EMU 1999 – en lägesrapport

Av Loulou M. Wallman och Jonas A. Eriksson
Verksamma vid ekonomiska avdelningen på Sveriges riksbank

Det återstår mindre än ett år tills beslutet om vilka länder inom den Europeiska unionen som kvalificerar sig för den Ekonomiska och monetära unionen, EMU, ska tas. Förutsättningarna för att en sådan union kommer att bildas i januari 1999 får i dagsläget anses som goda. EU-länderna har nått en hög grad av ekonomisk konvergens. Den politiska viljan för att EMU ska komma till stånd är också stark.

Maastrichtfördraget formulerar EMU-processen som ett förlopp i olika etapper. Den sista etappen innebär att växelkurserna låses för de EU-länder som anses ha förutsättningar att delta.

Maastrichtfördraget[1] formulerar EMU-processen som ett förlopp i olika etapper. Etapp ett inleddes 1990 då EU:s medlemsländer skulle ha avvecklat eventuella återstående hinder för fria kapitalrörelser.[2] Etapp två började den 1 januari 1994 då Europeiska monetära institutet, EMI, bildades. EMI:s uppgift är att förbereda den kommande verksamheten för den europeiska centralbanken, ECB. Den tredje och slutliga etappen innebär att växelkurserna låses för de EU-länder som anses ha förutsättningar att delta i EMU. När så sker övertar ECB det fulla ansvaret för penningpolitiken i dessa länder.

Tidplanen fastlägges

Vid Europeiska rådets möte i Madrid i december 1995 träffades överenskommelse om att den tredje fasen av EMU skulle starta den 1 januari 1999. Enligt Maas-

[1] Referenser avser artiklar och protokoll i Maastrichtfördraget om ej annat anges.
[2] Enligt EES-avtalet är också Norge, Liechtenstein och Island förbundna att avveckla eventuella hinder för fria kapitalrörelser.

trichtfördraget ska rådet före den 1 juli 1998, i sammansättningen stats- och regeringschefer, genom beslut med kvalificerad majoritet, bekräfta vilka medlemsstater som uppfyller de nödvändiga villkoren för införandet av en gemensam valuta.[3] Vid det informella Ekofin-mötet i Noordwijk i Nederländerna i början av april i år, fastslogs att en sådan bekräftelse ska göras någon gång under april/maj 1998. Ett sådant beslut ska baseras på rapporter gjorda av Kommissionen och EMI. Analys ska göras för varje medlemsstat för att avgöra i vad mån den har uppfyllt kriterierna för prisstabilitet, offentliga finanser, ränta och växelkurs. Också ecuns utveckling, graden av marknadsintegration, utvecklingen av bytesbalansen och enhetsarbetskostnader samt andra prisindex ska "beaktas".[4] Förutom ekonomisk konvergens ska också s.k. legal konvergens avseende nationella centralbankers självständighet uppnås.[5] Utfallssiffrorna för 1997 kommer att vara vägledande vad avser den offentliga sektorns finansiella ställning. Vad gäller prisstabilitet och räntor kommer de, vid beslutet våren 1998, senaste tillgängliga siffrorna att vara vägledande.

Före den 1 juli 1998 ska rådet, i sammansättningen stats- och regeringschefer, bekräfta vilka medlemsstater som uppfyller de nödvändiga villkoren för införandet av en gemensam valuta.

Goda utsikter

I april i år publicerade Kommissionen en prognos för EU-länderna vad avser ländernas möjligheter att uppfylla de ekonomiska konvergensvillkoren. Inflationen har minskat påtagligt. Generellt sett har också de flesta länder lyckats genomföra kraftiga budgetsaneringar. Kommissionen varnar dock för att flera länder ligger på eller mycket nära den övre tillåtna gränsen för budgetunderskottet. Flera länder kommer under 1997 att reducera budgetunderskotten med hjälp av åtgärder som endast får temporära effekter. Kommissionen har reviderat upp sin prognos för BNP-tillväxten för 1997 jämfört med höstprognosen, från 2,3 till 2,4 procent. För 1998 beräknas tillväxten uppgå till 2,8 procent. Arbetslösheten är emellertid fortfarande hög. Efter att i genomsnitt ha uppgått till 11 procent under 1996 beräknas den falla till 10,6 procent 1997 och till 10,3 procent 1998.

[3] Artikel 109j.4
[4] Artikel 109j.1.
[5] Artiklarna 109j.1., 107 och 108.

Lägre inflation och lägre räntor

Konvergenskriteriet för *prisstabilitet* innebär att en medlemsstat under en tid av ett år före granskningen ska uppvisa en hållbar prisutveckling. Inflationen får i genomsnitt inte överstiga inflationstakten i de, högst tre, medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet med mer än 1,5 procentenheter.[6]

Konvergenskriteriet för *räntesatserna* innebär att en medlemsstat under en tid av ett år före granskningen ska ha haft en genomsnittlig långfristig räntesats som med inte mer än 2 procentenheter får överstiga motsvarande räntesats i de, högst tre, medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet. Räntan ska beräknas på långfristiga statsobligationer eller jämförbara värdepapper med beaktande av skillnader i nationella definitioner.[7]

Inflationen, mätt som konsumentprisindex, har minskat kraftigt i EU under 1990-talet.

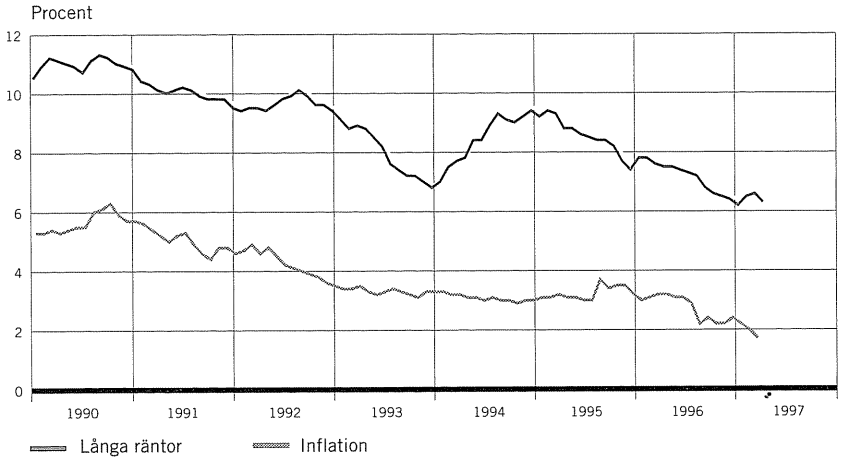
Inflationen, mätt som konsumentprisindex, har minskat kraftigt i EU under 1990-talet. Den genomsnittliga inflationstakten var ca 6 procent i början av decenniet. Under 1996 stannade den vid ca 2,5 procent och under våren 1997 var den nere i ca 2 procent i genomsnitt. Samtidigt har differensen mellan länder med högst respektive lägst inflation minskat till bara några procentenheter (exklusive Grekland). Den ökade fokuseringen på prisstabilitet i kombination med ökad konkurrens och måttliga nominella löneökningar har bidragit till den lägre inflationstakten. Den konjunkturavmattning som kunde skönjas, främst under 1996, torde också ha bidragit till den lägre inflationen.

I Kommissionens vårprognos beräknas samtliga EU-länder, utom Grekland, klara inflations- och räntekriteriet under 1997.

Även de långa räntorna har fallit. Räntenivån har fluktuerat mer över tiden än inflationen. Under åren 1990–93 föll räntorna. Denna nedgång bröts under 1994 bl.a. som en följd av att de amerikanska räntorna steg. Under 1995 började räntorna åter falla. I många länder som har haft relativt hög inflation, däribland Sverige, gick räntorna ner kraftigt under 1996. Under början av 1997 gick räntorna upp något, även denna gång till stor del beroende på den amerikanska ränteuppgången. I Kommissionens vårprognos beräknas samtliga EU-länder, utom Grekland, klara inflations- och räntekriteriet under 1997.

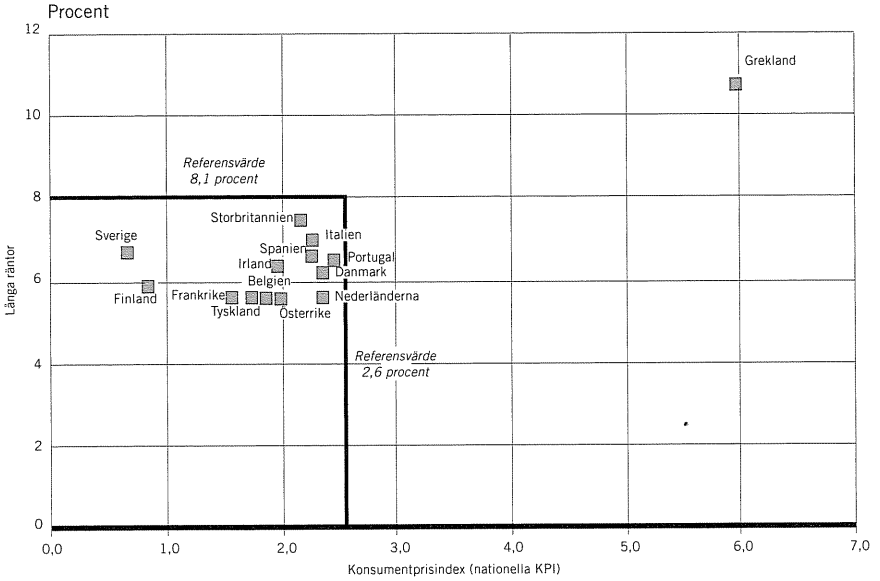
[6] Artikel 109j.1 och särskilt protokoll om konvergenskriterierna. Kriteriet avser ett ovägt genomsnitt.
[7] ibid.

Diagram 1. Inflation och långa räntor i EU-länderna



Källa: EMI, Eurostat.

Diagram 2. Prognos för inflation och långa räntor 1997 i EU-länderna



Källa: Kommissionens vårprognos 1997.
Anm. Data över långa räntor för Luxemburg saknas.

Färre länder klarar kriterierna för de offentliga finanserna

Maastrichtfördraget kräver att den offentliga sektorns finansiella ställning ska vara hållbar. Detta uttrycks i avtalstexten så att *budgetunderskottet* inte får överstiga ett visst referensvärde (3 procent av BNP), såvida det inte minskat väsentligt och kontinuerligt och nått en nivå som ligger nära referensvärdet eller överskrider referensvärdet endast undantagsvis och övergående och fortfarande ligger nära. Den *offentliga sektorns bruttoskuld* får inte överstiga ett visst referensvärde (60 procent av BNP), såvida inte detta procenttal minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredsställande takt.[8]

Samtliga medlemsstater, utom Grekland och Italien, förväntas klara referensvärdet för budgetunderskottet 1997.

De flesta EU-länder har under 1990-talet haft relativt stora budgetunderskott var i konjunkturcykeln de än har befunnit sig. Dessa underskott, orsakade av bl.a. stigande kostnader för den höga arbetslösheten, har lett till ökade skuldbördor. För EU som helhet låg underskotten mellan 3,5 och 5 procent i början av 1990-talet fram till och med 1993, då en topp nåddes med ett genomsnittligt underskott på motsvarande 6,5 procent av BNP. Därefter har underskotten minskat men fortsatt att utgöra ett problem. Under 1996 uppgick underskottet inom EU till i genomsnitt 4,3 procent av BNP. Bakom EU-genomsnittet dolde sig emellertid stora variationer mellan medlemsländerna. Luxemburg, Danmark, Finland, Nederländerna och Irland var de länder som under 1996 uppvisade ett underskott på mindre än 3 procent. Samtidigt fanns länder som Grekland och Italien, där budgetunderskotten låg omkring eller till och med över 7 procent av BNP. Enligt Kommissionen förväntas samtliga medlemsstater, utom Grekland och Italien, klara referensvärdet för budgetunderskottet 1997 (se diagram 3).[9]

Den offentliga sektorns bruttoskuld som speglar budgetunderskottets utveckling över en något längre tid, uppvisar ännu större variationer länderna emellan. Luxemburg har knappast någon statsskuld alls, mindre än 10 procent av BNP. I Belgien och Italien uppgår skulden till över 120 procent av BNP. Räntebetalningarna på skulden utgör en mycket stor andel av de offentliga utgifterna i dessa länder.

Endast Luxemburg, Storbritannien, Frankrike och Finland bedöms klara 60-procentsgränsen för bruttoskulden. Ett land som har en skuldnivå som minskat i tillfredsställande takt anses också kunna klara kriteriet. Rådet har gjort bedöm-

[8] Artiklarna 109j.1, 104c.2 och särskilt protokoll om förfarandet vid alltför stora underskott.
[9] Italiens budgetunderskottet väntas öka under 1998.

ningen att Danmark, Finland, Irland och Nederländerna, trots bruttoskulder som är större än 60 procent, uppfyller kravet då skulderna i dessa länder har minskat i tillfredsställande takt.

Endast Luxemburg, Storbritannien, Frankrike och Finland bedöms klara 60-procentsgränsen för bruttoskulden.

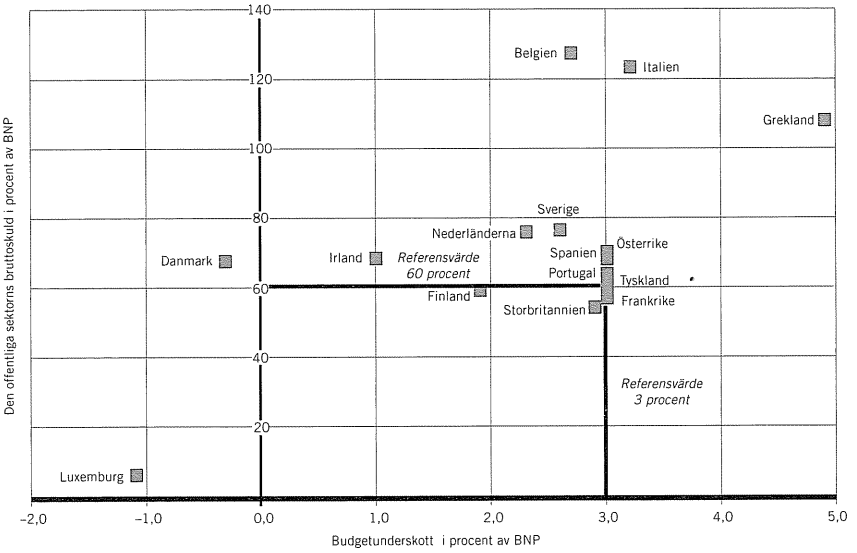
Kommissionens prognos har ibland kritiserats för att vara alltför politisk, inte minst mot bakgrund av att man godkänt transaktioner som endast temporärt förbättrar underskotten i vissa medlemsstater under 1997. Andra prognosinstitut, som IMF och OECD, prognostiserar något högre budgetunderskott för 1997 för vissa av medlemsstaterna, däribland Frankrike och Tyskland.

Lugn växelkursutveckling de senaste åren

För medlemskap i EMU krävs att ett land har iakttagit "det normala fluktuationsutrymmet enligt Europeiska monetära systemets växelkursmekanism under minst två år utan devalvering i förhållande till någon annan medlemsstats valuta".[10] Det råder viss oklarhet om hur växelkurskriteriet ska tolkas. Kommissionen gör i sin vårprognos ingen bedömning av hur många länder som förväntas uppfylla detta kriterium.

Diagram 3. Prognos för budgetunderskott och skuldkvot 1997 i EU-länderna

Procent



Källa: Kommissionens vårprognos 1997.

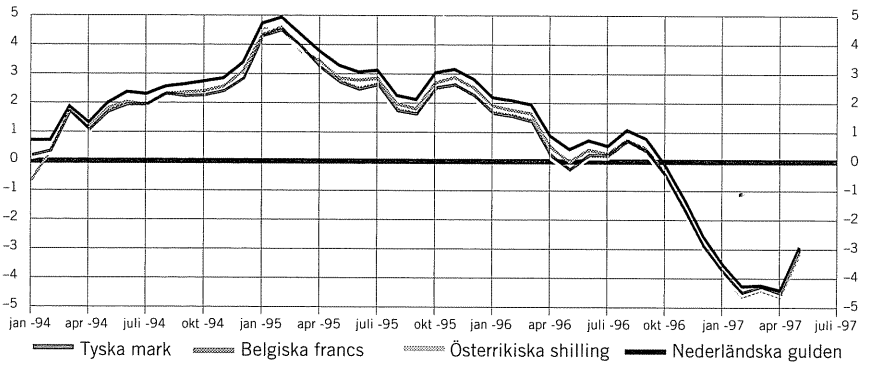
[10] Artikel 109j.1

Idag deltar samtliga EU-länder utom Sverige, Storbritannien och Grekland i EU:s växelkurssystem, ERM.

Idag deltar samtliga EU-länder utom Sverige, Storbritannien och Grekland i EU:s växelkurssystem, ERM. Finland anslöt sig i oktober 1996[11] och Italien i november 1996.[12] I början av 1990-talet präglades ERM av relativt små fluktuationer. Hösten 1992 uppstod turbulens på de europeiska valutamarknaderna, vilket resulterade i att Storbritannien och Italien lämnade ERM. I augusti 1993 kom nästa stora förändring då de ursprungliga bandgränserna som uppgick till ±2,25 procent vidgades till ±15 procent.[13] I början av 1995 steg trycket på den spanska pesetan och den portugisiska escudon, vilka båda nedjusterades. Under 1996 och 1997 har växelkursutvecklingen varit förhållandevis lugn inom ERM. Särskilt har de bilaterala kursrelationerna mellan valutorna i det s.k. DM-blocket[14] hållit sig inom tämligen snäva band. Vissa fluktuationer har förekommit, bl.a. har den franska francen tillfälligt utsatts för begränsade deprecieringstryck. Under tredje kvartalet 1996 började det irländska pundet appreciera påtagligt. Det irländska pundet är idag den starkaste valutan inom ERM.

Diagram 4. Positioner i EMS-bandet för valutorna inom DM-blocket

Procentenheter



[11] Centralkursen gentemot DEM sattes till 3,04 vilket var något svagare än den då rådande marknadskursen.
[12] Centralkursen gentemot DEM sattes till 990, vilket var något starkare än den då rådande marknadskursen.
[13] Tyskland och Nederländerna har behållit ± 2,25 procent.
[14] Tysk mark, belgisk/luxemburgsk franc, florin, schilling.

Brister i den legala konvergensen

Förutom ekonomisk konvergens ska också legal konvergens uppnås. Granskning ska göras i vilken utsträckning varje medlemsstats nationella lagstiftning är förenlig med artiklarna 107 och 108 om nationella centralbankers självständighet. EMI publicerade en lägesrapport om den legala konvergensen i medlemsländerna i sin novemberrapport 1996.[15] En genomgång av de femton medlemsländernas centralbankslagstiftning gav vid handen att det fanns brister i samtliga länder om än i varierande utsträckning. Kommissionen kommenterar inte den legala konvergensen i sin vårprognos.

Riksbanksfullmäktige tillstyrkte i februari 1997 förslaget om att ändra grundlagen så att det i regeringsformen uttryckligen anges under vilka förutsättningar riksbankschefen och övriga ledamöter i fullmäktige kan avsättas. Fullmäktige tillstyrkte också förslaget om att i regeringsformen ta in ett uttryckligt förbud mot att ge instruktioner till Riksbanken i annan form än lag. Frågan om att i grundlagen ta bort sedelutgivningsmonopolet för Sveriges riksbank blir, enligt riksbanksfullmäktige, inte aktuell förrän Sverige beslutar att ta del i etapp tre.[16]

Enligt den nyligen träffade fempartiuppgörelsen, kommer Riksbanken att få en mycket självständig ställning. Enligt förslaget ska bl.a. prisstabilitetsmålet lagfästas och Riksbankschefens ställning bli starkare. Regeringen får ansvaret för de övergripande besluten i valutapolitiken om val av växelkursregim. Riksbanken får behålla ansvaret för tillämpningen av den växelkursregim som valts.

Institutionella förändringar och nya överenskommelser

De viktigaste överenskommelserna sedan mötet i Madrid är de om växelkursrelationerna under etapp tre mellan euroområdet och övriga EU-länder och detaljerna i stabilitets- och tillväxtpakten.

Vid Europeiska rådets möte i Madrid i december 1995 träffades överenskommelse om att den tredje fasen av EMU skulle starta i januari 1999. Maastrichtfördraget är dock inte särskilt detaljerat varken vad gäller tidtabellen för övergången eller detaljerna i själva övergången. Flera viktiga frågor kvarstod att lösa. Två av de viktigaste överenskommelserna som gjorts sedan mötet i Madrid är de om växelkursrelationerna under etapp tre och detaljerna i stabilitets- och tillväxtpakten.

[15] "Utvecklingen mot konvergens 1996".
[16] Riksbankens remissvar Dnr 96-2212 DIR.

ERM II kommer att vara en del i växelkurssamarbetet mellan euroområdet och övriga EU-länder. Valutorna ska tillåtas fluktuera ±15 procent.

Europeiska rådets möte godkände i december 1996 huvuddragen i de framtida *växelkursrelationerna* mellan euroområdet och övriga EU-länder. ERM II kommer att vara en del i det framtida växelkurssamarbetet mellan euroområdet och övriga EU-länder. Valutorna ska tillåtas fluktuera ±15 procent i förhållande till sina centralkurser. Medlemskap blir frivilligt dock med det väsentliga tillägget att länder som beviljats undantag kan förväntas ansluta sig.

Syftet med stabilitets- och tillväxtpakten är att garantera fortsatt budgetdisciplin och prisstabilitet inom hela EU efter det att EMU har startat.

Den djupare innebörden av *stabilitets- och tillväxtpakten*, ursprungligen föreslagen av Tyskland, klargjordes vid det informella Ekofinmötet i Nederländerna i april i år. Syftet med pakten är att garantera fortsatt budgetdisciplin och prisstabilitet inom hela EU efter det att EMU har startat. Huvuddragen i pakten är att alla EU-länder, även de som står utanför eurozonen, årligen ska avlämna rapporter, stabilitets- och konvergensprogram, över budgetutvecklingen för en femårsperiod (föregående år, innevarande år och kommande tre år). Rapporterna ska publiceras. De granskas av Kommissionen och Rådet och genomgår konsistensprövning av samtliga medlemsländer. Om något land uppvisar för stort underskott i sin budget, i praktiken mer än 3 procent, måste dess regering vidta åtgärder. Ett land som inte vidtar tillräckliga åtgärder kan, under vissa omständigheter, åläggas sanktioner. Länder som inte deltar i eurozonen kan dock inte bli föremål för sanktioner.

En resolution lades fram och antogs vid Europeiska rådets möte i Amsterdam i juni 1997. Denna resolution kommer att utgöra ramavtalet för ERM II. De närmare detaljerna utarbetas i avtal mellan de nationella centralbankerna och ECB. Resolutionen innehåller också närmare detaljer om stabilitets- och tillväxtpakten.

Viktiga frågor som återstår att lösa; låsningen av växelkurserna inom euroområdet och frågan om betalningsbalansstöd.

Några viktiga frågor kvarstår fortfarande att lösa. Den kanske viktigaste är den om *låsningen av växelkurserna* inom euroområdet. Exakt hur denna låsning tekniskt kommer att ske och offentliggöras är ännu inte fastställt.

Det har sedan länge funnits en möjlighet för ett medlemsland som får problem med sin betalningsbalans att få s.k. betalningsbalansstöd.[17] Det är Rådet

[17] Artikel 109h. Betalningsbalansstöd har utbetalats åtta gånger sedan 1974, fyra gånger till Italien, två gånger till Grekland, en gång till Irland, och en gång till Frankrike.

som beslutar om sådant stöd. Denna form av bistånd upphör från och med EMU:s tredje etapp för de länder som går med i EMU[18] eftersom man räknar med att stabilitetspaktens utrymme för tillfälliga undantag vid exceptionella situationer bör räcka. Under Europaparlamentets session i början av april 1997, diskuterades detta stödsystem. Kommissionen har uppmanats att lägga fram ett nytt förslag om stödordning för länder med undantag. Kommissionären för ekonomiska frågor, Yves-Thibault de Silguy, har föreslagit att systemet ska ses över i april 1998, när man vet vilka länder som kommer att gå med i EMU från början.

ECB upprättas i samband med att beslutet tas om vilka länder som ska delta i EMU från starten av etapp tre. Ett antal viktiga frågor återstår att lösa för ECB; eventuell tillämpning av kassakrav, vissa frågor om ECB:s operativa roll i penning- och valutapolitiken, valutareservens förvaltning, frågan om prisstabilitetsmålets förverkligande via direkt inflationsstyrning eller via penningmängdsstyrning. Dessutom ska villkoren, för de länder som inte deltar i EMU från början av den tredje etappen, vad gäller tillgång till ECB:s betalningssystem, Target[19], beslutas.

Förändringsprocessen fortgår

Förutsättningarna för att EMU startar i januari 1999 får i dagsläget betraktas som goda.

Förutsättningarna för att EMU startar i januari 1999 får idag betraktas som goda både på grund av ekonomiska och politiska skäl. Flera EU-länder har idag uppnått en hög grad av *ekonomisk konvergens*. Enligt Kommissionens vårprognos för 1997 kommer

- samtliga länder utom *Grekland* att klara konvergenskriteriet för *inflation* och *långräntor*,
- samtliga länder utom *Grekland* och *Italien* att klara konvergenskriteriet för *budgetunderskottet* och
- den *offentliga sektorns bruttoskuld i Finland, Frankrike, Luxemburg* och *Storbritannien* att vara lägre än 60 procent av BNP.

Dessutom har Rådet gjort bedömningen att även *Danmark, Irland* och *Nederländerna* uppfyller kriteriet om den offentliga sektorns bruttoskuld.

[18] Artikel 109k.6.
[19] Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System.

Det slutliga urvalet av länder som kommer att delta i EMU från början av etapp tre kommer att vara resultatet av en sammanvägning av flera faktorer.

Den *politiska viljan* att driva igenom projektet får också betraktas som stor. Den har framför allt manifesterats i de överenskommelser som träffats om framförallt stabilitets- och tillväxtpakten och den nya växelkursmekanismen ERM II.

Den senaste tidens utveckling i Frankrike och Tyskland har rest frågetecken om hur strikt konvergenskriterierna ska tolkas och om antalet medlemmar i valutaunionen. Frankrikes vilja att vara med och bilda valutaunion 1999 torde dock knappast ha förändrats av regeringsskiftet.

Det är av vikt för EU:s legitimitet och trovärdighet, och för möjligheterna att kunna genomföra de förändringar man står inför, bl.a. utvidgningen,[20] att man också lyckas genomföra den ekonomiska och monetära unionen planenligt 1999.

Litteratur

EG Kommissionen (1992), Fördrag om Europeiska Unionen, OJ 1992 C2242/1.
EG Kommissionen (1997), vårprognos 1997.
EMI (1996), "Utvecklingen mot konvergens 1996".
Europeiska Rådet (1997), slutsatser från mötet i Amsterdam.
IMF (1997), "World Economic Outlook" .
OECD (1997), "Economic Outlook".
Riksbanken (1997), Remissvar Dnr 96-2212 DIR.

[20] Bulgarien, Cypern, Estland, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Slovakien, Slovenien, Tjeckien och Ungern har ansökt om medlemskap i EU.