statspapperen skall väljas på grundval av sin höga likviditet. Detta krav bör ligga till grund för valet mellan benchmarkobligationer och ett urval av obligationer, beroende på villkoren på nationella marknader.
Ränteformel	"Avkastning fram till förfallodagen" ISMA formel 6.3
Aggregering	Om urvalet består av mer än en obligation används ett enkelt genomsnitt av räntorna för att få fram den representativa räntan.

Harmoniserade representativa långa räntor tas fram av de nationella centralbankerna, och i denna konvergensrapport används fullständigt harmoniserade uppgifter.

#### Andra faktorer

I artikel 121.1 sista stycket i fördraget anges att förutom de fyra huvudkriterierna skall kommissionens och ECB:s rapporter även beakta ecuns utveckling, effekterna av marknadsintegrationen, situationen för och utvecklingen av bytesbalansen samt utvecklingen av enhetsarbetskraftskostnader och andra prisindex.

I protokoll nr 21 föreskrivs att för de fyra huvudkriterierna, som beskrivs i protokollet, skall Europeiska kommissionen tillhandahålla de uppgifter som skall användas vid bedömningen av om dessa kriterier uppfylls. Däremot står det ingenting i protokollet om dessa "andra faktorer".

När det gäller betalningsbalansen och nettot av utländska tillgångar och skulder har de uppgifter som används sammanställts av respektive nationell centralbank i enlighet med IMF:s betalningsbalansmanual, 5:e upplagan. Uppgifterna är inte helt jämförbara över tiden på grund av nya definitioner från oktober 1997.

Uppgifter om enhetsarbetskraftskostnader liksom nationalräkenskapernas deflatorer har härletts från uppgifter som tillhandahållits enligt ENS 95. Producentprisindex baseras på harmoniserade definitioner som ger i stort sett jämförbara resultat mellan medlemsstater och avser inhemsk försäljning inom den totala industrin, exkl. byggnadsverksamhet.

#### Stoppdatum

Stoppdatum för den statistik som ingår i denna konvergensrapport var den 30 april 2002, med undantag för HIKP som offentliggjordes av Europeiska kommissionen (Eurostat) den 16 maj 2002 och för Storbritannien den 21 maj 2002.



## **Kapitel III**

### **Förenligheten mellan nationell lagstiftning och fördraget**

## I Inledning

### I.1 Allmänna kommentarer

Enligt artikel 122.2 i fördraget skall ECB (och kommissionen) minst en gång vartannat år eller på begäran av en medlemsstat med undantag rapportera till EU-rådet enligt förfarandet i artikel 121.1. Dessa rapporter skall innehålla en granskning av om den nationella lagstiftningen och centralbanksstadgan i varje medlemsstat med undantag är förenlig med artiklarna 108 och 109 i fördraget och med ECBS-stadgan (den s.k. rättsliga konvergensen). Den enda medlemsstat med undantag som behandlas i denna rapport är Sverige. ECB har således granskat den rättsliga situationen i Sverige och de lagstiftningsåtgärder som Sverige har vidtagit eller måste vidta för att landets nationella lagstiftning skall vara förenlig med fördraget och ECBS-stadgan.

Denna rapport stödjer sig på ECB:s och EMI:s tidigare rapporter om den rättsliga konvergensen, särskilt ECB:s konvergensrapport 2000 och EMI:s konvergensrapport 1998, men även rapporterna om "Progress towards convergence" från 1995 och 1996, samt den uppdatering av dessa som offentliggjordes i oktober 1997. Denna text bör därför läsas tillsammans med relevanta delar av dessa rapporter. Granskningen av den nationella lagstiftningens förenlighet beaktar alla lagändringar som har genomförts eller håller på att genomföras i Sverige sedan observationerna i konvergensrapporten 2000.

### I.2 Danmark och Storbritannien

Denna rapport omfattar endast Sverige eftersom de andra två EU-medlemsstaterna som inte har infört euron, dvs. Danmark och Storbritannien, har en särskild ställning.

I protokollet om vissa bestämmelser angående Danmark, som är bifogat fördraget, sägs att den danska regeringen skall anmäla sin ståndpunkt rörande deltagande i etapp tre av EMU till EU-rådet innan rådet gör sin bedömning enligt artikel 121.2 i fördraget. Danmark med-

delade att man inte skulle delta i etapp tre av EMU. I enlighet med artikel 2 i protokollet behandlas Danmark därför som en medlemsstat med undantag. Vad detta innebär för Danmark beskrevs mer ingående i stats- och regeringschefernas beslut vid toppmötet i Edinburgh den 11–12 december 1992. I det beslutet sägs att Danmark behåller sina nuvarande befogenheter på det penningpolitiska området enligt gällande danska lagar och förordningar, vilket inbegriper Danmarks Nationalbanks penningpolitiska befogenheter. Eftersom artikel 108 i fördraget enligt artikel 122.3 i samma fördrag är tillämplig på Danmark måste Danmarks Nationalbank uppfylla kravet på oberoende. I 1998 års konvergensrapport konstaterades att detta krav hade uppfyllts och denna uppfattning har inte förändrats. Det behövs inga rättsliga åtgärder för att integrera Danmarks Nationalbank i ECBS eller anpassa lagstiftningen på andra områden förrän Danmark meddelar EU-rådet att man har för avsikt att införa den gemensamma valutan.

Enligt protokollet om vissa bestämmelser angående Förenade konungariket Storbritannien och Nordirland, som är bifogat fördraget, är Storbritannien bara förpliktat att gå över till etapp tre av EMU om landet meddelar EU-rådet att man har för avsikt att göra detta. Den 30 oktober 1997 meddelade Storbritannien rådet att man inte hade för avsikt att införa den gemensamma valutan den 1 januari 1999 (och denna situation har inte förändrats). Detta har medfört att vissa bestämmelser i fördraget ( däribland artiklarna 108 och 109) och i ECBS-stadgan inte är tillämpliga på Storbritannien. Det finns därför i dagsläget inte något rättsligt krav om att landet måste säkerställa att dess nationella lagstiftning (inklusive stadgan för Bank of England) är förenlig med fördraget och ECBS-stadgan.

## 2 Anpassningens omfattning

### 2.1 Områden för anpassning

För att identifiera de områden där den nationella lagstiftningen måste anpassas utgår ECB från samma allmänna uppläggning som tidigare:

- De nationella centralbankernas oberoende (se särskilt artikel 108 i fördraget och artiklarna 7 och 14.2 i ECBS-stadgan).
- De nationella centralbankernas rättsliga integrering i ECBS (se särskilt artiklarna 12.1 och 14.3 i ECBS-stadgan).
- Annan lagstiftning än de nationella centralbankernas stadgor.

### 2.2 "Förenlighet" kontra "harmonisering"

Enligt artikel 109 i fördraget måste den nationella lagstiftningen vara "förenlig" med fördraget och ECBS-stadgan. Bristande förenlighet med fördraget och stadgan måste alltså åtgärdas. Denna skyldighet påverkas varken av det faktum att fördraget och stadgan har företrädare framför den nationella lagstiftningen eller av typen av oförenlighet.

Med "förenlig" menas inte att de nationella centralbankernas stadgor enligt fördraget måste "harmoniseras", varken sinsemellan eller med ECBS-stadgan. Nationella särdrag får bestå. Enligt artikel 14.4 i ECBS-stadgan får de

nationella centralbankerna faktiskt fullgöra andra funktioner än de som anges i denna stadga, såvida de inte strider mot ECBS:s mål och uppgifter. Bestämmelser om sådana andra funktioner är ett exempel på en situation där skillnader får finnas kvar. Med "förenlig" avses snarare att den nationella lagstiftningen och de nationella centralbankernas stadgor måste anpassas för att undanröja bristande överensstämmelse med fördraget och ECBS-stadgan och för att de nationella centralbankerna i erforderlig utsträckning skall kunna integreras i ECBS. I synnerhet måste alla bestämmelser anpassas som inkräktar på centralbanksoberoendet så som detta definieras i fördraget och på den nationella centralbankens roll som en integrerad del av ECBS.

Skyldigheten enligt artikel 109 i fördraget gäller bara bristande förenlighet med fördraget och ECBS-stadgan. Naturligtvis måste emellertid även nationell lagstiftning som är oförenlig med EG:s eller ECB:s sekundärlagstiftning anpassas. Detta generella krav framgår av EG-domstolens prejudicerande domar.

Det sägs slutligen inte något i fördraget och ECBS-stadgan om på vilket sätt den nationella lagstiftningen skall anpassas. Det kan ske genom hänvisningar till fördraget och stadgan, genom att bestämmelserna i dessa införlivas i den nationella lagstiftningen, genom att bestämmelser som är oförenliga helt enkelt stryks eller genom en kombination av dessa metoder.

## 3 Centralbankens oberoende

Innebörden av centralbanksberoende beskrevs utförligt i EMI:s konvergensrapport 1998, som det här hänvisas till. Där slogs det fast att bristande förenlighet när det gäller centralbanksberoendet skulle undanröjas före upprättandet

av ECBS (dvs. i juni 1998). Det innebar att de berörda ändringarna inte bara skulle ha antagits vid denna tidpunkt, utan även ha trätt i kraft. Detta krav gällde även medlemsstater med undantag.

## 4 De nationella centralbankernas rättsliga integrering i ECBS

I artikel 14.3 i ECBS-stadgan sägs att de nationella centralbankerna är en integrerad del av ECBS och att de skall handla i överensstämmelse med ECB:s riktlinjer och instruktioner. Bestämmelser i den nationella lagstiftningen (särskilt i de nationella centralbankernas stadgor) som förhindrar att ECBS-relaterade uppgifter utförs eller att ECB:s beslut efterlevs är oförenliga med ett effektivt fungerande ECBS. Den nationella lagstiftningen och den nationella centralbankens stadga måste därför anpassas så att de är förenliga med fördraget och ECBS-stadgan. Kravet i artikel 109 i fördraget innebär att de nationella lagstiftningsförfarandena måste anpassas på ett sådant sätt att den nationella lagstiftningen är förenlig vid tidpunkten för upprättandet av ECBS. Lagstadgade krav om en fullständig rättslig integrering av en nationell centralbank i ECBS behöver emellertid inte träda i kraft förrän denna fullständiga integrering blir aktuell. I fråga om medlemsstater med undantag innebär detta den dag då de inför den gemensamma valutan. De områden som i första hand måste granskas är de där lagstadgade bestämmelser kan hindra en nationell centralbank från att uppfylla ECBS:s krav. Det kan handla om bestämmelser som hindrar en centralbankschef från att fullgöra sina uppgifter som ledamot av ECB-rådet eller inte respekterar ECB:s företrädesrätt. I det följande görs en uppdelning mellan de olika sakområden som normalt behandlas i de nationella centralbankernas stadgor: lagstadgade mål, uppgifter, instrument, organisation och finansiella bestämmelser, samt andra områden där det kan vara nödvändigt att anpassa en nationell centralbanks stadga.

### 4.1 Lagstadgade mål

För att de nationella centralbankerna fullt ut skall kunna integreras i ECBS måste deras lagstadgade mål vara förenliga med ECBS:s mål, vilka fastställs i artikel 2 i ECBS-stadgan. Det innebär bl.a. att lagstadgade mål med en "nationell anstrykning" – t.ex. en lagbestämmelse om att penningpolitiken måste föras

inom ramen för den berörda medlemsstatens allmänna ekonomiska politik – måste anpassas.

### 4.2 Uppgifter

Uppgifterna för en nationell centralbank i en deltagande medlemsstat bestäms i första hand av dess ställning som en integrerad del av ECBS och därmed av fördraget och ECBS-stadgan. För att uppfylla kraven i artikel 109 i fördraget måste bestämmelserna om centralbankernas uppgifter i de nationella stadgorna därför jämföras med motsvarande bestämmelser i fördraget och ECBS-stadgan<sup>1</sup> och eventuell bristande förenlighet undanröjas. Detta gäller alla bestämmelser som efter införandet av euron och integreringen i ECBS kan försvåra fullgörandet av ECBS-relaterade uppgifter, särskilt bestämmelser som inte respekterar ECB:s befogenheter enligt kapitel IV i ECBS-stadgan.

### 4.3 Instrument

En nationell centralbanks stadga innehåller naturligen bestämmelser om penningpolitiska instrument. Här gäller återigen att nationella bestämmelser om sådana instrument måste jämföras med dem i fördraget och ECBS-stadgan. Eventuell bristande förenlighet måste undanröjas för att stadgan skall vara i enlighet med artikel 109 i fördraget.

### 4.4 Organisation

Det förbud mot att begära eller ta emot instruktioner och mot att ge instruktioner som fastställs i artikel 108 i fördraget måste upprätthållas oavsett vilken organisation en nationell centralbank har. Det får dessutom inte finnas några mekanismer i en nationell centralbanks stadga som kan tvinga en centralbankschef att rösta på ett visst sätt i ECB-rådet, där

<sup>1</sup> Se särskilt artiklarna 105 och 106 i fördraget och artiklarna 3–6 i ECBS-stadgan.

han eller hon uteslutande agerar i sin egenskap av ledamot av detta råd. Det får heller inte finnas några mekanismer i en nationell centralbanks stadga som kan hindra dess beslutande organ från att följa de regler som antagits av ECB.

#### 4.5 Finansiella bestämmelser

De finansiella bestämmelser i ECBS-stadgan som kan vara av särskild betydelse när det gäller att identifiera bristande förenlighet i de nationella centralbankernas stadgor är regler om räkenskaper<sup>2</sup>, revision<sup>3</sup>, teckning av kapital<sup>4</sup>, överföring av reservtillgångar<sup>5</sup> och monetära inkomster<sup>6</sup>. De nationella centralbankerna

måste kunna uppfylla sina skyldigheter enligt dessa bestämmelser.

#### 4.6 Övrigt

Utöver de ovannämnda sakområdena kan det finnas andra områden där de nationella centralbankernas stadgor kan behöva anpassas. Den bestämmelse om sekretess för anställda på ECB och de nationella centralbankerna som fastställs i artikel 38 i ECBS-stadgan kan till exempel påverka liknande bestämmelser i de nationella centralbankernas stadgor. Denna rättsfråga kan eventuellt i stället omfattas av annan lagstiftning än den nationella centralbankens stadga.

### 5 Annan lagstiftning än de nationella centralbankernas stadgor

Skyldigheten enligt artikel 109 i fördraget att åstadkomma rättslig konvergens gäller de delar av lagstiftningen som påverkas av en medlemsstats fullständiga deltagande i EMU och som skulle vara oförenliga med fördraget och ECBS-stadgan om de inte ändrades. ECB:s bedömning på detta område fokuserar särskilt på lagar som påverkar en nationell centralbanks fullgörande av ECBS-relaterade uppgifter samt lagar på det penningpolitiska området. Även här skulle nationella lagändringar för att säkerställa den nationella lagstiftningens förenlighet i enlighet med kravet i artikel 109 ha genomförts på dagen för upprättandet av ECBS. Eventuell bristande förenlighet måste i vilket fall som helst vara undanröjd när en medlemsstat inför euron. Den lagstiftning som kan behöva anpassas kan t.ex. handla om sedlar, mynt, förvaltning av valutareserver, växelkurspolitik och andra områden som kan påverka en nationell centralbanks fullgörande av ECBS-relaterade uppgifter.

#### 5.1 Sedlar

Valutalagar och andra lagbestämmelser i en medlemsstat som ger dess centralbank ensamrätt att ge ut sedlar måste erkänna ECB-rådets ensamrätt att tillåta sedelutgivning, som fast-

ställs i artikel 106.1 i fördraget och artikel 16 i ECBS-stadgan. Dessutom måste bestämmelser som gör det möjligt för regeringar att påverka t.ex. valörer, tillverkning, volymer och indragning av sedlar även erkänna ECB:s befogenheter när det gäller eurosedlar, som fastställs i ovannämnda artiklar.

#### 5.2 Mynt

En medlemsstat kan ha lagar om utgivning, tillverkning och distribution av mynt. Regeringen, eller närmare bestämt finansministern, kan ha ensamrätt att präglade mynt, medan den nationella centralbanken är involverad i distributionen. En annan möjlighet är att den nationella centralbanken har både rätten att trycka sedlar och präglade mynt. Oavsett hur ansvarsfördelningen mellan regeringen och den nationella centralbanken ser ut på detta område måste de relevanta bestämmelserna erkänna ECB:s befogenhet att godkänna volymen av utgivna mynt.

<sup>2</sup> Artikel 26 i ECBS-stadgan.

<sup>3</sup> Artikel 27 i ECBS-stadgan.

<sup>4</sup> Artikel 28 i ECBS-stadgan.

<sup>5</sup> Artikel 30 i ECBS-stadgan.

<sup>6</sup> Artikel 32 i ECBS-stadgan.



### 5.3 Förvaltning av reservtillgångar

En av ECBS:s huvuduppgifter är att inneha och förvalta medlemsstaternas officiella reservtillgångar<sup>7</sup>. Medlemsstater som inte överför de officiella reservtillgångarna<sup>8</sup> till sina nationella centralbanker bryter mot denna bestämmelse i fördraget. Det skulle även vara oförenligt med fördraget (enligt artikel 105.2 tredje strecksatsen) om en utomstående part – t.ex. regeringen eller parlamentet – hade rätt att påverka en nationell centralbanks beslut om förvaltningen av de officiella reservtillgångarna. De nationella centralbankerna måste vidare överföra reservtillgångar till ECB i proportion till sina andelar av det tecknade kapitalet i ECB. Detta innebär att det inte får finnas några rättsliga hinder mot att de nationella centralbankerna överför valutareservtillgångar till ECB.

### 5.4 Valutapolitik

Den nationella lagstiftningen i en medlemsstat med undantag kan föreskriva att regeringen ansvarar för landets valutapolitik och att den nationella centralbanken har en rådgivande eller verkställande roll. De rättsliga bestäm-

melserna måste emellertid avspegla det faktum att ansvaret för euroområdet valupolitik överförts till gemenskapsnivån i enlighet med artikel 111 i fördraget. Eurosystemet har till uppgift att genomföra valutatransaktioner i överensstämmelse med bestämmelserna i denna artikel.

### 5.5 Övrigt

Det finns många andra områden där lagstiftningen kan inverka på en nationell centralbanks fullgörande av ECBS-relaterade uppgifter. Medlemsstaterna har exempelvis rätt att inrätta sina nationella centralbanker enligt offentlig- eller privaträttsliga regler, men reglerna om en nationell centralbanks rättsliga ställning – till exempel bolagsrättsliga regler – får inte inkräkta på kraven enligt fördraget eller ECBS-stadgan för fullständigt deltagande i etapp tre av EMU. Vidare fastställs ECBS:s regler om sekretess inom ECBS av artikel 38 i ECBS-stadgan. Eftersom gemenskapslagstiftning och regler som antagits med stöd av denna har företrädesrätt får nationella lagar om allmänna handlingars offentlighet inte leda till överträdelser av ECBS:s regler om konfidentialitet.

## 6. Bedömning av den rättsliga konvergensen i Sverige

I följande bedömning granskas situationen i Sverige med avseende på den rättsliga konvergensen som krävs för fullständigt deltagande i etapp tre av EMU inom de ovannämnda områdena. Efter en inledning om den svenska rättsordningen och lagstiftningens utveckling sedan konvergensrapporten 2000 behandlas centralbanksberoendet med avseende på Sveriges riksbank, Riksbankens integrering i ECBS samt behovet av anpassning av övrig svensk lagstiftning.

### 6.1 Inledning

Sverige är inte en medlemsstat med en särskild ställning och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 109 i fördraget. I konvergensrapporten 2000 fastställdes att följande lagar behövde anpassas:

- Regeringsformen (1974:152).
- Lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank, i dess ändrade lydelse.
- Lagen (1998:1404) om valutapolitik.

Det slogs också fast att den svenska lagstiftningen om allmänna handlingars offentlighet och sekretesslagen behövde ses över mot bakgrund av reglerna om sekretess i artikel 38 i ECBS-stadgan.

ECB konstaterade vidare i konvergensrapporten 2000 att ytterligare ändringar krävs för att

<sup>7</sup> Artikel 105.2 tredje strecksatsen i fördraget.

<sup>8</sup> Med undantag för de rörelsemedel i utländsk valuta som medlemsstaternas regeringar får ha enligt artikel 105.3 i fördraget.

integrera Sveriges riksbank i ECBS. Det påpekades också att det kommer att erfordras viss tid för att verkställa alla de lagändringar som behövs för att införa euron, med tanke på de nationella förfaranden som krävs för att genomföra sådana ändringar i svensk lagstiftning. Sedan dess har ingen ny lagstiftning trätt i kraft inom de områden som identifierats av ECB och kommentarerna i rapporten från 2000 upprepas därför i bedömningen detta år.

## 6.2 Sveriges riksbank och centralbanksberoendet

I ECB:s konvergensrapport 2000 granskades situationen när det gäller centralbanksberoendet. I denna granskning beaktades de synpunkter som EMI framförde i sin konvergensrapport 1998. Medan ändringarna av lagen om Sveriges riksbank ännu inte hade behandlats i riksdagen när EMI bedömde det rättsliga läget 1998, noterades i konvergensrapporten 2000 att de nödvändiga ändringarna hade trätt i kraft den 1 januari 1999 och att det inte längre fanns några rättsliga bestämmelser gällande centralbankens oberoende som var oförenliga med fördraget eller ECBS-stadgan. Sedan dess har emellertid händelser i Sverige riktat uppmärksamheten mot en aspekt av centralbankens oberoende där de rättsliga bestämmelserna bör förtydligas. Det handlar om Sveriges riksbanks finansiella oberoende och systemet för disposition av bankens vinst.

I enlighet med 10 kap. 3 § i riksbankslagen skall en årsredovisning upprättas varje år för föregående räkenskapsår som omfattar resultaträkning, balansräkning och förvaltningsberättelse. Riksbankens direktion skall överlämna årsredovisningen till bl.a. Riksbankens fullmäktige. Fullmäktige lämnar därefter förslag till riksdagen och riksdagens revisorer rörande dispositionen av Riksbankens vinst. Enligt 10 kap. 4 § i riksbankslagen skall riksdagen godkänna resultaträkningen och balansräkningen och besluta hur vinsten skall disponeras.

Dessa bestämmelser i riksbankslagen kompletteras med icke lagstadgade riktlinjer rörande vinstdispositionen som utarbetades av Sveriges

riksbank i samband med upprättandet av 1988 års räkenskaper och godkändes av riksdagen 1989. Dessa riktlinjer har sedan dess ändrats vid två tillfällen, i samband med 1993 års räkenskaper och 1999 års räkenskaper. På det hela taget innebär systemet att Riksbanken betalar 80 % av sin vinst, efter avdrag för växelkurs- och guldvärderingseffekter och baserat på ett femårsgenomsnitt, till statsverket. Restande 20 % läggs till bankens eget kapital. Dessa riktlinjer har emellertid inte samma ställning som lagstiftning och det finns inga lagbestämmelser om hur stor del av vinsten som får utbetalas.

Den här frågan togs upp i EMI:s yttrande av den 7 november 1997<sup>9</sup>. Genom att hänvisa till sin konvergensrapport 1996 slog EMI fast att i situationer där utomstående parter, särskilt regeringen eller parlamentet, har möjlighet att direkt eller indirekt påverka en nationell centralbanks budget eller vinstdisposition, bör de relevanta lagbestämmelserna innehålla en skyddsklausul som säkerställer att detta inte försvårar den nationella centralbankens fullgörande av sina ECBS-relaterade uppgifter (s. 103 i konvergensrapporten 1996). EMI slog vidare fast att i den mån de aktuella lagförslagen skulle göra det möjligt att påverka Riksbankens budget eller vinstdisposition borde en sådan skyddsklausul beaktas med avseende på Riksbankens ECBS-relaterade uppgifter.

Riksbankens vinstdisposition behandlades också i den svenska regeringens reviderade förslag om ändring av riksbankslagen<sup>10</sup>, i vilket man gjorde följande kommentarer:

”Riksdagen bör också alltjämt handlägga frågor om fastställande av Riksbankens resultaträkning och balansräkning. Beslut om disposition av Riksbankens vinst bör liksom för närvarande fattas av riksdagen. Sedan 1989 års riksdagsbe-

<sup>9</sup> EMI:s yttrande CON/97/26. Yttrandet avgavs på begäran av det svenska finansdepartementet rörande lagförslaget av den 2 oktober 1997 om Riksbankens ställning (lagrådsremiss). EMI:s yttrande återgavs senare och bifogades regeringens reviderade proposition till riksdagen om ändring av bl.a. riksbankslagen (regeringens proposition 1997/98:40 – Riksbankens ställning, bilagorna 10–11).

<sup>10</sup> Regeringens reviderade förslag om ändring av bl.a. lagen om Sveriges riksbank (Regeringens proposition 1997/98:40 – Riksbankens ställning), s. 64.

slut fastställs vinstdispositionen på objektiva grunder. Regeringen förutsätter att detta också skall gälla i framtiden. Det finns av den anledningen inte heller något skäl att såsom EMI har föreslagit införa en bestämmelse som säkerställer att riksdagen, när den fastställer Riksbankens vinst, skall ta hänsyn till Riksbankens möjligheter att fullgöra sina ECBS-relaterade uppgifter.”

I maj 2001 fattade riksdagen beslut om Riksbankens vinstdisposition för år 2000. En del av beloppet baserades inte på riktlinjerna för vinstdispositionen i och med att det beslutades att ytterligare 20 miljarder kronor skulle betalas till statsverket utöver den ordinarie utdelningen på 8,2 miljarder kronor. Riksdagens finansutskott ansåg dessutom att Riksbanken hade en tillräcklig kapitalbas, med mindre kreditrisk i sin verksamhet i dag än för tio år sedan.

I april 2002 föreslog finansutskottet på grundval av ett förslag från Riksbankens fullmäktige att ännu en särskild överföring på 20 miljarder kronor skulle göras till statsverket i samband med dispositionen av Riksbankens vinst för år 2001<sup>11</sup>. Betalningen skulle vara en extra utdelning utöver den reguljära utdelningen i enlighet med de icke lagstadgade reglerna om vinstdisposition, som för 2001 skulle uppgå till 7,3 miljarder kronor. Finansutskottet drog slutsatsen att Riksbanken, efter en total utdelning på 27,3 miljarder kronor, fortfarande skulle ha en långsiktigt väl avvägd konsolideringsnivå och att de befintliga reglerna för vinstdisposition skulle tillämpas framöver, vilket fullmäktige hade föreslagit.

I underlaget till fullmäktiges förslag om vinstdisposition för 2001 föreslog Riksbankens direktion att det skulle införas en skyddsklausul i riksbankslagen för att förhindra att nettoinkomster fördelas på ett sätt som inskränker bankens förmåga att självständigt fullgöra sina lagstadgade skyldigheter. Enligt fullmäktiges uppfattning borde frågan om lagstiftning emellertid endast behandlas i samband med att Sverige inför euron, och riksdagens finansutskott instämde i sitt betänkande i denna uppfattning.

Hela ärendet har nu överlämnats till riksdagen för beslut.

Mot bakgrund av denna utveckling och för att säkerställa Riksbankens oberoende upprepar ECB att bestämmelserna om vinstdisposition behöver kodifieras. Med tanke på att riksdagen har rätt att fatta beslut om dispositionen av Riksbankens vinst bör det införas tydliga regler i lag om gränserna för beslut rörande vinstdispositionen i syfte att skydda Riksbankens finansiella oberoende. En sådan lagstadgad ordning skulle också bidra till ökad öppenhet, rättslig säkerhet och förutsägbarhet när det gäller framtida beslut inom detta viktiga område.

### 6.3 Riksbankens integrering i ECBS

I konvergensrapporten 2000 påpekade ECB att ett område där den svenska lagstiftningen och riksbankslagen fortfarande är oförenliga med kraven i fördraget och ECBS-stadgan för införande av euron är det som handlar om Riksbankens fullständiga integrering i ECBS. Inget datum har fastställts för införandet av euron. Det faktum att Riksbankens fullständiga integrering i ECBS ännu inte förutses i den svenska lagstiftningen innebär dock att denna fortfarande inte är förenlig med fördragets krav. I konvergensrapporten 2000 slogs det fast att det handlar om ett antal bestämmelser i riksbankslagen och att det kommer att krävas en grundlig ytterligare rättslig översyn i Sverige innan euron införs. Ingen sådan rättslig översyn har ägt rum under de två åren sedan 2000, och inga lagändringar har genomförts på detta område sedan dess. ECB vidhåller därför sin bedömning och kommentarerna i rapporten från 2000 när det gäller Riksbankens integrering i ECBS, vilka sammanfattas i följande stycken.

Enligt 6 kap. 3 § i lagen om Sveriges riksbank skall det statsråd som regeringen utser informeras innan Sveriges riksbank fattar något viktigt penningpolitiskt beslut. När Sverige inför den gemensamma valutan skulle en sådan bestämmelse emellertid inte längre vara lämp-

<sup>11</sup> Finansutskottets betänkande 2001/02: FIU23 – Penningpolitiken och Riksbankens förvaltning 2001, s. 28.

lig, eftersom viktiga penningpolitiska beslut då inte kommer att fattas av Sveriges riksbank utan av ECB-rådet.

Som redan påtalats i ECB:s konvergensrapport 2000 och EMI:s konvergensrapport 1998 är dessutom följande delar av den svenska lagstiftningen fortfarande oförenliga med fördraget och ECBS-stadgan och måste därför rättas till:

a) *Uppgifter*

*Penningpolitik*

9 kap. 12 § regeringsformen och 1 kap. 2 § riksbankslagen, i vilka Riksbankens befogenheter på det penningpolitiska området fastställs, omfattar inget erkännande av ECB:s befogenheter på detta område.

*Sedelutgivning*

9 kap. 13 § regeringsformen och 5 kap. 1 § riksbankslagen, i vilka Riksbankens ensamrätt att utge sedlar och mynt fastställs, innehåller inget erkännande av ECB:s behörighet på detta område.

b) *Instrument*

6 kap. 6 § och 11 kap. 1 § riksbankslagen om uppställande av kassakrav gentemot finansinstitut och statens uttag av en särskild avgift om kassakraven inte uppfylls tar inte hänsyn till ECB:s behörighet på detta område.

c) *Valutapolitik*

1 9 kap. 11 § regeringsformen och 7 kap. 1 § riksbankslagen, jämte lagen om valutapolitik, fastställs regeringens och Riksbankens respektive befogenheter när det gäller valutapolitiken. I dessa bestämmelser erkänns inte EU-rådets

och ECB:s behörighet på detta område enligt artikel 111 i fördraget.

#### **6.4 Anpassning av annan svensk lagstiftning**

Enligt artikel 109 i fördraget krävs också från och med upprättandet av ECBS att annan svensk lagstiftning anpassas och att ändringarna skall träda i kraft före landets införande av euron. Det gäller särskilt lagstiftning om allmänna handlingars offentlighet och sekretesslagen, som måste ses över mot bakgrund av bestämmelserna om sekretess i artikel 38 i ECBS-stadgan. Ingen sådan juridisk översyn har ägt rum under de två åren sedan 2000, och inga lagändringar har genomförts på detta område sedan dess.

#### **6.5 Bedömning av förenligheten**

Med tanke på att riksdagen har rätt att fatta beslut om dispositionen av Riksbankens vinst bör det införas tydliga regler i lag om gränserna för beslut rörande vinstdispositionen i syfte att skydda Riksbankens finansiella oberoende. Svensk lagstiftning, särskilt lagen om Sveriges riksbank, förutser inte att Riksbanken skall integreras i rättslig mening i ECBS, trots att Sverige inte är en medlemsstat med en särskild ställning och därför måste uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 109 i fördraget. Såvitt gäller annan lagstiftning än riksbankslagen konstaterar ECB att lagstiftningen om allmänna handlingars offentlighet och sekretesslagen måste ses över i relation till reglerna om sekretess i artikel 38 i ECBS-stadgan. ECB känner inte till några andra lagföreskrifter som skulle behöva anpassas enligt artikel 109 i fördraget.



# Dokument utgivna av Europeiska centralbanken (ECB)

Denna förteckning är avsedd att ge läsarna information om utvalda dokument som har offentliggjorts av Europeiska centralbanken. Publikationerna finns tillgängliga gratis från press- och informationsavdelningen på ECB. Skriftliga beställningar skickas till den postadress som anges på titelsidan.

En fullständig förteckning över dokument som utgivits av Europeiska monetära institutet finns på ECB:s webbplats (<http://www.ecb.int>).

## Årsrapport

"Årsrapport 1998", april 1999.

"Årsrapport 1999", april 2000.

"Årsrapport 2000", maj 2001.

"Årsrapport 2001", april 2002.

---

## Konvergensrapport

"Konvergensrapport 2000", maj 2000.

"Konvergensrapport 2002", maj 2002.

---

## Månadsrapport

Artiklar publicerade från och med januari 1999:

"Euroområdet vid starten av etapp tre", januari 1999.

"Eurosystemets stabilitetsinriktade penningpolitiska strategi", januari 1999.

"Penningmängdsmått och deras roll i Eurosystemets penningpolitiska strategi", februari 1999.

"Kortsiktiga indikatorer och deras roll i analysen av prisutvecklingen i euroområdet", april 1999.

"Banksektorn i euroområdet, strukturella drag och trender", april 1999.

"Eurosystemets styrsystem – en beskrivning och första analys", maj 1999.

"Tillämpningen av stabilitets- och tillväxtpakten", maj 1999.

"Den långsiktiga utvecklingen och konjunkturvariationerna i ekonomiska indikatorer i länderna i euroområdet", juli 1999.

"Europeiska centralbankssystemets institutionella struktur", juli 1999.

"Eurons internationella roll", augusti 1999.

"Balansräkningarna för euroområdets monetära finansinstitut i början av 1999", augusti 1999.

"Inflationsavvikelser i en valutaunion", oktober 1999.

"ECB:s förberedelser inför år 2000", oktober 1999.

"Den stabilitetsinriktade politiken och den långa realräntan under 1990-talet", november 1999.

"Target och betalningar i euro", november 1999.

"Europeiska centralbankens rättsliga instrument", november 1999.

"Euroområdet ett år efter införandet av euron: Viktiga kännetecken och förändringar av den finansiella strukturen", januari 2000.

"Eurosystemets valutareserver och valutatransaktioner", januari 2000.

"Eurosystemet och EU:s utvidgningsprocess", februari 2000.

"Konsolidering i värdepappersavvecklingssektorn", februari 2000.

"Eurons nominella och reala effektiva växelkursutveckling", april 2000.

"EMU och tillsynen av banker", april 2000.

"Räntornas och räntederivatens informationsvärde för penningpolitiken", maj 2000.

"Utveckling och struktur för euroområdets arbetsmarknad", maj 2000.

"Övergången till rörlig ränta på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna", juli 2000.

"Den penningpolitiska transmissionen i euroområdet", juli 2000.

"En åldrande befolkning och finanspolitiken i euroområdet", juli 2000.

"Pris- och kostnadsindikatorer för euroområdet: en översikt", augusti 2000.

"Euroområdets utrikeshandel: stiliserade fakta och trender på senare tid", augusti 2000.

"Potentiell produktionstillväxt och produktionsgap: Begrepp, användningar och skattningar", oktober 2000.

"ECB:s förbindelser med Europeiska gemenskapens institutioner och organ", oktober 2000.

"De två pelarna i ECB:s penningpolitiska strategi", november 2000.

"Frågor med anledning av utvecklingen av elektroniska pengar", november 2000.

"The euro area after the entry of Greece", januari 2001.

"Monetary policy-making under uncertainty", januari 2001.

"The ECB's relations with international organisations and fora", januari 2001.

"Characteristics of corporate finance in the euro area", februari 2001.

"Towards a uniform service level for retail payments in the euro area", februari 2001.

"The external communication of the European Central Bank", februari 2001.

"Assessment of general economic statistics for the euro area", april 2001.

"The collateral framework of the Eurosystem", april 2001.

"The introduction of euro banknotes and coins", april 2001.

"Framework and tools of monetary analysis", maj 2001.

"The new capital adequacy regime – the ECB perspective", maj 2001.

"Financing and financial investment of the non-financial sectors in the euro area", maj 2001.

"New technologies and productivity in the euro area", juli 2001.

"Measures of underlying inflation in the euro area", juli 2001.

"Fiscal policies and economic growth", augusti 2001.

"Product market reforms in the euro area", augusti 2001.

- "Consolidation in central counterparty clearing in the euro area", augusti 2001.
- "Issues related to monetary policy rules", oktober 2001.
- "Bidding behaviour of counterparties in the Eurosystem's regular open market operations", oktober 2001.
- "The euro cash changeover in markets outside the euro area", oktober 2001.
- "The information content of composite indicators of the euro area business cycle", november 2001.
- "The economic policy framework in EMU", november 2001.
- "Economic fundamentals and the exchange rate of the euro", januari 2002.
- "Euro banknote preparations: from cash changeover to post-launch activities", januari 2002.
- "The stock market and monetary policy", februari 2002.
- "Recent developments in international co-operation", februari 2002.
- "The operation of automatic fiscal stabilisers in the euro area", april 2002.
- "The role of the Eurosystem in payment and clearing systems", april 2002.
- "Enhancements to MFI balance sheet and interest rate statistics", april 2002.
- 

### **Occasional Paper**

- 1 "The impact of the euro on money and bond markets" av Javier Santillán, Marc Bayle och Christian Thygesen, juli 2000.
  - 2 "The effective exchange rates of the euro" av Luca Buldorini, Stelios Makrydakis och Christian Thimann, februari 2002.
  - 3 "Estimating the trend of M3 income velocity underlying the reference value for monetary growth" av Claus Brand, Dieter Gerdesmeier och Barbara Roffia, maj 2002.
- 

### **Arbetsrapporter**

- 1 "A global hazard index for the world foreign exchange markets" av V. Brousseau och F. Scacciavillani, maj 1999.
- 2 "What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank" av C. Monticelli och O. Tristani, maj 1999.
- 3 "Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world" av C. Detken, maj 1999.
- 4 "From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries" av I. Angeloni och L. Dedola, maj 1999.
- 5 "Core inflation: a review of some conceptual issues" av M. Wynne, maj 1999.
- 6 "The demand for M3 in the euro area" av G. Coenen och J.-L. Vega, september 1999.
- 7 "A cross-country comparison of market structures in European banking" av O. De Bandt och E. P. Davis, september 1999.
- 8 "Inflation zone targeting" av A. Orphanides och V. Wieland, oktober 1999.



- 9 "Asymptotic confidence bands for the estimated autocovariance and autocorrelation functions of vector autoregressive models" av G. Coenen, januari 2000.
- 10 "On the effectiveness of sterilized foreign exchange intervention" av R. Fatum, februari 2000.
- 11 "Is the yield curve a useful information variable for the Eurosystem?" av J. M. Berk och P. van Bergeijk, februari 2000.
- 12 "Indicator variables for optimal policy" av L. E. O. Svensson och M. Woodford, februari 2000.
- 13 "Monetary policy with uncertain parameters" av U. Söderström, februari 2000.
- 14 "Assessing nominal income rules for monetary policy with model and data uncertainty" av G. D. Rudebusch, februari 2000.
- 15 "The quest for prosperity without inflation" av A. Orphanides, mars 2000.
- 16 "Estimating the implied distribution of the future short-term interest rate using the Longstaff-Schwarz model" av P. Hördahl, mars 2000.
- 17 "Alternative measures of the NAIRU in the euro area: estimates and assessment" av S. Fabiani och R. Mestre, mars 2000.
- 18 "House prices and the macroeconomy in Europe: results from a structural VAR analysis" av M. Iacoviello, april 2000.
- 19 "The euro and international capital markets" av C. Detken och P. Hartmann, april 2000.
- 20 "Convergence of fiscal policies in the euro area" av O. De Bandt och F. P. Mongelli, maj 2000.
- 21 "Firm size and monetary policy transmission: evidence from German business survey data" av M. Ehrmann, maj 2000.
- 22 "Regulating access to international large-value payment systems" av C. Holthausen och T. Rønde, juni 2000.
- 23 "Escaping Nash inflation" av In-Koo Cho och T. J. Sargent, juni 2000.
- 24 "What horizon for price stability" av F. Smets, juli 2000.
- 25 "Caution and conservatism in the making of monetary policy" av P. Schellekens, juli 2000.
- 26 "Which kind of transparency? On the need for clarity in monetary policy-making", av B. Winkler, augusti 2000.
- 27 "This is what the US leading indicators lead" av M. Camacho och G. Perez-Quiros, augusti 2000.
- 28 "Learning, uncertainty and central bank activism in an economy with strategic interactions", av M. Ellison och N. Valla, augusti 2000.
- 29 "The sources of unemployment fluctuations: an empirical application to the Italian case", av S. Fabiani, A. Locarno, G. Oneto och P. Sestito, september 2000.
- 30 "A small estimated euro area model with rational expectations and nominal rigidities" av G. Coenen och V. Wieland, september 2000.
- 31 "The disappearing tax base: Is foreign direct investment eroding corporate income taxes?" av R. Gropp och K. Kostial, september 2000.

- 32 "Can indeterminacy explain the short-run non-neutrality of money?" av F. De Fiore, september 2000.
- 33 "The information content of M3 for future inflation in the euro area" av C. Trecroci och J. L. Vega, oktober 2000.
- 34 "Capital market development, corporate governance and the credibility of exchange rate pegs" av O. Castrén och T. Takalo, oktober 2000.
- 35 "Systemic Risk: A Survey" av O. De Bandt och P. Hartmann, november 2000.
- 36 "Measuring core inflation in the euro area" av C. Morana, november 2000.
- 37 "Business fixed investment: evidence of a financial accelerator in Europe" av P. Vermeulen, november 2000.
- 38 "The optimal inflation tax when taxes are costly to collect", av F. De Fiore, november 2000.
- 39 "A money demand system for euro area M3" av C. Brand och N. Cassola, november 2000.
- 40 "Financial structure and the interest rate channel of ECB monetary policy" av B. Mojon, november 2000.
- 41 "Why adopt transparency? The publication of central bank forecasts" av P. M. Geraats, januari 2001.
- 42 "An area-wide model (AWM) for the euro area" av G. Fagan, J. Henry och R. Mestre, januari 2001.
- 43 "Sources of economic renewal: from the traditional firm to the knowledge firm", av D. Rodrigues Palenzuela, februari 2001.
- 44 "The supply and demand for Eurosystem deposits – The first 18 months" av U. Bindseil och F. Seitz, februari 2001.
- 45 "Testing the rank of the Hankel Matrix: A statistical approach" av G. Camba-Mendez och G. Kapetanios, mars 2001.
- 46 "A two-factor model of the German term structure of interest rates" av N. Cassola och J. B. Luís, mars 2001.
- 47 "Deposit insurance and moral hazard: does the counterfactual matter" av R. Gropp och J. Vesala, mars 2001.
- 48 "Financial market integration in Europe: on the effects of EMU on stock markets" av M. Fratzscher, mars 2001.
- 49 "Business cycle and monetary policy analysis in a structural sticky-price model of the euro area" av M. Casares, mars 2001.
- 50 "Employment and productivity growth in service and manufacturing sectors in France, Germany and the US" av T. von Wachter, mars 2001.
- 51 "The functional form of the demand for euro area M1" av L. Stracca, mars 2001.
- 52 "Are the effects of monetary policy in the euro area greater in recessions than in booms?" av G. Peersman och F. Smets, mars 2001.
- 53 "An evaluation of some measures of core inflation for the euro area" av J. L. Vega och M. A. Wynne, april 2001.

- 54 "Assessment criteria for output gap estimates" av G. Camba-Méndez och D. Rodríguez Palenzuela, april 2001.
- 55 "Modelling the demand for loans to the private sector in the euro area" av A. Caiza, G. Gartner och J. Sousa, april 2001.
- 56 "Stabilization policy in a two country model and the role of financial frictions" av E. Faia, april 2001.
- 57 "Model-based indicators of labour market rigidity" av S. Fabiani och D. Rodríguez Palenzuela, april 2001.
- 58 "Business cycle asymmetries in stock returns: evidence from higher order moments and conditional densities" av G. Perez-Quiros och A. Timmermann, april 2001.
- 59 "Uncertain potential output: implications for monetary policy" av M. Ehrmann och F. Smets, april 2001.
- 60 "A multi-country trend indicator for euro area inflation: computation and properties" av E. Angelini, J. Henry och R. Mestre, april 2001.
- 61 "Diffusion index-based inflation forecasts for the euro area" av E. Angelini, J. Henry och R. Mestre, april 2001.
- 62 "Spectral based methods to identify common trends and common cycles" av G. C. Mendez och G. Kapetanios, april 2001.
- 63 "Does money lead inflation in the euro area" av S. Nicoletti Altimari, maj 2001.
- 64 "Exchange rate volatility and euro area imports" av R. Anderton och F. Skudelny, maj 2001.
- 65 "A system approach for measuring the euro area NAIRU" av S. Fabiani och R. Mestre, maj 2001.
- 66 "Can short-term foreign exchange volatility be predicted by the Global Hazard Index?" av V. Brousseau och F. Scacciavillani, juni 2001.
- 67 "The daily market for funds in Europe: Has something changed with the EMU?" av G. Pérez-Quirós och H. Rodríguez Mendizábal, juni 2001.
- 68 "The performance of forecast-based monetary policy rules under model uncertainty" av A. Levin, V. Wieland och J.C. Williams, juli 2001.
- 69 "The ECB monetary policy strategy and the money market" av V. Gaspar, G. Pérez-Quirós och J. Sicilia, juli 2001.
- 70 "Central bank forecasts of liquidity factors: Quality, publication and the control of the overnight rate" av U. Bindseil, juli 2001.
- 71 "Asset market linkages in crisis periods" av P. Hartmann, S. Straetmans och C. G. de Vries, juli 2001.
- 72 "Bank concentration and retail interest rates" av S. Corvoisier och R. gropp, juli 2001.
- 73 "Interbank lending and monetary policy transmission – evidence for Germany" av M. Ehrmann och A. Worms, juli 2001.
- 74 "Interbank market integration under asymmetric information" av X. Freixas och C. Holthausen, augusti 2001.
- 75 "Value at risk models in finance" av S. Mangenelli och R. F. Engle, augusti 2001.

- 76 "Rating agency actions and the pricing of debt and equity of European banks: What can we infer about private sector monitoring of bank soundness?" av R. Gropp och A. J. Richards, augusti 2001.
- 77 "Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach" av C. Bouthevillain, P. Court-Thimann, G. van den Dool, P. Hernández de Cos, G. Langenus, M. Mohr, S. Momigliano och M. Tujula, september 2001.
- 78 "Investment and monetary policy in the euro area" av B. Mojon, F. Smets och P. Vereulen, september 2001.
- 79 "Does liquidity matter? Properties of a synthetic divisa monetary aggregate in the euro area" av L. Stracca, oktober 2001.
- 80 "The microstructure of the euro money market" av P. Hartmann, M. Manna och A. Manzanares, oktober 2001.
- 81 "What can changes in structural factors tell us about unemployment in Europe?" av J. Morgan och A. Mourougane, oktober 2001.
- 82 "Economic forecasting: some lessons from recent research" av D. Hendry och M. P. Clements, oktober 2001.
- 83 "Chi-squared tests of interval and density forecasts, and the Bank of England's fan charts" av K. F. Wallis, november 2001.
- 84 "Data uncertainty and the role of money as an information variable for monetary policy" av G. Coenen, A. Levin och V. Wieland, november 2001.
- 85 "Determinants of the euro real effective exchange rate: a BEER/PEER approach" av F. Maeso-Fernandez, C. Osbat och B. Schnatz, november 2001.
- 86 "Rational expectations and near rational alternatives: how best to form expectations" av M. Beeby, S. G. Hall och S. B. Henry, november 2001.
- 87 "Credit rationing, output gap and business cycles" av F. Boissay, november 2001.
- 88 "Why is it so difficult to beat the random walk forecast of exchange rates?" av L. Kilian och M. P. Taylor, november 2001.
- 89 "Monetary policy and fears of financial instability" av V. Brousseau och C. Detken, november 2001.
- 90 "Public pensions and growth" av S. Lambrecht, P. Michel och J.-P. Vidal, november 2001.
- 91 "The monetary transmission mechanism in the euro area: more evidence from VAR analysis" av G. Peersman och F. Smets, december 2001.
- 92 "A VAR description of the effects of the monetary policy in the individual countries of the euro area" av B. Mojon och G. Peersman, december 2001.
- 93 "The monetary transmission mechanism at the euro-area level: issues and results using structural macroeconomic models" av P. McAdam och J. Morgan, december 2001.
- 94 "Monetary policy transmission in the euro area: what do aggregate and national structural models tell us?" av P. van Els, A. Locarno, J. Morgan och J.-P. Villetelle, december 2001.
- 95 "Some stylized facts on the euro area business cycle" av A.-M. Agresti och B. Mojon, december 2001.

- 96 "The reaction of bank lending to monetary policy measures in Germany" av A. Worms, december 2001.
- 97 "Asymmetries in bank lending behaviour. Austria during the 1990s" av S. Kaufmann, december 2001.
- 98 "The credit channel in the Netherlands: evidence from bank balance sheets" av L. De Hann, december 2001.
- 99 "Is there a bank lending channel of monetary policy in Spain" av I. Hernando och J. Martinez-Pagés, december 2001.
- 100 "Transmission of monetary policy shocks in Finland: evidence from bank level data on loans" av J. Topi och J. Vilmunen, december 2001.
- 101 "Monetary policy and bank lending in France: are there asymmetries?" av C. Loupias, F. Savignac och P. Sevestre, december 2001.
- 102 "The bank lending channel of monetary policy: identification and estimation using Portuguese micro bank data" av L. Farinha och C. Robalo Marques, december 2001.
- 103 "Bank-specific characteristics and monetary policy transmission: the case of Italy" av L. Gambacorta, december 2001.
- 104 "Is there a bank lending channel of monetary policy in Greece? Evidence from bank level data" av S. N. Brissimis, N. C. Kamberoglou och G. T. Simigiannis, december 2001.
- 105 "Financial systems and the role of banks in monetary policy transmission in the euro area" av M. Erhmann, L. Gambacorta, J. Martínez-Pagés, P. Sevestre och A. Worms, december 2001.
- 106 "Investment, the cost of capital, and monetary policy in the nineties in France: a panel data investigation" av J.-B. Chatelain och A. Tiomo, december 2001.
- 107 "The interest rate and credit channel in Belgium: an investigation with micro-level firm data" av P. Butzen, C. Fuss och P. Vermeulen, december 2001.
- 108 "Credit channel and investment behaviour in Austria: a micro-econometric approach" av M. Valderrama, december 2001.
- 109 "Monetary transmission in Germany: new perspectives on financial constraints and investment spending" av U. von Kalckreuth, december 2001.
- 110 "Does monetary policy have asymmetric effects? A look at the investment decisions of Italian firms" av E. Gaiotti och A. Generale, december 2001.
- 111 "Monetary transmission: empirical evidence from Luxembourg firm level data" av P. Lünemann och T. Mathä, december 2001.
- 112 "Firm investment and monetary transmission in the euro area" av J.-B. Chatelain, A. Generale, I. Hernando, U. von Kalckenreuth och P. Vermeulen, december 2001.
- 113 "Financial frictions and the monetary transmission mechanism: theory, evidence and policy implications" av C. Bean, J. Larsen och K. Nikolov, januari 2002.
- 114 "Monetary transmission in the euro area: where do we stand?" av I. Angeloni, A. Kashyap, B. Mojon och D. Terlizzese, januari 2002.
- 115 "Monetary policy rules, macroeconomic stability and inflation: a view from the trenches" av A. Orphanides, december 2001.

- 116 "Rent indices for housing in west Germany 1985 to 1998" av J. Hoffmann och C. Kurz, januari 2002.
- 117 "Hedonic house prices without characteristics: the case of new multiunit housing" av O. Bover och P. Velilla, januari 2002.
- 118 "Durable goods, price indexes and quality change: an application to automobile prices in Italy, 1988-1998" av G. M. Tomat, januari 2002.
- 119 "Monetary policy and the stock market in the euro area" av N. Cassola och C. Morana, januari 2002.
- 120 "Learning stability in economics with heterogenous agents " av S. Honkapohja och K. Mitra, januari 2002.
- 121 "Natural rate doubts" av A. Beyer och R. E. A. Farmer, februari 2002.
- 122 "New technologies and productivity growth in the euro area" av F. Vijselaar och R. Albers, februari 2002.
- 123 "Analysing and combining multiple credit assessments of financial institutions" av E. Tabakis och A. Vinci, February 2002.
- 124 "Monetary policy, expectations and commitment" av G. W. Evans och S. Honkapohja, februari 2002.
- 125 "Duration, volume and volatility impact of trades" av S. Manganelli, februari 2002.
- 126 "Optimal contracts in a dynamic costly state verification model" av C. Monnet och E. Quintin, februari 2002.
- 127 "Performance of monetary policy with internal central bank forecasting" av S. Honkapohja och K. Mitra, februari 2002.
- 128 "Openness, imperfect exchange rate pass-through and monetary policy" av F. Smets och R. Wouters, mars 2002.
- 129 "Non-standard central bank loss functions, skewed risks, and certainty equivalence" av A. al-Nowaihi och L. Stracca, mars 2002.
- 130 "Harmonized indexes of consumer prices: their conceptual foundations" av E. Diewert, mars 2002.
- 131 "Measurements bias in the HICP: what do we know, and what do we need to know? av M. A. Wynne och D. Rodriguez-Palenzuela, mars 2002.
- 132 "Inflation dynamics and dual inflation in accession countries: a 'New Keynesian' perspective" av O. Arratibel, D. Rodriguez-Palenzuela och C. Thimann, mars 2002.
- 133 "Can confidence indicators be useful to predict short term real GDP growth?" av A. Mourougane och M. Roma, mars 2002.
- 134 "The cost of private transportation in the Netherlands, 1992-1999" av B. Bode och J. Van Dalen, mars 2002.
- 135 "The optimal mix of taxes on money, consumption and income" av F. de Fiore och P. Teles, april 2002.
- 136 "Retail bank interest rate pass-through: new evidence at the euro area level" av G. de Bondt, april 2002.

- 137 "Equilibrium bidding in the Eurosystem's open market operations" av U. Bindseil, april 2002.
- 138 "New views on the optimum currency area theory: what is EMU telling us?" av F. P. Mongelli, april 2002.
- 139 "On currency crises and contagion" av M. Fratzscher, april 2002.
- 

### **Övriga publikationer**

- "The TARGET service level", juli 1998.
- "Report on electronic money", augusti 1998.
- "Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations", september 1998.
- "Money and banking statistics compilation guide", september 1998.
- "Den gemensamma penningpolitiken i etapp tre: Allmän dokumentation om ECBS penningpolitiska instrument och förfaranden", september 1998.
- "Third progress report on the TARGET project", november 1998.
- "Correspondent central banking model (CCBM)", december 1998.
- "Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1997 figures", januari 1999.
- "Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term", februari 1999.
- "Euro area monetary aggregates: conceptual reconciliation exercise", juli 1999.
- "The effects of technology on the EU banking systems", juli 1999.
- "Payment systems in countries that have applied for membership of the European Union", augusti 1999.
- "Improving cross-border retail payment service: The Eurosystem's view", september 1999.
- "Compendium: Collection of legal instruments, June 1998 – May 1999", oktober 1999.
- "European Union balance of payments/international investment position statistical methods", november 1999.
- "Money and banking statistics compilation guide, addendum I: money market paper", november 1999.
- "Money and banking statistics sector manual", andra upplagan, november 1999.
- "Report on the legal protection of banknotes in the European Union Member States", november 1999.
- "Correspondent central banking model (CCBM)", november 1999.
- "Cross-border payments in TARGET: A user's survey", november 1999.
- "Money and banking statistics: series keys for the exchange of balance sheet items time series", november 1999.
- "Money and banking statistics: Handbook for the compilation of flow statistics", december 1999.
- "Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures", februari 2000.
- "Interlinking: Data dictionary", version 2.02, mars 2000.

"Asset prices and banking stability", april 2000.

"EU banks' income structure", april 2000.

"Statistical information collected and compiled by the ESCB", maj 2000.

"Correspondent central banking model (CCBM)", juli 2000.

"Statistical requirements of the European Central Bank in the field of general economic statistics", augusti 2000.

"Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area", augusti 2000.

"Improving cross-border retail payment services", september 2000.

"Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves", oktober 2000.

"European Union balance of payments/international investment position statistical methods", november 2000.

"Information guide for credit institutions using TARGET", november 2000.

"Den gemensamma penningpolitiken i etapp tre: Allmän dokumentation av Eurosystemets penningpolitiska instrument och förfaranden", november 2000.

"EU banks' margins and credit standards", december 2000.

"Mergers and acquisitions involving the EU banking industry: facts and implications", december 2000.

"Annual report on the activities of the Anti-Fraud Committee of the European Central Bank", januari 2001.

"Cross-border use of collateral: A user's survey", februari 2001.

"Price effects of regulatory reform in selected network industries", mars 2001.

"The role of central banks in prudential supervision", mars 2001.

"Money and banking statistics in the accession countries: Methodological manual", april 2001.

"TARGET: Annual Report", maj 2001.

"A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", juni 2001.

"Payment and securities settlement systems in the European Union", juni 2001.

"Why price stability", juni 2001.

"The euro bond market", juli 2001.

"The euro money market", juli 2001.

"The euro equity markets", augusti 2001.

"The monetary policy of the ECB", augusti 2001.

"Monetary analysis: tools and applications", augusti 2001.

"Review of the international role of the euro", september 2001.

"The Eurosystem's policy line with regard to consolidation in central counterparty clearing", september 2001.



"Provisional list of MFIs of the accession countries (as at the end of December 2000)", oktober 2001.

"TARGET: the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system – update 2001", november 2001.

"European Union balance of payments/international investment position statistical methods", november 2001.

"Fair value accounting in the banking sector, november 2001.

"Towards an integrated infrastructure for credit transfers in euro", november 2001.

"Accession countries: Balance of payments/international investment position statistical methods", februari 2002.

"List of Monetary Financial Institutions and institutions subject to minimum reserves", februari 2002.

"Labour market mismatches in euro area", mars 2002.

"Compendium: Collection of legal instruments, June 1998 – December 2001", mars 2002.

"Evaluation of the 2002 cash changeover", april 2002.

"TARGET Annual Report 2001", april 2002.

"Den gemensamma penningpolitiken i euroområdet: Allmän dokumentation av Eurosystemets penningpolitiska instrument och förfaranden", april 2002.

"Annual report on the activities of the Anti-Fraud Committee of the European Central Bank, covering the period from January 2001 to January 2002", maj 2002.

---

### **Informationsbroschyrer**

"TARGET: facts, figures, future", september 1999.

"ECB:s betalningsmekanism", augusti 2000.

"Euron; integrerade finansiella tjänster", augusti 2000.

"Target", augusti 2000.

"The European Central Bank", april 2001.

"The euro banknotes and coins", maj 2001.

"TARGET – update 2001", juli 2001.

"The euro and the integration of financial services", september 2001.

