

Anförande

Lars Heikensten

TORSDAGEN DEN 12 FEBRUARI 1998

EMU snart verklighet - hur påverkas den ekonomiska politiken?

Anförande vid IIR seminarium februari 1998

1. Inledning

Det är idag knappt ett år kvar till dess att valutaunionen, EMU, bildas. För Europa är det här ett stort steg. Kanske är det den viktigaste förändringen i Europa efter andra världskriget vid sidan om järnridåns fall. EMU kommer att gradvis få stora konsekvenser för Europas ekonomiska utveckling, för det sätt på vilket ekonomisk politik bedrivs i Europa, för de finansiella marknaderna och för alla medborgare i Europa.

Jag har idag tänkt att i huvudsak uppehålla mig vid tre frågor:

- Först tänker jag tala om nedräkningen i Europa. Vad är det för beslut som ska fattas i Europa under det närmaste året som har med EMU och penningpolitik att göra?
- Därefter tänker jag tala något om de problem som den ekonomiska politiken i Europa ställs inför. Hur ska t.ex. finans- och penningpolitiken läggas upp? Vilket behov av samarbete och dialog finns etc.?
- Slutligen tänker jag tala något om en del ekonomisk-politiska frågeställningar som utvecklingen reser för Europa och för Sverige.

SVERIGES RIKSBANK

Telefon
08-787 00 00

Telefax
08 - 21 05 31

E-post
registratorn@riksbank.se

2. Nedräkning i Europa

Tidsplanen våren 1998

Den kanske viktigaste frågan under våren är förstås vilka länder som kommer att vara med i EMU från starten. Urvalsprocessen kommer att inledas med att medlemsländerna i slutet av februari sänder in nationella data över konvergenzläget. Hur har det gått med bl.a. budgetunderskott, statsskulder, inflation och räntor under det senaste året? EMI och kommissionen kommer därefter att var för sig utvärdera ländernas statistik utifrån de kriterier som finns fastlagda i fördraget. Resultaten presenteras i två konvergensrapporter den 25 mars och kommissionen avger då även en rekommendation till Ekofinrådet om vilka länder som uppfyller de nödvändiga villkoren för att delta i valutaunionen. Vid samma tillfälle presenterar även kommissionen en rekommendation om vilka länder som anses ha alltför stora underskott i de offentliga finanserna.

Rapporterna ska utgöra ett beslutsunderlag för stats- och regeringscheferna och redogöra för om länderna är färdiga för att ingå i EMU; om de uppnått vad som brukar kallas varaktig ekonomisk konvergens. Någon entydig definition av vad som utgör varaktighet ges emellertid inte i fördraget. Konvergensrapporterna ska också redovisa om länderna anpassat sina nationella lagar i enlighet med fördraget och gjort centralbankerna självständiga med prisstabilitet som lagfäst mål.

Under mars-april kommer dessa rapporter och rekommendationer att studeras av medlemsländerna och EU-institutionerna. Under den första helgen i maj – som lär bli intensiv - kommer sedan det slutliga beslutet att fattas om vilka länder som ska delta i unionen.

På kvällen den 1 maj kommer Ekofinrådet att mötas för att diskutera rapporterna och kommissionens rekommendation. Det kommer därefter i sin tur att utarbeta en rekommendation till stats- och regeringscheferna om vilka länder som uppfyller de nödvändiga villkoren för att delta i valutaunionen. Rekommendationen från Ekofinrådet lämnas till såväl Europaparlamentet som till stats- och regeringscheferna. Parlamentet ger sitt yttrande under förmiddagen den 2 maj, för att även detta ska ligga till grund för stats- och regeringschefernas beslut. På eftermiddagen samma dag samlas slutligen stats- och regeringscheferna i EU-länderna för att fatta det avgörande beslutet (med kvalificerad majoritet) om vilka länder som ska delta i valutaunionen från starten 1999.

Så snart det står klart vilka länder som ska delta i valutaunionen möts ekonomi- och finansministrarna i de utvalda länderna för att fatta beslut om de valutakurser som ska råda bilateralt mellan de deltagande ländernas valutor från den 1 januari 1999.

Vid samma möte kommer också ministrarna i de deltagande länderna att utarbeta en rekommendation om vilka ledamöter som bör ingå i den nya centralbankens direktion. Här har arbetet redan inletts och som ni förstår mot bakgrund av diskussionen i tidningarna är det inte helt enkelt att enas om vilka som ska vara

med. Det finns vissa allmänt formulerade kriterier som har att göra med erfarenhet av liknande arbete etc., men i praktiken är det nog oundvikligt att också nationalitet blir ett kriterium. Under maj och juni kommer såväl parlamentet som EMI att yttra sig över denna rekommendation. Det avgörande beslutet om direktionens sammansättning kommer att fattas av stats- och regeringscheferna i de deltagande länderna senast den 1 juli. Enhällighet krävs för detta beslut.

Ny centralbank bildas

När ECB:s direktion väl har utsetts kan den nya organisationen börja få konkret form. *Direktionen* kommer att bestå av en ordförande (ECB-chefen), en vice ordförande samt upp till fyra övriga ledamöter. Om inte samtliga EU-länder deltar från start finns möjligheten att utse en mindre direktion, som senare utökas i takt med att valutaunionen ökar. Direktionen måste emellertid bestå av minst fyra ledamöter från starten. Ledamöterna utses för en period på åtta år, dock gäller inte detta för samtliga då ledamöterna tillsätts första gången 1998. Detta för att undvika att hela direktionen byts ut samtidigt.

Tillsammans med direktionen deltar centralbankscheferna från EMU-länderna i det högsta beslutande organet i den nya centralbanken, *ECB-rådet*. Rådet ska sammanträda minst tio gånger per år. Vad gäller de penningpolitiska frågorna ska besluten fattas med enkel majoritet. Varje ledamot har en röst. Ordföranden har utslagsröst.

Direktionen ska genomföra penningpolitik enligt ECB-rådets beslut och riktlinjer. Avsikten är dock inte att koncentrera all verksamhet till Frankfurt. Tvärtom ska mycket av verksamheten inkl. implementeringen av penningpolitiken genomföras av de nationella centralbankerna. Detta innebär alltså att direktionen ger de deltagande centralbankerna de anvisningar som krävs för att dessa ska kunna verkställa besluten. Direktionen ska även ansvara för centralbankens löpande verksamhet.

Centralbankscheferna i de länder som står utanför valutaunionen – t.ex. Sverige - kommer att vara representerade i *ECB:s allmänna råd* tillsammans med centralbankscheferna i euroområdet samt ECB:s ordförande och vice ordförande. Detta råd är ECB:s tredje beslutande organ, men det kommer inte att ha något inflytande över den gemensamma penningpolitiken utan är tänkt att överta de funktioner som EMI har i dagsläget. Det allmänna rådet kommer att existera så länge det finns länder i gemenskapen som inte deltar i valutaunionen. Via det allmänna rådet kommer centralbankscheferna i de utanförstående länderna att få information om de beslut som fattas i ECB-rådet.

Sannolikt kommer dessa tre beslutande organ att kompletteras med kommittéer med deltagare från de nationella centralbankerna i likhet med de kommittéer som existerar idag inom EMI. Hur denna struktur kommer att se ut närmare är ännu inte klart. Det kommer troligen att finnas kommittéer för diskussion om penningpolitik, betalningssystem, prognoser för inflationsutveckling etc. Det är i

dagsläget också oklart inom vilka områden och i vilken utsträckning länderna utanför valutaunionen kommer få möjlighet att delta i kommittéarbetet.

ECB kommer inte att bli en stor centralbank. Inledningsvis kommer omkring 500 personer att arbeta på centralbanken i Frankfurt, varav omkring 400 kommer att utgöras av handläggare. Arbetsfördelningen mellan de nationella centralbankerna och ECB kommer självklart att bli föremål för mycket diskussion. Å ena sidan kommer det att finnas ett naturligt intresse från ECB:s sida för att skapa en stark central organisation med hög kompetens, som kan värna ett övergripande europeiskt perspektiv på penningpolitiken. Å andra sidan finns ett intresse från många av de ingående länderna att behålla kompetens, verksamhet och inflytande. En aspekt på detta som redan idag påverkar en del diskussioner är vilken effekt olika sätt att organisera centralbanksverksamheten får på den geografiska fördelningen av privata finansiella aktiviteter inom EMU. Vad betyder t.ex. ett decentraliserat genomförande av penningpolitiken för Frankfurts ställning relativt Paris eller London?

Flertalet frågor lösta

Arbetet med att bilda den nya europeiska centralbanken, ECB, och det europeiska centralbankssystemet, ECBS, har pågått under lång tid. I drygt fyra år har de nationella centralbankerna deltagit i arbetet med att bygga en ny centralbank från grunden. För att förstå vad detta innebär måste man studera vilka uppgifter den nya centralbanken ska ha.

Centralbankssystemet, ECBS, ska enligt fördraget utforma och genomföra gemenskapens penningpolitik, genomföra valutatransaktioner, inneha och förvalta medlemsstaternas valutareserver samt främja ett väl fungerande betalningssystem. ECBS ska även se till att tillsynsmyndigheter kan genomföra sin politik och därmed bidra till det finansiella systemets stabilitet.

Även om de nationella centralbankerna kommer att ha en aktiv roll i genomförandet av penningpolitiken, kommer de penningpolitiska besluten att beredas och fattas inom ECB. För att kunna utforma penningpolitiken och bedöma vilken räntenivå som är rimlig krävs därför att den nya centralbanken utrustas med egen analyskapacitet. Detta ställer i sin tur krav på en *penningpolitisk modell* och strategi för hur policyn ska utarbetas så att det slutliga målet nås. När ECB väl fastställt vilken ränta som bör gälla krävs ett *räntestyrningssystem* för att centralbankerna ska kunna styra räntan och ge tydliga signaler om sina avsikter. För att penningpolitiken ska fungera krävs också att man utarbetar *betalnings- och informationssystem* mellan de nationella centralbankerna inbördes samt gentemot den finansiella sektorn. Vissa *procedurer på de finansiella marknaderna* måste harmoniseras och gemensamma principer måste fastslås, t.ex. måste värdepapper i hela området accepteras som säkerheter. ECB ska vidare utrustas med en *valutareserv* och rutiner ska utarbetas för hur reserven ska hanteras. *Redovisningsfrågor* måste också lösas. Informationsflödet och analysen ställer även krav på harmoniserad *statistik* för euroområdet. Banken måste sedan byggas upp

administrativt och organisatoriskt. Lokaler, personal och utrustning måste finnas så att centralbanken kan fungera från januari 1999.

Merparten av dessa frågor har funnit sin lösning inom EMI-samarbetet. Det har naturligtvis inte alltid varit enkelt. EU består av 15 suveräna stater med i många avseenden olika traditioner, som påverkar en centralbanks arbete. Det handlar alls inte bara om attityder till penningpolitik och inflation utan också om sådant som synen på regleringar och frihandel, om förvaltningstraditioner och öppenhet osv. Varje centralbank har vetorätt och diskussionerna har därför tagit tid. Men nu är det alltså i stora drag klart hur systemen ska se ut och vilka principer som kommer att tillämpas.

I några frågor har vi dock inte lyckats nå en lösning i EMI och då har beslutet hänskjutits till ECB. I dessa fall har flera alternativa lösningar beretts och man har så långt som möjligt sökt att reducera antalet alternativ och underlätta det avgörande beslutet.

1. En av de frågor som återstår för ECB att avgöra är valet av *penningpolitisk strategi*. Det övergripande målet - prisstabilitet - är fastlagt i fördraget. Det återstår emellertid för ECB att välja strategi för att nå det slutliga målet samt att kvantifiera och operationalisera detta. EMI har förberett ECB:s beslut genom att studera alternativa strategier. Två möjliga strategier återstår - ett direkt inflationsmål eller ett intermediärt mål i form av penningmängdstillväxt.

2. EMI har beslutat inrätta ett europeiskt betalningssystem (en motorväg för betalningar inom EU), det s.k. Target. Samtliga betalningssystem hos de nationella centralbankerna utvecklas nu till att utveckla betalningar i realtid och kopplas ihop till ett gemensamt nätverk. Frågan om utanförstående länder ska få tillgång till *krediter i betalningssystemet* har dock inte lösts. Detta är en viktig fråga för svensk del. Vissa länder befärrar att utanförstående länders tillgång till krediter kan få negativa effekter på den gemensamma penningpolitiken. Från svensk sida anser vi emellertid att de länder som inte deltar i valutaunionen bör få tillgång till krediter under dagen på samma villkor som övriga länder. Target kommer inte att vara det enda betalningssystemet i Europa. I konkurrensen måste Target hävda sig som det mest effektiva och pålitliga. Samtliga deltagare tjänar därmed på att betalningarna flyter fritt i systemet.

3. Vi vet i princip hur det nya räntestyrningssystemet kommer att se ut. Det kommer att likna det svenska systemet med en räntekorridor och reporänta. Men ECB ska dessutom avgöra om kassakrav ska användas i penningpolitiken eller ej. Förespråkarna för detta menar att kassakrav underlättar utformningen av penningpolitiken, bl.a. genom att minska behovet av finjusteringar av likviditeten. Från svensk sida anser vi emellertid att kassakrav skapar onödiga problem och inte är nödvändigt för likviditetsstyrningen.

3. Den ekonomiska politiken i EMU

Med samtliga förberedelser gjorda kan så valutaunionen starta den 1 januari 1999. Penning- och valutapolitiken är gemensam - det är själva idén med en valutaunion - men finanspolitiken förblir nationell. Men både för penning- och finanspolitiken handlar det om nya villkor. Det gäller att etablera trovärdighet under de nya betingelserna och finna former för samverkan mellan de olika delarna av den ekonomiska politiken.

Penningpolitiken

Det europeiska centralbankssystemet kommer att ha en hög grad av självständighet för att - utan kortsiktiga politiska hänsyn - kunna föra en penningpolitik inriktad på varaktig prisstabilitet. Dessa principer har fastställts av de nationella regeringarna i Maastrichtfördraget och godkänts av alla länder.

Självständigheten innebär emellertid inte att ECB kommer att vara befriad från ansvar att förklara för allmänheten den politik som förs. Snarare innebär just den höga graden av självständighet tillsammans med det faktum att ECB är en ny institution - utan någon uppbyggd trovärdighet att falla tillbaka på - att den nya centralbanken måste bli extra tydlig i sina ansträngningar att förklara sin politik. ECB kommer inte att uppnå den trovärdighet som eftersträvas om inte den gemensamma penningpolitiken kan göras begriplig för allmänheten och politikerna.

Detta ställer krav på en tydlig strategi för den gemensamma penningpolitiken. Riksbankens uppfattning är att denna bör innefatta ett inflationsmål som är klart redovisat. Fördelen med detta är bl.a. att det är förhållandevis lätt att förklara och att utvärdera. Vi har också argumenterat för att inflationsrapporter bör publiceras löpande för att ge en så klar bild som möjligt av den politik som förs och hur den kommer att utformas framöver mot bakgrund av de prognoser som görs.

Uppfattningarna i den här frågan går dock isär. Också penningmängdsmål är i en viss mening tydliga, de går att följa och det går att se om de uppnåts. Problemet är att de inte alltid har ett direkt samband med inflationen och i praktiken kommer man då och då att tvingas överge dem. Då riskerar politiken att bli otydlig.

Jag tror inte att jag är alltför ensidig om jag påstår att den uppläggning vi har i Sverige med inflationsmål röner ett ökat intresse. Bland akademiska ekonomer är stödet mycket stort och även från mina europeiska kollegor får jag alltmer frågor om vår erfarenhet. Men mot detta står naturligtvis Bundesbanks långa positiva erfarenhet av penningmängdsstyrning och den självklara tyngd som Tyskland har i den här diskussionen.

Fördraget lägger fast vissa rutiner för hur centralbanken fortlöpande ska presentera sin politik. ECB ska presentera sin årsrapport för Ekofinrådet samt för EU-parlamentet, som kan hålla allmän debatt om bankens politik. Parlamentet kan även, när så önskas, begära att ECB:s ordförande eller någon annan av direktionsledamöterna redogör för centralbankens politik inför något av parlamentets utskott. Det senare kan banken även göra på eget initiativ.

Diskussioner pågår i dagsläget inom EU om hur detta ska organiseras och om ytterligare förtydliganden kan göras.

Enligt fördraget äger Ekofinrådets ordförande och en ledamot av kommissionen rätt att delta i ECB-rådets möten, dock utan rösträtt. På motsvarande sätt kan ECB:s ordförande delta i Ekofinrådets möten när frågor som rör ECBS:s mål och uppgifter behandlas. Ekofinrådets ordförande har också rätt att lägga fram förslag för behandling i ECB-rådet.

En fråga som diskuterats är hur EMU:s växelkurspolitik ska utformas. Det är inte konstigt eftersom ränte – och växelkurspolitik är två sidor av samma mynt. Det går inte att höja eller sänka räntan utan att det normalt sett påverkar växelkursen och växelkursen har i sin tur konsekvenser för hur inflationen utvecklas och därmed för vad den önskvärda räntenivån är. Fördraget ger EU:s ministerråd möjligheter att utforma riktlinjer för valutapolitiken vid rörlig växelkurs för euron mot andra valutor. Diskussioner har emellertid förts för att förtydliga vad detta innebär. EU-länderna har enats om att sådana riktlinjer enbart ska utarbetas i exceptionella fall och då vara allmänt utformade. Riktlinjerna får inte hota prisstabilitetsmålet. Det är dock inte helt klart hur växelkurspolitiken kommer att implementeras.

Finanspolitiken

Finanspolitiken förblir nationell i valutaunionen. Genom Maastrichtfördraget har man försökt att eftersträva en gemensam målsättning för att undvika statsfinanser i obalans. Denna målsättning preciserades ytterligare i den stabilitets- och tillväxtpakt som EU-länderna enades om under fjolåret. Med denna pakt vill man förhindra att medlemsländerna i EMU för en oansvarig finanspolitik.

Samtliga länder i EU har genom paktens förbundit sig att undvika alltför stora underskott i de offentliga finanserna. På medellång sikt ska länderna sträva efter balans eller överskott i statsbudgeten. Budgetunderskottet får i princip inte överskrida 3 procent av BNP. Om något land överskrider denna gräns utdöms i normalfallet böter till de länder som deltar i valutaunionen. Länderna kan emellertid slippa sanktioner under vissa exceptionella omständigheter som definierats av EU-länderna.

Rimligheten i de strama gränser för statsfinanserna som paktens innebär har diskuterats och tvivel har framförts när det gäller möjligheten att i praktiken utdöma böter. Valutaunionen skärper kraven på andra anpassningsmekanismer än växelkursförändringar i Europas ekonomier, främst på arbetsmarknadernas funktionssätt. Men också den nationella finanspolitiken kan vid störningar utgöra en buffert. Finanspolitiken får ett visst utrymme också inom ramen för paktens förutsatt att det medelfristiga målet efterlevs.

Enligt skattningar som gjorts av OECD innebär ett fall i tillväxten med en procentenhet att budgetunderskottet ökar med en halv procentenhet i förhållande till BNP i genomsnitt i EU-länderna. Vid ett normalt fall i konjunkturen kan därmed det cykliska underskottet öka med ca 1-1,5 procentenheter. Detta ställer

krav på begränsade strukturella underskott för att inte stabilitetspaktens gränser ska överträdas. Ett bekymmer i dagsläget är att statistiken visar att flera av EU-länderna, däribland flera av de s.k. kärnländerna, har strukturella underskott som ligger över 2 procent. Detta ger en mycket liten marginal för att klara en försvagad konjunktur.

Avvägning mellan finans- och penningpolitik

Avgörande för stabilitets- och tillväxtpaktens trovärdighet och framgång är att medlemsländerna klarar att uppnå de medelfristiga mål som satts upp. I likhet med den gemensamma penningpolitiken kommer finanspolitiken inom ramen för stabilitetspakten att noga bevakas och utvärderas under de inledande åren. För penningpolitiken gäller att hög trovärdighet ökar utrymmet för att under en period ta hänsyn till andra faktorer, utan att detta försämrar förväntningarna om centralbankens målsättning. På samma vis ökar utrymmet för ekonomi- och finansministrarna att acceptera mindre avvikelser från pakten med den trovärdighet som byggs upp.

Mellan penningpolitiken och andra delar av den ekonomiska politiken finns ett beroende. Uppgiften att säkra prisstabilitet blir t.ex. lättare att utföra om finanspolitiken är stram och om Europas ekonomiska struktur fungerar på ett smidigt sätt. Från tid till annan kan mer direkta krav på en dialog om politiken komma att ställas. En sådan dialog får dock inte tillåtas gå ut över prisstabilitetsmålet och behöver inte heller göra det eftersom ECB ytterst har kontroll över de medel som behövs för att säkra en låg inflation.

Låt mig ta ett enkelt exempel på vad jag talar om. De flesta ekonomer ansåg att politiken i Storbritannien för något år sedan behövde stramas åt för att förhindra att inflation översteg det uppsatta målet. Samtidigt var pundet starkt; för starkt menade de flesta för att brittisk industri i längden skulle må bra av det. Åtstramningen borde därför om möjligt ske via finanspolitiken. Trots att en finanspolitisk åtstramning varit att föredra i denna situation, kom anpassningen via penningpolitiken. Bank of England tog sitt ansvar för prisstabiliteten och höjde räntan för att förhindra att inflationen steg.

Precis samma diskussion kan behöva föras på europeisk nivå framöver. ECB kan se att prisstabiliteten är hotad trots att euron är "för" stark och kan då vilja få till stånd en finanspolitisk åtstramning. Finansministrarna kan i sin tur vilja diskutera hur detta bör ske och även vilja fördela anpassningsbördan mellan sig. Det här är inga enkla frågor och mitt syfte med att ta upp dem här är mest att peka på de behov av kommunikation och samarbete som jag tror kommer att växa fram i varje fall om ambitionen är att politiken ska kunna läggas upp på det för Europa bästa sättet.

I debatten om policyarrangemangen i valutaunionen har som väl de flesta vet krav på dialog och samarbete framförts. I december 1997 enades EU-länderna om att ett s.k. Euro X råd ska inrättas. Detta råd har ingen formell beslutsrätt och vilka som ska delta avgörs av dagordningen. I de fall då frågorna enbart rör de deltagande länderna är det ministrarna från dessa länder som möts. Är frågorna av intresse

även för de utanförstående länderna kan även de delta. Det är i dagsläget oklart vem som avgör deltagande i detta råd och om hur detta ska arrangeras närmare. Klart är att Ekofinrådet är det enda beslutande organet och att samtliga formella beslut måste fattas där.

Debatten kring Euro X blev enligt min uppfattning väl polariserad. Det är inte svårt att se vissa ekonomiska frågor där det finns ett behov för de som är med i EMU att tala sig samman. Exemplet med Storbritannien ovan illustrerar detta. Samtidigt är det ömsesidiga beroendet mellan de som är med i unionen och de som står utanför mycket starkt och i ytterst få frågor (ett exempel är kanske sådana som gäller eurons ställning relativt utanförstående länders valutor) kan man se goda argument mot att utanförstående länder deltar i diskussionen. Flera av mina kolleger har också signalerat att de ser med viss oro på den splittring av EU som Euro X under olyckliga omständigheter skulle kunna medföra.

4. Den ekonomiska politiken i Sverige

Det hävdas ofta att det faktum att en valutaunion bildas i Europa, och att Sverige valt att stå utanför, ställer nya krav på den svenska ekonomiska politiken. Det är en sanning med modifikation. EMU kommer att göra att Europas länder i ekonomiska termer växer närmare varandra. Därmed påskyndas och förstärks internationaliseringen av den svenska ekonomin. Med detta följer i allt väsentligt fördelar; hårdare konkurrens och lägre priser är en, att en större arbetsmarknad öppnas för svenskar är en annan osv. Samtidigt beskär internationaliseringen i vissa avseenden det nationella ekonomisk-politiska handlingsutrymmet. Men EMU innebär i de här avseendena att tidigare tendenser förstärks, inte att något radikalt annorlunda sker.

När det gäller den ekonomiska politiken togs egentligen det stora steget i början på 90-talet. Då lades stabiliseringspolitiken om. Sverige har idag en ekonomisk politik som i sina huvuddrag inte avviker från den inom EU. Det finns också goda skäl att tro att så kommer att vara fallet också framöver. Här tänker jag kort beröra tre olika typer av argument:

- De första har att göra med politikens resultat under de senaste åren. Inflationen har varit låg och statens finanser har förbättrats snabbt.
- De andra rör institutionella förändringar. Både när det gäller penningpolitiken och finanspolitiken har regelverken förändrats så att förutsättningarna för att bedriva en stabilitetsorienterad politik idag är väsentligt bättre än tidigare.
- Till detta kommer att Sverige - oberoende av om vi är med i EMU eller ej - är med i ett europeiskt sammanhang som kommer att fortsätta utöva ett tydligt tryck på vår ekonomiska politik och i hög grad påverka vår handlingsfrihet.

Goda resultat för tillväxt och inflation

I 1990 års finansplan gjordes det för första gången tydligt att låg inflation var ett huvudmål för den ekonomiska politiken; det är genom låg inflation som en god grund kan läggas för framtida tillväxt och sysselsättning. Bakom den tydliga

markeringen låg insikten om att det inte fanns någon återvändo, devalveringspolitiken kunde inte upprepas och det gällde nu att ge politiken en långsiktig stabilitetsorienterad inriktning. Denna insikt hade naturligtvis i första hand sin grund i vad som hänt under de senaste decennierna i Sverige, där hög inflation gått parallellt med en svag ekonomisk tillväxt. Men en viktig bakgrund var också det som skett inom EU, där en politik inriktad på låg inflation sedan början av 1980-talet i många länder givit ett gott resultat bl.a. i tillväxttermer. En stor nackdel var dock att de goda tillväxtresultaten inte hade fört med sig goda resultat också vad gäller sysselsättningen. Sverige var nu också på väg att efter järnridåns fall närma sig EU politiskt.

Sedan inflationen väl föll mot en mer normal europeisk nivå – vilket skedde snart efter det att politikomläggningen genomförts – har Sverige haft prisökningar i takt med EU i övrigt eller lägre. Inflationen mätt som KPI har sedan inflationsmålet annonserades i januari 1993 ökat med i genomsnitt 2,3 procent per år. Sedan målet trädde i kraft i januari 1995 har KPI ökat med 1,5 procent i genomsnitt. Om man i stället tittar på olika mått på underliggande inflation, där man försökt rensa för tillfälliga effekter som skattehöjningar, ränteförändringar etc. är bilden än mer tydlig. Inflationen har relativt stabilt legat inom det toleransintervall på mellan 1 och 3 procents inflation som omger Riksbankens mål.

Det är värt att understryka att denna utveckling har varit förenlig med en relativt god ekonomisk tillväxt. Sedan konjunkturen i Sverige bottnade under sommaren 1993 har den genomsnittliga årliga BNP-tillväxten varit högre än under 1980-talet, mellan 2,5 och 3 procent. Sysselsättningen har dock inte följt med tillväxten upp i den utsträckning som skulle varit önskvärt. Bakom detta döljer sig många faktorer. En är naturligtvis de nedskärningar som skett i offentlig verksamhet bl.a. för att komma tillrätta med budgetproblemen. En annan de problem som finns på arbetsmarknaden och som bl.a. hänger samman med regelverk och med hur lönebildningen fungerar.

Den djupa krisen i början på 1990-talet medförde att produktionen i Sverige sjönk med omkring 5 procent. Detta är ett unikt stort produktionsbortfall. Det finns bara någon enstaka liknande episod i Västeuropa under efterkrigstiden. Denna utveckling var den primära förklaringsfaktorn bakom statsfinansernas dramatiska försvagning 1991-1994. Även i detta avseende har dock bilden förbättrats radikalt. Statens underskott uppgick som värst till strax över 12 procent som andel av BNP. Sedan dess ha en kraftig omsvängning skett. Denna är en följd dels - och i hög grad - av en starkare konjunktur. Men den hade inte varit möjlig om inte en omfattande sanering av statens finanser genomförts parallellt. Mellan 1995 och 1997 har skatter höjts och utgifter skurits ned med belopp motsvarande nära 7 procent av BNP. Därmed erhöles inte bara den direkta effekten på budgeten av de vidtagna åtgärderna utan det blev samtidigt möjligt att skapa en grund för ett annat ränteläge, en betydligt bättre valutakursutveckling och en stabilisering av hela ekonomin som påtagligt bidragit till förbättringen.

De kraftiga underskotten i budgeten har medfört att den offentliga sektorns skuld vuxit från 44 till 78 procent av BNP mellan 1990-96. Detta begränsar den

finanspolitiska handlingsfriheten framöver. I Sveriges fall begränsas handlingsfriheten ytterligare av den höga konjunkturkänsligheten för budgeten som de höga inkomst- och utgiftskvoterna medför. I ljuset av detta ter sig regeringens mål med ett överskott på 2 procent i budgeten över konjunkturcykeln på medellång sikt som en rimlig målsättning. Därmed åstadkoms också en säkerhetsmarginal till stabilitets- och tillväxtpaktens referensvärde. Med ett överskott i budgeten minskar risken för omfattande underskott vid fall i konjunkturen. Målsättningen om överskott i budgeten innebär dessutom att Sverige uppfyller de åtaganden som EU-länderna gjort inom ramen för stabilitets- och tillväxtpakten, d.v.s. att ha ett medelfristigt budgetmål nära balans eller överskott.

Institutionella förändringar

De statsfinansiella problem som Sverige dragits med har till viss del berott på institutionella faktorer. Förändringar har emellertid genomförts de senaste åren som förbättrar förutsättningarna för en sund budgetpolitik. En förändring - som inte uteslutande kommit till stånd för att förbättra villkoren för budgetpolitiken - är mandatperiodens längd. Genom att förlänga mandatperioderna till 4 år skapas större stabilitet i politiken. Budgetprocessen i sig har även ändrats i och med lagen om statsbudgeten från januari 1997. Nominella tak för utgifterna har införts. Dessa tak gäller för tre år framåt i tiden och rullas varje år framåt. Det nominella taket får inte överskridas, vilket innebär att ökade utgifter inom ett område måste finansieras via omprövningar inom ramen för det totala taket. Uppföljningen av utgifterna under innevarande budgetår har även skärpts. Om utgifterna förväntas bli högre än vad som budgeterats ska fackdepartementen ge förslag om hur man kan hindra att budgeten överskrids.

Institutionella förändringar kommer även att ske på penningpolitikens område. Riksbankens ställning ska stärkas från den 1 januari 1999. Fempartiuppgörelsen innebär att inflationsmålet läggs fast i lag. Instruktionsförbud lagstodgas. Riksbankschefen kommer endast att kunna avsättas om denne inte längre uppfyller de krav som ställs för att han/hon ska kunna utföra sina uppgifter eller gör sig skyldig till allvarlig försummelse. Inför viktiga penning- och valutapolitiska beslut ska Riksbanken i fortsättningen informera finansministern istället för att som tidigare samråda med denne/a. Uppgårelsen innebär vidare en förändrad ledningsstruktur, en anpassning i enlighet med Maastrichtfördraget, samt förändrad beslutanderätt vad gäller valutapolitiken. I valutapolitiska frågor är Riksbankens legala ställning starkare än ECB:s. Sammantaget gör det här Riksbanken till en av Europas legalt självständigaste centralbanker.

Ett europeiskt sammanhang

Det faktum att Sverige inte deltar i valutaunionen från start innebär inte att utformningen av den svenska ekonomiska politiken kan ske oberoende av övriga EU-länders uppfattning. Kravet på samarbete och dialog med övriga EU-länder har uppkommit gradvis genom den alltmer ökande ekonomiska integrationen och definitivt i samband med vårt inträde i EU. Vi är, enligt Maastrichtfördraget, ålagda

att betrakta vår ekonomiska politik som en fråga av gemensamt intresse. Detta innebär att vi även fortsättningsvis kommer att delta i de överläggningar i Bryssel då medlemsländernas ekonomiska politik diskuteras och utvärderas.

En gång per år kommer vi att delta i utformningen av de allmänna riktlinjerna för den ekonomiska politiken. Vidare kommer vi att omfattas av stabilitets- och tillväxtpakten även vid ett utanförskap. Sverige kan förvisso inte drabbas av sanktioner, men vi är skyldiga att följa målsättningarna i pakten. Vi åtar oss även att löpande förklara vår politik i konvergensprogram som de andra EU-länderna ska godkänna. Fördraget ålägger oss också att betrakta valutakurspolitiken som en fråga av gemensamt intresse.

Dessa arrangemang innebär att vi löpande deltar i den gemensamma övervakningen av den ekonomiska politiken inom EU och måste försvara och förklara vår förda politik. Att då föra en politik som väsentligt avviker från de målsättningar som gemensamt ställts upp är knappast möjligt och i vart fall inte önskvärt från svensk sida. Trycket från gemensamma processer av det här slaget ska inte underskattas.

5. Avslutning

Nedräkningen mot den ekonomiska och monetära unionen går i snabb takt. Under detta år måste samtliga förberedelser ute i Europa avslutas för att den gemensamma valutan ska kunna införas från januari 1999. Flertalet stora och svåra beslut är dock redan tagna. Redan om ca tre månader kommer EU-länderna att utse de länder som ska delta i valutaunionen. Därefter sjösätts den nya centralbanken och generalrepetitionerna inleds. EMU är alltså verkligen på väg.

Stora krav på en trovärdig politik kommer att ställas såväl på ECB som på de nationella regeringarna i de länder som deltar. Det legala regelverket lägger en god grund för detta. Men det går naturligtvis att peka på osäkerhetsmoment. En viktig fråga är hur samarbete om den ekonomiska politiken inom unionen ska utformas. Bara tiden kan utvisa exakt hur denna fråga kommer att lösas.

För aktörerna på de finansiella marknaderna, men också för övriga aktörer i ekonomin t.ex. hushåll och företag kommer EMU att innebära förändringar. Detta kommer att gälla också i Sverige, även om man inte ska överskatta dramatiken. Utvecklingen är gradvis och mycket har redan hänt.

Också villkoren för den ekonomiska politiken i Sverige påverkas. Sverige lade i början av 90-talet om den ekonomiska politiken. I kölvattnet av 80-talets excesser ledde detta inledningsvis till betydande konvulsioner. Nu står sig dock vår stabiliseringspolitik väl i ett europeiskt perspektiv. Statens finanser har förbättrats rekordsnabbt och inflationen är låg. Regelverken för såväl finans som penningpolitiken har ändrats. Uppgiften är att konsekvent fullfölja denna politik.