

Anförande

Andre vice riksbankschef Eva Srejber

ONSDAGEN DEN 21 APRIL 1999

Hur förbereder Sverige sig bäst för EMU?

Finansforum

Ett kort svar på den fråga som arrangörerna ställer för dagens diskussion är från min utgångspunkt: genom att för det första hålla ekonomin i ordning och för det andra upprätthålla en god handlingsberedskap för de legala och praktiska möjligheterna att byta valutaenhet i Sverige. Jag ska gärna utveckla svaret, men vill redan från början understryka att det naturligtvis är en stor skillnad mellan dessa båda slags villkor; kravet på ordning i ekonomin gäller oavsett om Sverige deltar i EMU eller inte, medan de andra förberedelserna beror på vilken tidtabell som kommer att gälla för ett eventuellt svenskt inträde i EMU. Om denna tidtabell vet vi idag inte något bestämt.

Säkert kommer den fortsatta politiska diskussionen om Sverige och EMU också att påverkas av vad som sker i de andra EU-länder som nu står utanför valutaunionen. Det direkta inflytandet på den svenska opinionen från ett grekiskt inträde i EMU är kanske inte så stort, men Grekland kan komma först i kön för en utvidgning av valutaunionen i och med att man eftersträvar att kunna delta från den 1 januari 2001. Mera näraliggande kan man notera att olika opinionsundersökningar från Danmark sedan ett antal månader tyder på att det skett en förskjutning till förmån

SVERIGES RIKSBANK

Telefon
08-787 00 00

Telefax
08 - 21 05 31

E-post
registratorn@riksbank.se

för en omprövning av det danska undantaget. I Storbritannien har regeringen tagit tydligare ställning och t.o.m. lagt fram en övergångsplan för att införa euron, om än utan att ange datum för när den kan sättas i verket.

Det är inte min roll att värdera den politiska utvecklingen, utan jag vill mest erinra om vad som sker i andra länder och att det ganska snart kan göra frågan hetare också i Sverige. Så låt mig raskt gå till hur jag ser på de svenska förutsättningarna.

När EMU-förberedelserna började skedde en tydlig fokusering på de inträdesvillkor som fördraget anger om den makroekonomiska stabiliteten för att ett land skulle få delta i valutaunionen. I debatten försvann dock ofta den bakomliggande tanken att sunda offentliga finanser och stabila priser är en förutsättning för en hållbar ekonomisk tillväxt. I stället framställdes det ofta som EMU:s "fel" att offentliga bidrag måste skäras ned och skatter höjas, för att klara 3-procentsgränsen för underskottet i den offentliga sektorns finanser. När stabilitets- och tillväxtpakten sedermera beslutades blev det tydligare för envar att det inte skulle räcka med att ha ordning i de offentliga finanserna i ett givet ögonblick utan att detta är ett krav som gäller varaktigt. Det viktigaste inslaget i pakten är nämligen inte förbudet, i princip, mot att överskrida 3-procentsgränsen något enskilt år utan kravet på att de offentliga finanserna ska vara i balans eller leda till överskott på medellång sikt. Om den offentliga skuldsättningen kan hållas under kontroll i ett mera varaktigt perspektiv, stärks trovärdigheten också till att penningpolitiken kan leverera pristabilitet till låg ränta. Den fulla potentialen för en balanserad ekonomisk tillväxt kan sedan vidareutvecklas om den makroekonomiska stabiliteten följs upp med reformer som förbättrar de europeiska ekonomiernas funktionssätt. Stabilitetspaktens regler gäller därför alla EU-länder, både de som deltar i EMU och de som står utanför.

Stabilitetspaktens krav på balans eller överskott över en konjunkturcykel har också en annan poäng, nämligen att enskilda länder får ett utrymme att låta de automatiska stabilisatorerna verka för att möta normala försvagningar i konjunkturen. För att detta ska kunna utnyttjas måste länderna se till att skaffa sig ett gott utgångsläge när tillväxten är god. Trots en ganska hygglig ekonomisk tillväxt de senaste åren har underskotten i flera EU-länder dock förblivit besvärande stora, vilket ökar sårbarheten. Finanspolitiken måste kanske stramas åt i ett läge när tillväxten viker, vilket både är samhällsekonomiskt och politiskt kostsamt att genomföra. I flera länder återstår det alltså att intensifiera ansträngningarna att konsolidera de offentliga finanserna.

Dock ska strax sägas att detta i nuläget inte i första hand gäller Sverige. Den svenska regeringens fastlagda målsättning om ett budgetöverskott på 2 procent av BNP på medellång sikt tillhör de mer ambitiösa inom EU och åtnjuter också en trovärdighet genom att det faktiskt nu föreligger ett överskott. På de finansiella marknaderna finns det dock alltid en viss osäkerhet om vart den politiska beslutsprocessen är på väg och om målet också kommer att infrias på sikt. Sveriges historia med sunda statsfinanser har ju ännu inte hunnit bli så lång, och det är svårt att bedöma om den svenska statsbudgeten blivit mindre konjunkturkänslig än i det förflutna. Betyggande säkerhetsmarginaler är därför av värde, särskilt mot

bakgrund av att statsskulden fortfarande är relativt stor. Med den stora andel som den offentliga sektorn har i Sverige kan dessutom framtida pensions- och hälsovårdsutgifter bli svårare att hantera hos oss än i många andra länder. Även om den demografiska utvecklingen i Sverige snarast är mindre ogynnsam än i andra länder har vi därför en större "bevisböda" i utgångsläget.

Målen för den finanspolitiska utvecklingen är alltså desamma oavsett om Sverige deltar i valutaunionen eller inte. Detsamma gäller penningpolitiken som i båda fallen ska ha prisstabilitet på medellång sikt som övergripande mål. Europeiska centralbanken (ECB) har valt ett något annat begrepp än Riksbanken för sin kvantifiering av vad man menar med prisstabilitet, men i allt väsentligt är målen överensstämmande. Medan Riksbanken som bekant har som mål att söka hålla ökningen i konsumentprisindex på 2 procent per år, utgår ECB från det harmoniserade konsumentprisindexet HIKP för euroområdet och anger som mål att den årliga ökningstakten ska hålla sig under 2 procent. Även om ECB inte angivit någon undre gräns för prisökningstakten, är avsikten att den ska vara positiv, dvs. att deflation eller fallande konsumentpriser ska undvikas. Om man ser till den historiska utvecklingen av de båda indexserierna HIKP och KPI i Sverige, finner man att de årliga avvikelseerna är små och att det på sikt inte föreligger någon systematisk skillnad. Riksbanken studerar dessa teknikaliteter noga och kan komma att överväga att gå över till HIKP när väl den svenska KPI-utredningen är klar och när HIKP utvecklats färdigt inom EU, vilket ännu inte är fallet.

Riksbankens målnivå är alltså förenlig med vad ECB angivit som högsta prisstegringstakt. I vad mån det kan uppkomma systematiska skillnader framöver beror främst på vad ECB kommer att inrikta sig på i praktiken och var förväntningarna om prisstegringstakten inom euroområdet faktiskt kommer att hamna. Skulle det visa sig att ECB siktar på att hålla inflationen klart under 2 procent per år, måste Riksbanken sannolikt beakta det i sin framtida penningpolitik. Och om Sverige går in i valutaunionen, kommer vi naturligtvis att omfattas av ECB:s mål, men jag förutser alltså inte att det kommer att innebära några avgörande skillnader när det gäller penningpolitiken.

Att målen för penningpolitiken i Sverige och euroområdet är likvärdiga, betyder naturligtvis inte att penningpolitiken i varje ögonblick måste vara identisk, så länge som Sverige står utanför valutaunionen. ECB har ansvar för prisstabiliteten i euroområdet som helhet, Riksbanken för den i Sverige. Beroende på skillnader i konjunkturläge och andra faktorer av betydelse för inflationstrycket kan både nivån och förändringarna i ränteläget avvika. Vi fick en illustration till det i slutet av mars när Riksbanken sänkte reporäntan till 2,90 procent medan ECB låg kvar på 3,0 procent, och när ECB sedan sänkte till 2,5 procent följde Riksbanken inte efter. Riksbanken fattar sina beslut självständigt och behöver inte samråda med ECB inför sådana beslut; den samrådsmekanism som finns mellan ECB och de utanförstående centralbankerna tar fasta på de långsiktiga målen och bedömningarna av vilka krav detta allmänt sett ställer på den faktiska politiken. Behovet av att av konjunkturskäl kunna föra en annorlunda penningpolitik i Sverige ska emellertid inte överdrivas, ty vi är inte fundamentalt ur fas med konjunkturutvecklingen i euroområdet idag. Vid de tillfällen i det förflutna då vi

haft en avvikande ekonomisk utveckling i Sverige har det i stor utsträckning berott på vad som idag många gånger framstår som misstag av egen förskyllan i den ekonomiska politiken snarare än på grundläggande skillnader i näringslivets struktur jämfört med flertalet övriga europeiska länder.

Även om det sålunda ställs likartade krav på den ekonomiska politiken om Sverige deltar i EMU eller inte, anser Riksbanken att det finns ett mervärde för landet av att faktiskt delta. Riksbanken utvecklade sin uppfattning på den punkten i sitt remissvar på den s.k. Calmfors-utredningen våren 1997. Enligt Riksbankens bedömning medför det fördelar främst vad gäller välfärdsutvecklingen och det svenska inflytandet på utvecklingen inom EU. Att vänta och se minskar inte kraven på stabiliseringspolitiken och behoven av strukturella reformer.

Om Sverige ansöker om att få delta i valutaunionen, ska kommissionen och ECB granska i vad mån vi uppfyller fördragets konvergenskriterier inför det slutliga beslutet som tas på högsta politiska nivå, av EU:s stats- och regeringschefer. Om den utveckling och inriktning av den ekonomiska politiken som jag beskrivit står sig, finns det inte anledning att befara att utfallet av den granskningen blir negativt för Sveriges del. När det gäller läget i de offentliga finanserna eller konvergensen i inflationstakt och långa räntor uppfyller vi f.n. klart de uppsatta kriterierna. Det sista kriteriet, som har med växelkursstabiliteten att göra åberopades ju för ett år sedan som den främsta formella motiveringen till att Sverige inte befanns uppfylla de nödvändiga villkoren för att delta i valutaunionen från starten. Fördraget är dock inte alldeles lätt att tolka på denna punkt. Den motivering som formulerades om växelkurskriteriet våren 1998 kännetecknas på EU-manér av en "konstruktiv tvetydighet", som lämnar flera möjligheter öppna för framtiden. Länder som inte deltagit i växelkursmekanismen ERM i två år godtogs som deltagare i valutaunionen, och valutor med större volatilitet än den svenska kronan accepterades. Sedan dess har ERM dessutom avlösts av ERM2, som är konstruerat på ett annat sätt än det multilaterala nätverket av centralkurser i det gamla ERM och som över huvud taget inte nämns i fördraget.

Beslutet om huruvida ett land kvalificerar för deltagande i valutaunionen blir alltså resultatet av en politisk avvägning. Centralbankernas bidrag inför detta beslut består av ett underlag som redovisar den faktiska utvecklingen. Utan att jag blandar mig i den politiska prövning som slutligen ska till, vågar jag tro att om den politiska viljan finns i Sverige av att delta i valutaunionen, om den ekonomiska politiken fortsatt inriktas mot stabilitet och om kronans kurs mot euron befinner sig på en rimlig nivå kommer också de övriga EU-länderna att vilja ha oss med.

Låt mig så nämna något om mera praktiska förberedelser för en eventuell svensk anslutning till euroområdet. I riksdagsbeslutet från november 1997 ingår ju att dörren ska hållas öppen för ett senare svenskt EMU-inträde. Största möjliga handlingsfrihet ska upprätthållas utifrån en bevarad ekonomisk styrkeposition. Regeringskansliet har en organisation för att följa upp hur handlingsberedskapen upprätthålls i olika delar av samhället. Riksbanken upprätthåller för egen del en sådan beredskap att vi räknar med att det ska behövas högst ett år från det att riksdagen eventuellt fattar beslut om ett svenskt deltagande till dess att vi har de

nödvändiga funktionerna på plats för att kunna delta i den gemensamma penningpolitiken och andra delar av centralbankssamarbetet. Detta kräver dock även en del ytterligare anpassningar av lagstiftningen som vi inte råder över själva. Bland de mera tidskrävande förberedelserna ingår kapaciteten att framställa sedlar och mynt i euro med den höga säkerhetsstandard som ska gälla; därför har Riksbanken deltagit i det utvecklingsarbete som ECB drivit och bl.a. låtit göra provtryckningar i begränsad skala av sedlarna. Riksbanken har vidare ett särskilt ansvar för att samordna den finansiella sektorns EMU-förberedelser, och vi har i flera rapporter de senaste åren beskrivit konsekvenserna av eurons införande för Sverige utanför valutaunionen och börjat inventera vilka förändringar som skulle krävas om vi ska delta fullt ut.

Som jag konstaterade inledningsvis sker förberedelsearbetet vad gäller nödvändiga förändringar i olika sektorer i Sverige fortfarande under stor osäkerhet om hur tidtabellen för ett eventuellt svenskt deltagande i valutaunionen ser ut. Detta är en kostnad som är oundviklig för att vi ska leva upp till riksdagsbeslutet om handlingsfriheten. Riksbankens ettåriga förberedelseambition behöver sättas in i ett sammanhang vad gäller den politiska processen, och utan att vara onödigt spekulativ tycker jag att man kan ha en hypotes om hur de signaler som hittills framkommit kan omsättas i ett scenario. Med utgångspunkt från att det blir en extra socialdemokratisk partikongress om ungefär ett år, och det sedan krävs ytterligare tid för den bredare folkliga förankringen och för den politiska och legala beredningen av frågan inom Sverige respektive inom EU, tror jag att ett svenskt deltagande från den 1 januari 2002 är en möjlighet. Men det kan förstås bli senare - eller kanske inte alls under överskådlig tid. Den 1 januari 2002 är under alla omständigheter den tidpunkt då de elva länderna i den första EMU-vågen tar det sista steget i övergångsprocessen och byter ut sedlarna och mynten i de respektive nationella valutaenheterna mot sedlar och mynt i euro.

Svenska finansiella företag och institutioner har hittills lagt ner ett betydande arbete för att anpassa sig till eurons införande. Det har inneburit att ett antal finansiella tjänster och betalningsförmedlingstjänster nu erbjuds i euro även på den svenska marknaden. Men euron har naturligtvis förblivit en utländsk valuta för svenska aktörer, och de nya hanteringsrutinerna har införts parallellt med dem för andra utländska valutor. Det finns också behov av att ännu ett tag kunna hantera de elva nationella valutaenheter som uppgått i euron, även om de har försvunnit ur en del typer av transaktioner. Varje finansiellt företag avgör utifrån sina kommersiella överväganden vilka typer av tjänster som det vill erbjuda sina kunder. Ett inträde i valutaunionen skulle dock innebära en helt annan organisatorisk miljö för de finansiella företagen, både i och med att det växelkursen mellan kronan och euron då oåterkalleligen skulle låsas och i och med att det då skulle finnas en tidsplan för att ersätta kronan med euron i legal och praktisk mening. Investeringsbeslut beträffande system och strategier skulle då kunna fattas med en betydligt högre grad av säkerhet än tidigare. Det kan idag inte säkert bedömas om Sverige också skulle kunna byta ut sedlar och mynt vid samma tidpunkt och således genomföra hela valutareformen som en 'big bang', men så mycket kan sägas som

att de administrativa konsekvenserna i så fall skulle bli betydligt mer omfattande genom att de berör hela kontanthanteringssystemet i samhället.

För att sammanfatta: Det bästa sättet för Sverige att förbereda sig för EMU är att säkra sunda statsfinanser, god prisstabilitet och strukturella reformer. Det är faktiskt ett bra sätt att förbereda sig även för ett liv utanför EMU, men ett deltagande i valutaunionen kan öka avkastningen på en sådan politik. Största möjliga handlingsfrihet inför ett politiskt ställningstagande i EMU-frågan förutsätter också att vi fortsätter de praktiska förberedelserna för införandet av euron.