





EUROPEISKA CENTRALBANKEN

**INLEDNING OCH SAMMANFATTNING  
GRANSKNING AV EKONOMISK KONVERGENS:  
SVERIGE**

**FÖRENLIGHET MELLAN NATIONELL LAGSTIFTNING  
OCH FÖRDRAGET : SVERIGE**

**KONVERGENS-RAPPORT**  
**2004**

## INLEDNING

I detta års konvergensrapport, som utarbetas enligt artikel 122.2 i Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen ("fördraget"), använder Europeiska centralbanken (ECB) samma analysram som i konvergensrapporterna från Europeiska monetära institutet (EMI) i mars 1998 och ECB i maj 2000 och 2002. Syftet är att undersöka om de elva medlemsstater som står utanför euroområdet har uppnått en hög grad av varaktig konvergens och om de uppfyller de lagstadgade kraven för att deras nationella centralbanker skall kunna bli en del av Eurosystemet.

I rapporten granskas följande medlemsstater: Tjeckien, Estland, Cypern, Lettland, Litauen, Ungern, Malta, Polen, Slovenien, Slovakien och Sverige.

Efter införandet av euron den 1 januari 1999 i elva medlemsstater och den 1 januari 2001 i Grekland, och efter utvidgningen av Europeiska unionen (EU) till tio nya medlemsstater den 1 maj 2004, är det för närvarande 13 medlemsstater 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 villkoren i de relevanta protokoll som är bifogade fördraget meddelade dessa länder att de inte skulle delta i etapp tre av EMU den 1 januari 1999. Till följd härav behöver konvergensrapporter för dessa två medlemsstater bara utarbetas om länderna själva begär detta. Eftersom ingen sådan begäran har framförts behandlas dessa två länder inte i årets konvergensrapport.

ECB uppfyller i och med utarbetandet av denna rapport skyldigheten enligt fördragets artikel 122.2 tillsammans med 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.

Bedömningen av konvergensutvecklingen är starkt beroende av kvaliteten och objektiviteten i den underliggande statistiken. Sammanställningen och rapporteringen av statistiken, särskilt när det gäller statistiken över de offentliga finanserna, får inte vara känsliga för politiska valperioder. Länderna ombeds att betrakta kvaliteten och objektiviteten i sin statistik som en prioriterad fråga, så att det finns ordentliga

kontrollsystem när statistiken sammanställs och så att miniminormer tillämpas på statistikområdet. Dessa normer bör förstärka oberoendet och objektiviteten hos de nationella statistikbyråerna och stärka deras ansvarstagande för sin verksamhet. De bör också stärka tilltron till kvaliteten i statistiken för den offentliga sektorn. Normerna och deras tillämpning kan komma att granskas i nästföljande konvergensrapport.

I denna inledning och sammanfattning ges en översikt över centrala aspekter och resultatet av granskningen av den ekonomiska och rättsliga konvergensen. En mer ingående analys görs i kapitel I och II. I kapitel I beskrivs graden av ekonomisk konvergens i de elva medlemsstater som är föremål för granskning. I kapitel II beskrivs förenligheten mellan dessa medlemsstaters nationella lagstiftning, inbegripet deras nationella centralbankers stadgar, och artiklarna 108 och 109 i fördraget och ECBS-stadgan.

# I GRANSKNING AV DEN EKONOMISKA KONVERGENSEN

## I.1 ANALYSRAM

ECB använder en gemensam analysram för att undersöka graden av ekonomisk konvergens i de elva medlemsstater som är föremål för granskning. Den gemensamma analysramen utgår först och främst från fördragets bestämmelser om utvecklingen av priser, budgetunderskott, skuldkvoter, växelkurser, långa räntor och andra faktorer, samt från ECB:s tillämpning av dessa bestämmelser. Den utgår även från en rad andra tillbakablickande och framåtblickande ekonomiska indikatorer som anses ge värdefull information för en mer ingående granskning av konvergensens varaktighet. I rutorna 1–4 återges kortfattat fördragets bestämmelser och där finns också metodinformation som visar hur ECB tillämpar dessa bestämmelser.

Denna rapport utgår dessutom från de principer som har fastställts i EMI:s och ECB:s tidigare rapporter. För att säkerställa kontinuitet och likabehandling tillämpas samma principer på de nya medlemsstaterna. ECB följer i synnerhet ett antal vägledande principer i sin tillämpning av konvergenskriterierna. Den första principen är att varje kriterium tolkas och tillämpas strikt. Detta motiveras av att kriteriernas huvudsyfte är att se till att bara länder med ekonomiska förhållanden som främjar prisstabilitet och kan bidra till ett starkt euroområde får ansluta sig. Den andra principen är att konvergenskriterierna utgör en sammanhängande helhet, där varje kriterium måste uppfyllas. I fördraget ges kriterierna samma tyngd och det finns inte någon inbördes rangordning. Den tredje principen är att konvergenskriterierna måste uppfyllas på grundval av aktuella uppgifter. Den fjärde är att tillämpningen av konvergenskriterierna skall vara konsekvent, öppen och enkel. Det betonas dessutom än en gång att konvergenskriterierna skall uppfyllas varaktigt och inte bara vid en viss tidpunkt. Därför görs det en noggrann underökning av konvergensens varaktighet i genomgången av de enskilda länderna.

För att beskriva analysramen mer ingående granskas uppgifterna först i ett tillbakablickande perspektiv som i princip omfattar de senaste åtta åren. Detta gör det lättare att bedöma om dagens förhållanden är resultatet av verkliga strukturanpassningar, vilket i sin tur gör det lättare att uppskatta hållbarheten i den ekonomiska konvergens. Det är samtidigt viktigt att komma ihåg att uppgifterna när det gäller flertalet nya

medlemsstater de senaste åren kan vara starkt påverkade av den omvandling som dessa länder har genomgått. Därefter anläggs i skälig omfattning ett framåtblickande perspektiv. I detta sammanhang läggs särskild vikt vid att en varaktigt gynnsam ekonomisk utveckling i hög grad är beroende av en välavvägd och långsiktig politik för att hantera befintliga och framtida utmaningar. Det betonas generellt att en varaktig ekonomisk konvergens är beroende av såväl ett starkt utgångsläge som den politik som förs efter det att euron har införts.

Den gemensamma analysramen tillämpas därefter på var och en av de elva medlemsstaterna. Genomgången av länderna inriktas på utvecklingen i varje medlemsstat var för sig, i enlighet med bestämmelsen i artikel 121.

Fördragets bestämmelser om prisutvecklingen och ECB:s tillämpning av dem beskrivs 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 på följande sätt:

- För det första, den genomsnittliga inflationstakten ”under en tid av ett år före granskningen” beräknas 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 från september 2003 till augusti 2004.

- För det andra, begreppet ”de (högst tre) medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet”, som används för att bestämma referensvärdet, tillämpas genom att använda det ovägda aritmetiska medelvärdet av inflationstakten i följande tre EU-länder: Finland (0,4 %), Danmark (1,0 %) och Sverige (1,3 %). Genomsnittet uppgår därmed till 0,9 % och med tillägget på 1½ procentenheter blir referensvärdet 2,4 %. Prisutvecklingen i Litauen under referensperioden, som på grund av anhopningen av specifika faktorer ledde till en genomsnittlig tolv månaderstakt på -0,2 %, bedöms vara ett extremvärde. Denna inflationstakt tas därför inte med i beräkningen av referensvärdet, eftersom den annars hade kunnat förvränga referensvärdet och minskat dess användbarhet som ett ekonomiskt riktmärke. Behandlingen av ”extremvärden” diskuterades redan i tidigare konvergensrapporter. Den innebär inte att vissa inflationstakter automatiskt räknas bort utan infördes i EMI:s konvergensrapport 1998 för att hantera eventuella betydande snedvridningar i enskilda länders inflationsutveckling.

Inflationen mäts på grundval av HIKP, som konstruerats för att göra det möjligt att bedöma konvergensen i fråga om prisstabilitet på ett jämförbart sätt (se statistikbilagan till kapitel I).

För att göra det möjligt att granska prisutvecklingens hållbarhet mer ingående analyseras den genomsnittliga HIKP-inflationen under 12-månadersperioden från september 2003 till augusti 2004 mot bakgrund av prisutvecklingen i medlemsstaterna de senaste åtta åren. I detta sammanhang fästs stor uppmärksamhet vid penningpolitikens inriktning, särskilt huruvida de monetära myndigheterna har haft som huvudmål att uppnå och upprätthålla prisstabilitet, samt hur andra delar av den ekonomiska politiken har bidragit till detta mål. Det tas även hänsyn till hur det makroekonomiska läget har inverkat på förutsättningarna att uppnå prisstabilitet. Prisutvecklingen granskas mot bakgrund av förhållandena på efterfråge- och utbudssidan, bland annat faktorer som påverkar arbetskraftskostnaderna per enhet och importpriserna. Slutligen beaktas pristrenderna i andra relevanta prisindex (t.ex. det nationella konsumentprisindexet (KPI), deflatorn för den privata konsumtionen, BNP-deflatorn och producentpriserna). Sett framåt ges en bild av inflationsutvecklingen under den närmaste framtiden, däribland enligt prognoser från viktigare internationella organisationer. Vidare diskuteras strukturella aspekter som är av betydelse för att upprätthålla sådana förhållanden som främjar prisstabilitet efter införandet av euron.

Fördragets bestämmelser om utvecklingen av de offentliga finanserna och ECB:s tillämpning av bestämmelserna beskrivs i 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”. Enligt artikel 2 i det protokoll om konvergenskriterierna som nämns i fördragets artikel 121 innebär detta kriterium ”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”.

Förfarandet vid alltför stora underskott beskrivs i artikel 104 . Enligt artikel 104.2 och 104.3 skall kommissionen utarbeta en rapport om en medlemsstat inte uppfyller kraven på budgetdisciplin och i synnerhet om

- (a) andelen av det förväntade eller faktiska underskottet i den offentliga sektorns finanser och 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.

Kommissionen skall i sin rapport dessutom ta hänsyn till om det offentliga underskottet överstiger de offentliga investeringsutgifterna och alla andra relevanta faktorer, bland annat medlemsstatens ekonomiska läge och budgetställning på medellång sikt. Även om kriterierna uppfylls kan kommissionen också utarbeta en rapport om den anser att det finns en risk för att det uppstår ett alltför stort underskott i en medlemsstat. Ekonomiska och finansiella kommittén skall avge ett yttrande om kommissionens rapport. I enlighet med artikel 104.6 skall EU-rådet slutligen 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 det föreligger ett alltför stort underskott i en medlemsstat.

**2 Tillämpningen av fördragets bestämmelser**

I syfte att granska konvergensen uttrycker ECB sin syn på de offentliga finansernas utveckling. När det gäller de offentliga finansernas hållbarhet granskar ECB närmare olika nyckelindikatorer på de offentliga finansernas utveckling under perioden 1996–2003, bedömer framtidsutsikterna och utmaningarna för de offentliga finanserna och fokuserar på sambanden mellan utvecklingen av underskottet respektive skulden.

ECB har till skillnad från kommissionen ingen formell roll i förfarandet vid alltför stora underskott enligt artikel 104. I ECB:s rapport sägs bara om landet är föremål för ett underskottsförfarande.

När det gäller fördragets krav på att en skuldkvot över 60 % av BNP måste minska i tillräcklig utsträckning och närma sig referensvärdet i tillfredsställande takt granskar ECB tidigare och aktuella trender, och för att belysa utvecklingen presenteras flera kalkyler som baseras på den analysram som utvecklats av EMI och ECB i tidigare konvergensrapporter. För länder med en skuldkvot på mellan 60 % och 80 % av BNP visar dessa kalkyler skuldkvotens potentiella framtida utveckling i olika scenarier.

Granskningen av de offentliga finansernas utveckling grundas på nationalräkenskapsdata i enlighet med ENS 95. Den harmonisering som hittills skett av statistiken för de offentliga finanserna är ofullständig (se vidare statistikbilagan till kapitel I). De flesta av de siffror som presenteras i denna rapport lämnades av kommissionen i oktober 2004 och omfattar den offentliga sektorns finansiella ställning 2002 och 2003, samt kommissionens beräkningar för 2004.

För att bedöma hållbarheten i de offentliga finanserna granskas utfallet för referensåret 2003 mot bakgrund av utvecklingen i medlemsstaterna de senaste åtta åren. Till att börja med bedöms skuldkvotens utveckling under denna period och faktorerna bakom den, dvs. skillnaden mellan tillväxten i nominella BNP och räntorna, det primära saldot samt de finansiella poster som har påverkat skuldens utveckling men inte det löpande budgetsaldot. Ett sådant perspektiv kan ge närmare information om i vilken grad det makroekonomiska läget, särskilt relationen mellan tillväxt och räntor, har påverkat utvecklingen av skuldkvoten. Det kan också ge mer information om konsolideringsansträngningarnas bidrag, som avspeglas i det primära saldot, och i vilken utsträckning särskilda faktorer i skuldutvecklingen utöver påverkan från budgetsaldot har spelat in. Hänsyn tas också till den offentliga skuldens struktur, särskilt andelen skuld med kort löptid och andelen skuld i utländsk valuta och hur dessa andelar har utvecklats. En jämförelse av dessa andelar med den nuvarande skuldkvoten belyser de offentliga finansernas känslighet för ränte- och växelkursförändringar.

I nästa steg undersöks underskottskvotens utveckling. Det är i detta sammanhang meningsfullt att komma ihåg att ett lands årliga underskottskvot normalt påverkas av flera underliggande krafter. Dessa brukar delas in dels i ”konjunkturberoende effekter”, som visar hur underskottet påverkas av förändringar i produktionsgapet, dels i ”konjunkturoberoende effekter”, som ofta anses visa strukturella eller permanenta justeringar av finanspolitiken. De konjunkturoberoende effekter som kvantifieras i denna rapport kan dock inte uteslutande anses avspegla strukturella förändringar av

budgetställningen, eftersom de även omfattar effekterna av sådana politiska åtgärder och särskilda faktorer som har endast tillfällig påverkan på budgetsaldot. För de medlemsstater som anslöt sig till EU den 1 maj 2004 finns det inga enhetliga uppskattningar av de konjunkturrensade saldona.

Det görs också en mer ingående granskning av tidigare utgifts- och inkomsttrender, och huvuddragen av de områden som kan komma i fråga för framtida konsolideringsansträngningar anges.

I ett framåtblickande perspektiv återges budgetplaner och de senaste prognoserna för 2004 samt den medelfristiga finanspolitiska strategin i respektive konvergensprogram. Detta innefattar en bedömning av hur ett budgetsaldo nära balans eller med överskott beräknas kunna uppnås i enlighet med kraven i stabilitets- och tillväxtpakten. Vidare framhålls de långsiktiga utmaningar som kan hota budgetsaldonas hållbarhet, särskilt de som hänger samman med förekomsten av ofonderade offentliga pensionssystem, i ljuset av de demografiska förändringarna och garantier som ställs ut av staten.

Fördragets bestämmelser om växelkursutvecklingen och ECB:s tillämpning av dem beskrivs 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 avses i artikel 121 i fördraget föreskrivs följande:

”Kriteriet om deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism enligt artikel 109j.1 tredje strecksatsen i detta fördrag innebär att kursrörelserna för en medlemsstats valutaskall 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 centralkurs i förhållande till någon annan medlemsstats valuta under denna period.”

## 2 Tillämpningen av fördragets bestämmelser

När det gäller växelkursstabiliteten granskar ECB om landet har deltagit i ERM2 (som ersatte ERM fr.o.m. januari 1999) i minst två år före konvergensgranskningen utan allvarliga spänningar och särskilt utan att ha devalverat gentemot euron. I tidigare fall av kortare deltagande beskrev EMI växelkursutvecklingen under en referensperiod på två år, och så sker även i denna rapport.

Bedömningen av växelkursstabiliteten gentemot euron fokuserar främst på om växelkursen har legat nära centralkursen i ERM2 samtidigt som hänsyn tas till faktorer som kan ha lett till en appreciering, vilket är i linje med den metod som har använts tidigare. Bredden på fluktuationsbandet inom ERM2 påverkar i detta sammanhang inte bedömningen av kriteriet om växelkursstabilitet.

Förekomsten av ”allvarliga spänningar” granskas dessutom vanligtvis genom i) att undersöka i vilken grad växelkurserna har avvikit från centralkurserna i ERM2 gentemot euron; ii) att använda indikatorer som differensen mellan korta räntor i förhållande till euroområdet och dess utveckling; samt iii) att beakta vilken roll som valutainterventioner spelat. Eftersom de flesta medlemsstater som granskas i denna rapport inte deltar i ERM2, och de som nyligen anslöt sig till ERM2 bara har deltagit en mycket kort tid, behandlas dessa frågor inte fullständigt i rapporten.

Alla bilaterala växelkurser för referensperioden från oktober 2002 till september 2004 är ECB:s officiella referenskurser (se statistikbilagan till kapitel I).

Tre av de medlemsstater som granskas i denna rapport har deltagit i ERM2 från och med den 28 juni 2004. I rapporten redovisas utvecklingen för alla medlemsstaters valutor gentemot euron under perioden oktober 2002–september 2004. I de fall en centralkurs i ERM2 saknas används för presentationsändamål genomsnittsnivåerna under oktober 2002 som riktmärke, vilket är i enlighet med vad som tillämpats i tidigare rapporter men inte speglar någon uppfattning om vad som är en rimlig växelkursnivå. Referensperioden motsvarar den minimiperiod på två år som nämns i artikel 121.1 i fördraget.

Utöver den nominella växelkursens utveckling gentemot euron görs också en kortfattad genomgång av de faktorer som är relevanta för den nuvarande växelkursens hållbarhet. Detta sker utifrån utvecklingen av de reala bilaterala och effektiva växelkurserna, av bytesbalansen, kapitalbalansen och de finansiella posterna i betalningsbalansen samt euroområdets andel av landet totala utrikeshandel samt landets nettoställning gentemot utlandet över en längre period.

Fördragets bestämmelser om de långa räntornas utveckling och ECB:s tillämpning av dem beskrivs i 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 avses i artikel 121 i fördraget föreskrivs följande:

“Kriteriet om konvergens i räntesatserna enligt artikel 121.1 fjärde strecksatsen prisstabilitet 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 två 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 fördragsbestämmelserna på följande sätt:

- För det första beräknas kravet på ”en genomsnittlig långfristig nominell räntesats” som har kunnat observeras ”under en tid av ett år före granskningen” som ett aritmetiskt medelvärde av den långa räntan under de närmast föregående tolv månader för vilka HIKP-uppgifter finns tillgängliga. Referensperioden i denna rapport är från september 2003 till augusti 2004.
- För det andra tillämpas begreppet ”de högst tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet”, som används för att bestämma referensvärdet, genom att använda det ovägda aritmetiska medelvärdet av de långfristiga räntesatserna i samma länder som ingår i beräkningen av referensvärdet för kriteriet om prisstabilitet (se ruta 1). Under den referensperiod som används i denna rapport var de långa räntorna i dessa tre länder: 4,2 % (Finland), 4,4 % (Danmark) och 4,7 % (Sverige). Den genomsnittliga räntan uppgår därmed till 4,4 % och med tillägget på 2 procentenheter blir referensvärdet 6,4 %.

Räntorna mäts på grundval av harmoniserade långa räntor som har tagits fram i syfte att bedöma konvergens (se statistikbilagan till kapitel I).

Som redan nämnts hänvisar fördraget uttryckligen till att ”varaktigheten i konvergens” avspeglas i nivån på de långa räntorna. Utvecklingen under referensperioden från september 2003 till augusti 2004 granskas därför mot bakgrund av de långa räntornas



utveckling under de senaste åtta åren och de viktigaste faktorerna bakom räntedifferensen gentemot euroområdet.

Slutligen, enligt artikel 121.1 i fördraget skall denna rapport ta hänsyn till flera andra faktorer, nämligen ”ecuns utveckling, resultaten av marknadsintegrationen, situationen för och utvecklingen av bytesbalansen samt utvecklingen av enhetsarbetskraftskostnader och andra prisindex”. Dessa faktorer granskas i nästa avsnitt i samband med de enskilda kriterier som redovisats ovan. Eftersom euron infördes den 1 januari 1999 behandlas inte längre ecuns utveckling.

Den statistik som används i tillämpningen av konvergenskriterierna har tillhandahållits av kommissionen (se även statistikbilagan till kapitel I), när det gäller de långa räntorna i samarbete med ECB. Uppgifter om utvecklingen av priser och långa räntor presenteras fram till augusti 2004, som var den senaste månaden för vilken det fanns tillgängliga uppgifter om HIKP. När det gäller växelkurserna löper den period som granskas i denna rapport fram till september 2004, som är den senaste fullständiga månaden innan ECB:s granskning avslutades. Uppgifterna om de offentliga finansernas ställning omfattar perioden fram till 2003. Eurostat har bekräftat att dessa uppgifter överensstämmer med bestämmelserna i Europeiska nationalräkenskapssystemet 1995 (ENS 95, andra utgåvan). Detta föregriper dock inte bedömningen av i vad mån de offentliga finansernas ställning är hållbar. Hänsyn tas även till kommissionens beräkningar för 2004 och de senaste konvergensprogrammen från de elva medlemsstaterna, samt till annan information som anses vara relevant för en framåtblickande bedömning av konvergensens hållbarhet. Det måste påpekas att problem med tillgången till statistik och med statistikens tillförlitlighet i många länder försvårar bedömningen av vissa ekonomiska indikatorer.

## **I.2 GRADEN AV EKONOMISK KONVERGENS**

Alla de elva länderna som granskas i denna konvergensrapport är medlemsstater med undantag men har inte någon särskild ställning när det gäller deltagande i etapp tre av EMU. Länderna är därmed skyldiga enligt fördraget att införa euron, vilket innebär att de måste sträva efter att uppfylla samtliga konvergenskriterier.

Under de senaste två åren har HIKP-inflationen varit relativt låg i de flesta av de medlemsstater som står utanför euroområdet. Den vägda genomsnittliga HIKP-inflationen i dessa länder sjönk från nästan 10 % i början av 1997 till omkring 2 % i mitten av 2002 och låg kvar på denna nivå fram till början av 2004. De senaste månaderna har HIKP-inflationen dock stigit markant, vilket främst beror på höjningarna av indirekta skatter och reglerade priser i samband med inträdet i EU, en snabbt växande inhemsk efterfrågan och stigande energipriser. I många länder kommer dessutom den starka inhemska efterfrågan och löneutvecklingen på senare tid förmodligen att leda till fortsatta prishöjningar inom den närmaste framtiden. I en del länder har centralbankerna reagerat genom att höja sina styrräntor för att motverka den växande risken för inflation.

Framstegen i budgetkonsolideringsarbetet har vidare på det hela taget varit alltför långsamma och de flesta länderna har ännu inte lyckats uppnå en situation som mer allmänt kan sägas vara hållbar på medellång sikt. Det behövs framför allt större budgetkonsolideringsinsatser för att varaktigt uppfylla budgetkriterierna och uppnå stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål om en budget nära balans eller med överskott. För närvarande har sex länder alltför stora underskott. Även om skuldkvoterna i alla utom två medlemsstater för närvarande ligger under referensvärdet så har de vuxit snabbt i flera av de medlemsstater som gick med i EU den 1 maj 2004, och många av dem står inför betydande strukturella statsfinansiella utmaningar som framför allt har att göra med statliga garantier och framtida pensionsåtaganden. I kombination med att konsolideringsansträngningarna på senare tid har avtagit och ovissheten om vilka konsolideringsåtgärder som kommer att göras i framtiden kan dessa utmaningar i stigande grad ha slagit igenom i statsobligationsräntorna och växelkurserna sedan mitten av 2003.

Efter en period av stadig nedgång började de långa obligationsräntorna stiga, och differenserna gentemot euroområdet ökade under referensperioden i flera länder som drogs med budgetproblem och inflationstryck, vilket understryker vikten av ytterligare åtgärder för att säkra en varaktig konvergens.

När det gäller växelkursutvecklingen hade inget av länderna som behandlas i årets konvergensrapport deltagit i ERM2 i minst två år före granskningen. Estland, Litauen och Slovenien anslöt sig till ERM2 fr.o.m. den 28 juni 2004. Under den tvååriga referensperioden fram till september 2004 som helhet uppvisade växelkurserna en varierande utveckling. I flera fall var växelkurserna i stort sett stabila och differenserna

mellan de korta räntorna gentemot euroområdet fortsatt små. I andra fall var fluktuationerna större, vilket delvis berodde på osäkerheten kring eventuella budgetkonsolideringsåtgärder och på höga underskott i bytesbalansen. Underskotten i bytes- och kapitalbalansen sammantaget och tillväxten i den inhemska kreditgivningen har varit höga och stigande i flera länder till följd av den starka inhemska efterfrågan som har underblåsts av höga löneökningar och låga räntor. I de flesta fallen var den inhemska kreditgivningen dock låg i utgångsläget, eftersom finansförmedling har varit en verksamhet av relativt begränsad omfattning.

För att främja en hög grad av varaktig konvergens måste de ansträngningar som har gjorts den senaste tiden öka betydligt i flertalet av länderna. I de flesta av dem behövs det i själva verket kraftfulla och uthålliga strukturåtgärder. Behovet av långsiktiga policyanpassningar föranleds av den samlade belastning som hänger samman med i) relativt stora offentliga sektorer jämfört med länder med liknande inkomstnivå per capita, ii) stora betingade skulder, iii) förutsedda snabba och betydande demografiska förändringar, samt iv) en hög arbetslöshet i flera länder som enligt de flesta analyser huvudsakligen är av strukturell karaktär. I flera av de nya medlemsstaterna finns det dessutom kvardröjande effekter efter övergången till marknadsekonomi, exempelvis anpassningen till marknadsmässiga prisnivåer, och konvergensen i inkomstnivåerna kan ytterligare driva upp priserna och försvaga konkurrenskraften.

Till de strukturella utmaningarna för de offentliga finanserna hör att inkomsterna och utgifterna i förhållande till BNP i de flesta av länderna som behandlas i denna rapport är höga jämfört med länder med en liknande inkomstnivå per capita. Detta tyder på att budgetkonsolideringsarbetet kan behöva inriktas på att minska utgiftsåtagandena. Att göra skatte- och bidragssystemen mer effektiva och sysselsättningsvänliga genom att stärka incitamenten att arbeta skulle bidra avsevärt till budgetkonsolideringen samtidigt som det skulle främja den ekonomiska tillväxten. Uppgifter från Europeiska kommissionen pekar dessutom på att flera länder har betydande betingade skulder i form av garantier. De demografiska förändringarna till följd av befolkningens åldrande, slutligen, kommer att bli ännu mer kännbara för de flesta av de länder som behandlas i denna rapport än för genomsnittet i EU. Även om ett antal länder har börjat reformera sina pensionssystem, kommer såväl pensions- som sjukvårdssystemen i vissa länder förmodligen att utgöra en tung belastning på de offentliga finanserna.

Det är nödvändigt att få ned de höga skuldkvoterna och att stoppa utvecklingen mot snabbt stigande skulder i flera länder, särskilt i dem vars skuldkvoter ligger över referensvärdet på 60 % av BNP. Skuldkvoterna måste hållas under strikt kontroll, för det första för att bygga upp en statsfinansiell trovärdighet och minska sårbarheten för ränteförändringar, som slår hårdare om en större andel av skulden har kort löptid, och för det andra för att göra det lättare att klara av framtida budgetutmaningar, såsom den växande belastningen på de offentliga finanserna till följd av befolkningens åldrande och utmaningarna på medellång sikt när icke lönsamma statliga företag måste reformeras. För det tredje är det nödvändigt att minska obalanserna i de offentliga finanserna för att återställa en viss flexibilitet i finanspolitiken så att länderna kan reagera på en ogynnsam konjunkturutveckling. Det betyder att de offentliga finanserna under normala förhållanden bör ha små underskott eller ha överskott för att de automatiska stabilisatorerna under perioder med svag ekonomisk aktivitet skall kunna verka och underskottet samtidigt hållas under referensvärdet på 3 % av BNP.

När det gäller utvecklingen på arbetsmarknaden är det mycket viktigt att förstärka de nationella åtgärderna för att förbättra arbetsmarknadernas funktion genom att ta bort strukturella hinder. Detta är absolut nödvändigt för att få ned höga och ihållande nivåer på arbetslösheten, som inte kan anses vara hållbara på sikt. På samma sätt skulle en politik inriktad på att snabbt integrera produkt- och finansmarknaderna, så att det uppstår en effektiv konkurrens och tillräcklig tillgång till riskkapital, främja sysselsättningen och den potentiella produktionstillväxten. En sådan politik skulle också öka medlemsstaternas förmåga att reagera snabbt och effektivt på landspecifika utvecklingstendenser och upprätthålla sin samlade konkurrenskraft, samtidigt som det skulle främja hållbara offentliga finanser och varaktig prisstabilitet.

### **PRISSTABILITETSKRITERIET**

Under den 12-månaders referensperiod fram till augusti 2004 var referensvärdet 2,4 %. Det har beräknats genom att lägga till 1,5 procentenheter till det ovägda aritmetiska medelvärdet av HIKP-inflationen i Finland (0,4 %), Danmark (1,0 %) och Sverige (1,3 %). Prisutvecklingen i Litauen under referensperioden, som på grund av anhopningen av specifika faktorer ledde till en genomsnittlig tolv månaderstakt på -0,2 %, har bedömts vara ett extremvärde och därför inte tagits med i beräkningen av referensvärdet (se ruta 1). När det gäller utfallen i de enskilda länderna under referensperioden hade fem av de granskade elva medlemsstaterna (Tjeckien, Estland, Cypern, Litauen och Sverige) en

genomsnittlig HIKP-inflation under referensvärdet. HIKP-inflationen i Polen (2,5 %) och Malta (2,6 %) låg strax över respektive över referensvärdet, medan den låg betydligt över referensvärdet i Slovenien (4,1 %), Lettland (4,9 %), Ungern (6,5 %) och Slovakien (8,4 %) (se tabell).

En genomgång av perioden från 1996 visar att den relativt låga inflationen i ett fåtal länder och den kontinuerliga konvergensen i inflationstakterna i de flesta av de nya medlemsstaterna hade sin förklaring i en rad gemensamma faktorer. För det första visar rapporterna om varje enskilt land att detta berodde på flera viktiga policyval, framför allt penningpolitikens inriktning mot prisstabilitet. I de flesta nya medlemsstater och Sverige har den nationella lagstiftningen anpassats till EU:s krav genom att prisstabilitet har lagts fast som penningpolitikens huvudmål. Andra policyområden, såsom finanspolitiken och löneutvecklingen, har däremot i regel inte byggt under prisstabiliteten. Det genomsnittliga budgetunderskottet förbättrades något fram till 2001 (även om det fortfarande låg över 3 % av BNP), men har sedan dess försämrats, vilket visar vilka betydande statsfinansiella utmaningar som de flesta nya medlemsstater står inför. Även om takten i löneökningarna i de nya medlemsstaterna i genomsnitt har dämpats från de mycket höga nivåerna i början av granskningsperioden till mer hållbara nivåer, är ökningen i arbetskraftskostnaderna per enhet i nästan alla länder fortfarande mycket hög och har i flera fall tilltagit på senare år. Andra åtgärder som vidtagits i samband med att EU:s regelverk införlivats har ökat integrationen inom handeln och finanssektorn, flexibiliteten i varupriserna och lönerna, samt faktorrörligheten på ett sätt som borde befrämja prisstabiliteten. Prisliberaliseringen inom vissa sektorer har emellertid ofta tillfälligt drivit upp priserna. För det andra bidrog det makroekonomiska läget också till att pristrycket lättade 1999 i Tjeckien, Estland, Lettland, Litauen och Slovakien till följd av den ryska krisen, inhemska policyåtgärder och fallande oljepriser, samtidigt som den globala konjunkturedgången 2001 och 2002 bidrog till en dämpad internationell prisutveckling. Det externa pristrycket dämpades dock i samband med den senaste konjunkturedgången, precis som 1998–99 då oljepriserna gick ned. Stigande eller mestadels stabila växelkurser i de flesta av länderna, särskilt före 2001, slutligen, bidrog till att dämpa pristrycket, utom de senaste åren i Polen och Slovenien och periodvis även i Ungern.

Mer nyligen har inflationen sedan halvårsskiftet 2003 stigit i Tjeckien, Lettland, Ungern och Polen och sedan våren 2004 i Estland, Litauen och Malta. Detta beror på en kombination av en snabbt växande inhemska efterfrågan i alla dessa länder utom i Polen –

som avspeglas i en stark löne- och kreditökning – höjningar av indirekta skatter och reglerade priser i samband med inträdet i EU samt stigande oljepriser. I Polen och Tjeckien har även stigande livsmedelspriser spelat en roll, och i Polen drev deprecieringen av valutan upp importpriserna.

Sammanfattningsvis kan sägas att inflationen i en grupp länder följde en avtagande utveckling mellan 1996 och 2003. Efter att ha legat på en mycket hög nivå på omkring eller över 10 % 1996–97 sjönk HIKP-inflationen i Tjeckien, Estland, Lettland och Litauen i början av 1999 till under 5 % och avtog ytterligare 2002 och i början av 2003 – till och med under noll i Tjeckien och Litauen. I Ungern, Polen och Slovenien sjönk inflationen till under 5 % först i mitten av 2001 eller senare. På senare tid har inflationen stigit i alla de ovannämnda länderna utom Slovenien. I en annan grupp länder har ingen trend kunnat iakttas i HIKP-inflationen efter 1996, och inflationen var i genomsnitt lägre än 2 % i Sverige, omkring 3 % i Cypern och Malta och omkring 7,5 % i Slovakien. Inflationsutvecklingen påverkades tidvis av utbudschocker, den internationella prisutvecklingen och förändringar av de reglerade priserna i dessa länder.

Under den närmaste framtiden kommer de nya medlemsstaterna att stå inför flera risker och hot mot prisstabiliteten. Även om flertalet av dem har haft en stigande inflation under 2004 till följd av höjningarna av indirekta skatter och reglerade priser samt stigande oljepriser, väntas dessa effekter mestadels vara av tillfällig karaktär. Eftersom både den externa och den inhemska efterfrågan samt kapacitetsutnyttjandet väntas öka, finns det emellertid en risk för att det uppstår följd effekter på lönerna som hotar prisstabiliteten på medellång sikt. Detta gäller särskilt länder där processen mot en lägre inflationsnivå ännu inte avslutats och där finanspolitiken och löneutvecklingen ännu inte bygger under prisstabiliteten tillräckligt. Medan inflationen förväntas ligga kring 2 % eller lägre i Cypern, Litauen och Sverige under 2004 förutses den stiga till omkring 3 % i Tjeckien, Estland, Malta och ligga omkring eller över 4 % i Lettland, Polen och Slovenien. I Ungern och Slovakien beräknas den bli så hög som 7–8 % 2004. Under 2005 väntas inflationen gå ned i de flesta länder, särskilt i de länder som hade den högsta inflationen 2004, när de tillfälliga effekterna av högre indirekta skatter och reglerade priser börjar avta. Eftersom livsmedlens andel av konsumtionsutgifterna fortfarande är betydande i de flesta av de nya medlemsstaterna kan HIKP-inflationen också uppvisa en något större volatilitet. Nya medlemsstater med en hög rådande och förväntad inflation måste få kontroll över det inhemska pristrycket beträffande bland annat lönekostnaderna och finanspolitiken. I de

flesta fall behövs ytterligare finanspolitiska åtgärder och inte minst en trovärdig konsolideringsplan för att upprätthålla, förstärka eller skapa förhållanden som bygger under prisstabiliteten. Löneökningarna bör ligga i linje med ökningen av arbetsproduktiviteten men även ta hänsyn till utvecklingen i konkurrentländerna. Det krävs dessutom fortsatta ansträngningar att reformera produkt- och arbetsmarknaderna för att minska pristrycket och skapa gynnsamma villkor för en ekonomisk expansion och ökad sysselsättning. Slutligen, för de flesta av de nya medlemsländerna kommer processen att komma ikapp övriga EU-länder i inkomstnivå per capita under de närmaste åren förmodligen att ha betydelse för inflationen, även om det är svårt att bedöma exakt hur stor denna inverkan kommer att bli.

### **KRITERIET OM DEN OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSER**

När det gäller utvecklingen av de offentliga finanserna i de elva medlemsstaterna 2003 hade två länder överskott (Estland och Sverige) och nio länder underskott i sina budgetar. Av dessa nio länder hade tre (Lettland, Litauen och Slovenien) budgetunderskott som låg under fördragets referensvärde på 3 % av BNP. Sex länder (Tjeckien, Cypern, Ungern, Malta, Polen, Slovakien) hade underskott som låg över 3 % av BNP och befinner sig därmed i en situation med ett alltför stort underskott. I några länder hade tillfälliga åtgärder stor inverkan på underskottet. Europeiska kommissionen förutspår fortsatta budgetöverskott för Estland och Sverige 2004. Fyra länder beräknas få lägre underskott, medan underskotten beräknas växa i förhållande till BNP i fem länder. Inget av länderna med ett underskott över referensvärdet på 3 % av BNP 2003 förväntas få ned sina underskott till under detta värde 2004 (se tabell).

När det gäller den offentliga sektorns skuldsättning hade två länder skuldkvoter över referensvärdet på 60 % av BNP 2003 (Cypern och Malta). I båda dessa länder steg kvoterna 2003. I Cypern var skuldkvoten 70,9 %, eller 3,5 procentenheter högre än 2002. I Malta var den 71,1 %, vilket innebar en ökning med 8,4 procentenheter och delvis var resultatet av en stor engångseffekt i form av en överföring av skulder från varvsföretag till statsbudgeten.

Under perioden från 1996 till 2003 steg skuldnivåerna avsevärt i de flesta av länderna. De största ökningarna ägde rum i Malta, Tjeckien och Slovakien, där skuldkvoterna steg med omkring 31, 25 respektive 12 procentenheter av BNP mellan 1996 och 2003. Bara i Estland, Ungern och Sverige var skuldkvoten 2003 lägre än i början av perioden. De

viktigaste orsakerna till att skuldkvoterna steg var de stora primära underskotten och en betydande skuldökning vid sidan av de löpande underskotten. I en del länder ledde skillnaden mellan tillväxttakten och ränteläget också till att skuldkvoten steg. På senare tid verkar skuldkvoten i flera länder (Lettland, Litauen och Slovakien) ha stabiliserats kring de nivåer som rådde 2000 och 2001, vilket är en följd av lägre primära underskott och under vissa år gynnsamma skuldförändringar vid sidan av de löpande underskotten.

År 2004 beräknas skuldkvoten minska ytterligare något i Estland och Sverige och vara oförändrad i Litauen. I de andra länderna beräknas de stiga men fortfarande ligga under referensvärdet på 60 %. I Cypern och Malta, där skuldkvoten redan ligger över referensvärdet på 60 %, förväntas den stiga ytterligare (se tabell).

Det behövs ytterligare betydande konsolideringsåtgärder i samtliga medlemsstater som nu har underskott för att varaktigt uppfylla budgetkriterierna och uppnå stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål om en budget nära balans eller med överskott. De sex länder som har ett underskott på över 3 % av BNP bör minska dem till under referensvärdet. Men det krävs också konsolideringsåtgärder i de tre länder vars budgetunderskott ligger under referensvärdet men fortfarande inte är nära balans. För att uppnå stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål skulle alla länder med underskott behöva vidta konsolideringsåtgärder som reducerar underskotten mer än enligt konvergensprogrammen.

När det gäller hållbarheten i de offentliga finanserna rent allmänt finns det starka argument för konsolideringsåtgärder i alla länder med underskott. I Cypern och Malta skulle det inte vara tillräckligt att hålla de totala och primära underskotten på nuvarande nivå för att minska skuldkvoterna; dessa ökar ytterligare totalt sett även i frånvaro av transaktioner vid sidan av de löpande underskotten. Detsamma gäller Tjeckien, Ungern och Polen, som med nuvarande totala eller primära underskottskvoter på kort tid skulle få skuldkvoter över referensvärdet på 60 %. Samma politik skulle också leda till stigande skuldkvoter i de övriga länderna med budgetunderskott, men där skulle kvoterna inom överskådlig framtid fortfarande ligga under 60 % av BNP.

## VÄXELKURSKRITERIET

Inget av de länder som granskas i det här årets konvergensrapport deltog i ERM2 under hela referensperioden från oktober 2002 till september 2004. De har således inte deltagit i minst två år före konvergensgranskningen, såsom anges i artikel 121 i fördraget. Alla länder som granskas i denna rapport utom Sverige gick med i Europeiska unionen först den 1 maj 2004 som medlemmar med undantag. Sedan dess har varje medlemsstat som står utanför euroområdet hanterat valutapolitiken som en fråga av gemensamt intresse och haft möjlighet att när som helst ansöka om att få delta i ERM2. Tre länder – Estland, Litauen och Slovenien – anslöt sig till växelkursmekanismen den 28 juni 2004, och deras valutor har följaktligen deltagit i ERM2 i omkring tre månader av den tvååriga referensperioden. Åtta länder fortsatte att hålla sina valutor utanför växelkursmekanismen under denna period, nämligen Cypern, Tjeckien, Ungern, Lettland, Malta, Polen, Slovakien och Sverige.

De tre valutor som ingår i ERM2, dvs. den estniska kroonen, den litauiska litasen och den slovenska tolaren, har sedan de anslöts till mekanismen stadigt noterats till eller nära sina centalkurser. Efter en noggrann bedömning av om Estlands och Litauens sedelfondssystem är lämpliga och hållbara tilläts båda länderna gå med i ERM2 med sina nuvarande sedelfondssystem som ensidiga åtaganden utan några ytterligare skyldigheter för ECB. Under perioden innan de kom med i ERM2 uppvisade varken kroonen eller litasen några avvikelser från sin knytkurs, samtidigt som differenserna mellan de korta räntorna gentemot euroområdet var små under hela referensperioden. De senaste åren har Estland emellertid haft stora underskott i bytes- och kapitalbalansen sammantaget – 12,7 % av BNP 2003 – vilket medfört en betydande ökning av landets skuldposition gentemot utlandet. I Litauen sjönk underskottet i bytes- och kapitalbalansen sammantaget från 1998 men steg därefter successivt till 6,5 % av BNP 2003. För båda länderna baserades överenskommelsen om deltagandet i ERM2 på ett fast åtagande att driva en sund finanspolitik, vilket är en förutsättning för att bibehålla makroekonomisk stabilitet och säkra en varaktig konvergensutveckling. För att minska underskotten i bytesbalansen och säkra en hållbar bytesbalans åtog de sig att begränsa den inhemska kredittillväxten och att sörja för en effektiv finansiell tillsyn. Estland åtog sig dessutom att verka för en återhållsam lönebildning.

I Slovenien har penningpolitiken varit inriktad på en relativt stabil eurokurs efter inträdet i ERM2 och därmed har den gradvisa deprecieringen av tolaren gentemot euron upphävts. Sedan landet anslöt sig till växelkursmekanismen har tolaren således legat nära sin centralkurs. Under referensperioden som helhet har volatiliteten i tolarens växelkurs gentemot euron i allmänhet varit låg och den sjönk till särskilt låga nivåer mot slutet av 2003 och 2004. Samtidigt var skillnaden i de korta räntorna gentemot euroområdet, även om den krympte 2003 och 2004, fortfarande betydande och uppgick till 1,9 procentenheter tredje kvartalet 2004. Sloveniens inträde i ERM2 baserades på ett fast åtagande av de slovenska myndigheterna att fortsätta att vidta nödvändiga åtgärder för att varaktigt få ned inflationen, särskilt genom att ytterligare liberalisera reglerade priser och gå vidare med en avindexering. Det kommer att krävas fortsatt vaksamhet för att se till att den inhemska kostnadsutvecklingen, i synnerhet lönerna, ligger i linje med ökningen i arbetsproduktiviteten. Finanspolitiken måste spela en central roll genom att kontrollera inflationstryck som härrör från efterfrågeförhållandena och den finansiella tillsynen måste bidra till att begränsa den inhemska kreditökningen.

De flesta av valutorna utanför ERM2 försvagades gentemot euron jämfört med genomsnittsnivåerna i oktober 2002, som i avsaknad av en centralkurs i ERM2 används som riktmärke för presentationsändamål, i enlighet med vad som gjorts i tidigare rapporter och utan att utgöra någon bedömning av vad som är en rimlig växelkursnivå. Under referensperioden deprecierade den tjeckiska korunan gradvis gentemot euron, en utveckling som de senaste månaderna delvis har gått tillbaka. Underskotten i landets bytes- och kapitalbalans sammantaget har på senare år ibland varit stora. Volatiliteten i korunans växelkurs gentemot euron var relativt stor, medan skillnaden mellan de korta räntorna var mestadels obetydlig.

Den ungerska forint och den polska zlotyn noterades också till en svagare kurs gentemot euron än sina genomsnitt i oktober 2002 under större delen av referensperioden och stärktes också gentemot euron under 2004. Denna utveckling berodde delvis på osäkerheten om de finanspolitiska utsikterna i båda länderna, som kom till uttryck i en kraftig kursvolatilitet och stora skillnader till de korta räntorna i euroområdet. Båda länderna har de senaste åren dessutom haft underskott i sina bytes- och kapitalbalanser sammantaget; i Ungerns fall är underskotten stora. I Polens fall kan nedgången i ränteskillnaden gentemot euroområdet också ha bidragit till zlotyns relativa svaghet under 2003.

Försvagningen av den lettiska latsen och den maltesiska liran under referensperioden hängde till stor del samman med de två ländernas växelkurssystem. Latsen är knuten till IMF:s särskilda dragningsrätt och den maltesiska liran till en valutakorg bestående av euro, US-dollar och brittiska pund. Deprecieringen av de lettiska och maltesiska valutorna gentemot euron beror följaktligen främst på att euron har stärkts gentemot US-dollar och i någon utsträckning mot pundet. I Lettlands fall hade även eurons appreciering mot den japanska yenen viss betydelse. Eftersom euron väger tungt i den maltesiska valutakorgen orsakade utvecklingen mellan de stora valutorna bara en begränsad volatilitet i lirans växelkurs gentemot euron, medan motsvarande volatilitet i kursen för latsen var relativt stor. För Malta var skillnaden till de korta räntorna i euroområdet dessutom liten, medan den för Lettland var betydande.

Utvecklingen för den slovakiska korunans växelkurs gentemot euron kännetecknades inledningsvis av en period av allmän stabilitet fram till tredje kvartalet 2003, som följdes av en gradvis appreciering av korunan. Detta ledde till att den slovakiska valutan i september 2004 var starkare än sitt genomsnitt i oktober 2002. Eftersom Národná banka Slovenska ansåg att korunan apprecierade för snabbt reagerade den genom att sänka styrräntorna och intervensera på valutamarknaderna inom ramen för sitt prisstabilitetsmål. Volatiliteten i den slovakiska korunans växelkurs gentemot euron var relativt stor under referensperioden och skillnaden till de korta räntorna för jämförbara tillgångar i euroområdet fortsatte att vara betydande.

Det cypriotiska pundet och den svenska kronan, slutligen, låg under referensperioden nära sina genomsnittsnivåer i oktober 2002. Skillnaden i de korta räntorna gentemot euroområdet var obetydlig för svenska tillgångar men fortfarande relativt stor för jämförbara cypriotiska tillgångar. Samtidigt var växelkursvolatiliteten mycket låg i Cypern men relativt hög i Sverige.

## **RÄNTEKRITERIET**

Under den 12-månaders referensperioden fram till augusti 2004 var referensvärdet 6,4 %. Detta har beräknats genom att lägga 2 procentenheter till det ovägda aritmetiska medelvärdet av de långa räntorna i samma tre länder som används i beräkningen av referensvärdet för prisstabilitetskriteriet, nämligen Finland (4,2 %), Danmark (4,4 %) och Sverige (4,7 %). Under referensperioden på tolv månader fram till augusti 2004 låg den

genomsnittliga långa räntan i åtta av de granskade medlemsstaterna (Tjeckien, Cypern, Lettland, Litauen, Malta, Slovenien, Slovakien och Sverige) under referensvärdet. De långa räntorna i Polen (6,9 %) och Ungern (8,1 %) låg över respektive långt över referensvärdet (se tabell). När det gäller Estland finns det ingen harmoniserad lång ränta som kan användas för att granska konvergensgraden, men med tanke på statens låga skuldsättning och efter en allmän analys av finansmarknaderna finns det inga tecken som tyder på en negativ bedömning.

Under 2001 och 2002 följde de långa räntorna en allmän sjunkande trend i nio av de tio länder som har granskats (dvs. i Tjeckien, Cypern, Lettland, Litauen, Ungern, Malta, Polen, Slovenien och Slovakien) och rörde sig tydligt närmare nivån i euroområdet. Denna utveckling berodde främst på ett lågt inflationstryck, marknadsförväntningar om inträde i EU och euroområdet och, i några av de nya medlemsstaterna, också på en växande trovärdighet hos penningpolitiken.<sup>1</sup>

Under 2003 vände dock denna trend och i flera länder började den långa räntan att röra sig bort från räntenivåerna i euroområdet. Denna allmänna utveckling fortsatte fram till slutet av referensperioden. Till följd av växande inflationsskillnader kom de långa räntorna att ligga kvar på nivåer över euroområdets från början av 2003 i Lettland och Slovakien och från mitten av 2003 i Malta. I Cypern och Tjeckien var vändningen av trenden mot krympande ränteskillnader mer markant. I Cyperns fall steg de långa räntorna markant i mitten av 2004 som en följd av centralbankens beslut att höja styrräntan med 1 procentenhet i april 2004 mot bakgrund av det osäkra politiska läget efter förhandlingarna om öns enande och ökningen av budgetunderskottet. Huvudfaktorerna bakom uppgången i de tjeckiska långa räntorna från mitten av 2003 och framåt var ett stigande inflationstryck och osäkerheten kring genomförandet av åtgärder för att konsolidera budgeten. I Ungern och Polen kom de långa räntorna också att avvika från nivåerna i euroområdet. I Ungern berodde uppgången i de långa räntorna från och med juni 2003 främst på fortsatta obalanser i de offentliga finanserna. I Polen började de långa räntorna att stiga i juli 2003, främst till följd av växande inflationsskillnader och en tilltagande osäkerhet om de offentliga finanserna. Litauen och Slovenien var de enda länderna där de långa räntorna tydligt började röra sig mot liknande räntesatser i

---

<sup>1</sup> Med undantag för Tjeckien, Slovenien och Sverige är 2001 det första året som det finns uppgifter tillgängliga om den långa referensräntan. För Tjeckien finns uppgifter tillgängliga från april 2000 och för Slovenien från mars 2002.

euroområdet. Huvudfaktorerna bakom denna utveckling var en sund finanspolitik och marknadens förväntningar om ett tidigt deltagande i ERM2, som båda länderna anslöt sig till den 28 juni 2004.

### **ANDRA FAKTORER**

Förutom de ovannämnda konvergenskriterierna tar konvergensrapporten även upp en rad andra faktorer som nämns uttryckligen i artikel 121.1 i fördraget: ecuns utveckling, resultaten av marknadsintegrationen, läget och utvecklingen i bytesbalansen samt utvecklingen av enhetsarbetskraftskostnaderna och andra prisindex. Dessa faktorer behandlas under respektive kriterium i sammanfattningarna om de enskilda länderna. Eftersom euron infördes den 1 januari 1999 behandlas inte längre ecuns utveckling.

## **2 FÖRENLIGHETEN MELLAN NATIONELL LAGSTIFTNING OCH FÖRDRAGET**

### **2.1 INLEDNING**

#### **2.1.1 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 i vilken utsträckning den nationella lagstiftningen i varje medlemsstat med undantag, inklusive stadgan för dess centralbank, är förenlig med artiklarna 108 och 109 i fördraget och med ECBS-stadgan. Denna skyldighet enligt fördraget som gäller för medlemsstater med undantag kallas även för ”rättslig konvergens”.

#### **MEDLEMSSTATER MED UNDANTAG OCH RÄTTSLIG KONVERGENS**

Alla de medlemsstater vilkas nationella lagstiftning granskas i denna rapport har ställning som medlemsstater med undantag.

Denna ställning gäller elva medlemsstater som ännu inte har infört euron som den gemensamma valutan i enlighet med fördraget. Danmark och Storbritannien behandlas separat (se avsnitt 2.1.2 nedan). Sverige fick ställning som medlemsstat med undantag genom ett EU-rådsbeslut i maj 1998. När det gäller de nya medlemsstaterna föreskrivs följande i artikel 4 i lagen om villkoren för inträde i EU:

”Var och en av de nya medlemsstaterna skall delta i den ekonomiska och monetära unionen från och med dagen för anslutningen som medlemsstat med undantag i enlighet med innebörden av artikel 122 i EG-fördraget”.

Mot denna bakgrund har ECB därför granskat dels i vilken utsträckning var och en av de elva medlemsstaterna har uppnått en rättslig konvergens, dels vilka lagstiftningsåtgärder som har vidtagits eller måste vidtas i medlemsstaterna för att uppnå ett sådant mål.

Syftet med granskningen av den rättsliga konvergens är att underlätta EU-rådets beslut avseende vilka medlemsstater som ”uppfyller de nödvändiga villkoren för införande av den

gemensamma valutan”. På det rättsliga området gäller sådana villkor särskilt centralbankernas oberoende och deras rättsliga integrering i Eurosystemet.

## **UPPLÄGGNINGEN AV DEN RÄTTSLIGA BEDÖMNINGEN**

Den rättsliga bedömningen följer i stort sett uppläggningsen i ECB:s och EMI:s tidigare rapporter om rättslig konvergens, särskilt ECB:s konvergensrapporter från 2002 (om Sverige) och 2000 (om Grekland och Sverige) och EMI:s konvergensrapport från 1998. Granskningen av den nationella lagstiftningens förenlighet görs också mot bakgrund av eventuella lagändringar som genomförts fram till den 30 september 2004.

### **2.1.2 DANMARK OCH STORBRIANNIEN**

Denna rapport omfattar inte Danmark och Storbritannien, som är medlemsstater med en särskild ställning och ännu inte har infört euron.

I protokollet om vissa bestämmelser angående Danmark, som är bifogat fördraget, anges att den danska regeringen skall anmäla sin ståndpunkt till ett deltagande i etapp tre av EMU till EU-rådet innan rådet gör sin bedömning enligt artikel 121.2 i fördraget. Danmark har redan anmält att landet inte kommer att 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 anges 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 tillämpligt på Danmark måste Danmarks Nationalbank uppfylla kravet på oberoende. I EMI:s konvergensrapport från 1998 konstaterades att detta krav hade uppfyllts. Till följd av Danmarks särskilda ställning har det inte gjorts någon ny bedömning av den danska konvergens sedan 1998. 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 endast förpliktad att gå över till

etapp tre av EMU om landet anmäler sin avsikt att göra detta till EU-rådet. 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 medför 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.

## **2.2 ANPASSNINGENS OMFATTNING**

### **2.2.1 OMRÅDEN FÖR ANPASSNING**

För att identifiera de områden där den nationella lagstiftningen måste anpassas tillämpar ECB följande allmänna upplägning:

- förenlighet med bestämmelserna om de nationella centralbankernas oberoende i fördraget (artikel 108) och ECBS-stadgan (artiklarna 7 och 14.2) samt med bestämmelserna om sekretess (artikel 38 i ECBS-stadgan);
- de nationella centralbankernas rättsliga integrering i Eurosystemet (särskilt när det gäller artiklarna 12.1 och 14.3 i ECBS-stadgan).

### **2.2.2 ”FÖRENLIGHET” KONTRA ”HARMONISERING”**

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

Kravet på att den nationella lagstiftningen måste vara ”förenlig” innebär inte att fördraget kräver att de nationella centralbankernas stadgar måste ”harmoniseras”, varken sinsemellan eller med ECBS-stadgan. Nationella särdrag får bestå. Enligt artikel 14.4 i ECBS-stadgan får de nationella centralbankerna absolut utföra andra uppgifter än dem som anges i denna stadga, såvida de inte strider mot ECBS mål och funktioner. Bestämmelser om sådana andra uppgifter i en nationell centralbanks stadga är ett tydligt

exempel på en situation där skillnader får finnas kvar. Med ”förenlig” avses snarare att den nationella lagstiftningen och de nationella centralbankernas stadgar 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 centralbanksberoendet så som detta definieras i fördraget och på den nationella centralbankens roll som en integrerad del av ECBS. Det räcker därför inte att enbart förlita sig på gemenskapslagstiftningens företrädare framför den nationella lagstiftningen för att uppnå detta.

Skyldigheten enligt artikel 109 i fördraget gäller bara bristande förenlighet med bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan. Naturligtvis måste emellertid även nationell lagstiftning som är oförenlig med gemenskapens sekundärlagstiftning anpassas till sådan sekundärlagstiftning. Gemenskapslagstiftningens företrädare undanröjer inte behovet att anpassa den nationella lagstiftningen. Detta generella krav framgår av EG-domstolens prejudicerande domar.<sup>2</sup>

Varken fördraget eller ECBS-stadgan föreskriver på vilket sätt som den nationella lagstiftningen skall anpassas. Det kan ske genom hänvisningar till fördraget och stadgan, genom att bestämmelser i dessa införlivas i den nationella lagstiftningen, genom att stryka bestämmelser som är oförenliga eller genom en kombination av dessa metoder.

Som ett medel för att uppnå och upprätthålla den nationella lagstiftningens förenlighet med fördraget och ECBS-stadgan skall ECB dessutom höras av gemenskapens institutioner och av medlemsstaterna om varje förslag till rättsregler inom ECB:s behörighetsområde, enligt artikel 105.4 i fördraget och artikel 4 i stadgan. Från och med den 1 maj 2004 gäller denna skyldighet även de nya medlemsstaternas nationella lagstiftande myndigheter. I rådets beslut 98/415/EG av den 29 juni 1998 fastställs uttryckligen att medlemsstaterna skall vidta de åtgärder som behövs för att se till att detta krav följs.

---

<sup>2</sup> Se bland annat mål C-167/73, kommissionen mot Frankrike (”Code du Travail Maritime”).

## **2.3 DE NATIONELLA CENTRALBANKERNAS OBEROENDE**

När det gäller centralbankernas oberoende (och sekretessfrågorna) måste den nationella lagstiftningen i de nya medlemstaterna ha anpassats för att uppfylla de relevanta bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan och vara i kraft senast den 1 maj 2004. Sverige måste ha satt alla sådana anpassningar i kraft senast vid inrättandet av ECBS den 1 juni 1998.

### **2.3.1 CENTRALBANKERNAS OBEROENDE**

År 1997 upprättade EMI en förteckning över de aspekter på centralbanksberoendet (se EMI:s konvergensrapport från 1998 för en närmare beskrivning) som låg till grund för bedömningen av medlemsstaternas nationella lagstiftning vid den tidpunkten, särskilt de nationella centralbankernas stadgar. Dessa aspekter på centralbanksberoendet omfattar olika typer av oberoende som måste bedömas separat, nämligen funktionellt, institutionellt, personligt och finansiellt oberoende. Under de senaste åren har dessa aspekter finslipats ytterligare genom konsultationsyttranden från ECB. De ligger till grund för bedömningen av i vilken utsträckning den nationella lagstiftningen i de nya medlemsstaterna har anpassats till fördraget och ECBS-stadgan (se nedan).

#### **FUNKTIONELLT OBEROENDE**

Centralbanksberoende är inte ett mål i sig utan bidrar till att uppnå ett tydligt formulerat mål som bör ha företräde framför varje annat mål. Funktionellt oberoende kräver ett huvudmål som fastställts med tydlighet och rättssäkerhet och att centralbanken förses med erforderliga medel och instrument för att uppnå detta mål, oberoende av alla andra myndigheter. Kravet i fördraget om centralbanksberoende speglar den allmänna uppfattningen att huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet bäst tjänas genom en helt oberoende institution med en precis definition av dess mandat. Oberoendet är fullt förenligt med att hålla centralbankerna ansvariga för sina beslut, vilket är en viktig aspekt för att stärka förtroendet för deras oberoende ställning. Detta medför transparens och dialog med utomstående parter.

När det gäller tidpunkten är fördraget inkonsekvent huruvida de nya medlemsstaternas nationella centralbankernas varit tvungna att iaktta huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet enligt artikel 105.1 i fördraget och artikel 2 i ECBS-stadgan redan från och med den 1 maj 2004, eller om detta möjligtvis är ett rättsligt krav som endast blir tillämpligt vid införandet av euron. Även om artikel 105.1 i fördraget inte är tillämpligt på medlemsstater med undantag (se artikel 122.3 i fördraget) gäller artikel 2 i ECBS-stadgan för sådana medlemsstater (uteslutningsvis enligt artikel 43.1 i stadgan). Mot bakgrund av denna tvetydighet intar ECB uppfattningen att stadgarna för de nya medlemsstaternas nationella centralbanker bör ange prisstabilitet som huvudmål från den 1 maj 2004. Detta grundas på det faktum att en av de vägledande principerna för gemenskapen, dvs. stabila priser (enligt artikel 4.3 i EU-fördraget) även är tillämplig i medlemsstater med undantag. Det grundas också på fördragets mål att alla medlemsstater skall sträva efter makroekonomisk konvergens, inbegripet prisstabilitet, vilket skall granskas i ECB:s och kommissionens regelbundna rapporter. Detta förhållningssätt utgår även från den rättsliga grunden för det föreskrivna centralbanksberoendet, som endast är motiverat om huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet har företräde.

Landbedömningarna i denna rapport grundas därför på skyldigheten för de nya medlemsstaternas centralbanker att upprätthålla prisstabilitet från den 1 maj 2004. För Sverige har ett sådant krav gällt sedan den 1 juni 1998.

## **INSTITUTIONELLT OBEROENDE**

I artikel 108 i fördraget och artikel 7 i ECBS-stadgan finns en uttrycklig hänvisning till principen om institutionellt oberoende. Enligt dessa två artiklar är det förbjudet för de nationella centralbankerna och medlemmar av deras beslutande organ att begära eller ta emot instruktioner från gemenskapsinstitutioner eller gemenskapsorgan, från medlemsstaternas regeringar eller från något annat organ. Dessutom är det förbjudet för gemenskapsinstitutionerna, gemenskapsorganen och medlemsstaternas regeringar att söka påverka medlemmarna av de nationella centralbankernas beslutande organ, vilkas beslut kan ha betydelse för de nationella centralbankernas sätt att utföra sina ECBS-relaterade uppgifter. ECB anser i detta sammanhang att vissa rättigheter för utomstående parter är oförenliga med fördraget och/eller ECBS-stadgan. Det måste ske anpassningar för att iaktta de förbud som anges nedan.

Oavsett om den nationella centralbanken är ett statligt ägt organ, ett särskilt allmänrättsligt organ eller helt enkelt ett aktiebolag, finns det en risk att ägaren kan påverka dess beslut beträffande ECBS-relaterade uppgifter. En sådan påverkan kan oavsett om den sker till följd av aktieägarnas rättigheter eller på annat sätt få konsekvenser för den nationella centralbankens oberoende och bör inskränkas i lag för att skydda centralbankens oberoende.

### **Förbud mot att ge instruktioner**

Rätten för utomstående parter att ge instruktioner till nationella centralbanker, deras beslutande organ eller dessa organs medlemmar är oförenlig med fördraget och ECBS-stadgan i den mån det gäller ECBS-relaterade uppgifter.

### **Förbud mot att godkänna, upphäva, ogiltigförklara eller uppskjuta beslut**

Rätten för utomstående parter att godkänna, upphäva, ogiltigförklara eller uppskjuta beslut av den nationella centralbanken är oförenlig med fördraget och ECBS-stadgan i den mån det gäller ECBS-relaterade uppgifter.

### **Förbud mot att förhandsgranska beslut på rättsliga grunder**

En rätt för andra organ än oberoende domstolar att på rättsliga grunder förhandsgranska beslut som rör utförandet av ECBS-relaterade uppgifter är oförenlig med fördraget och ECBS-stadgan, eftersom utförandet av dessa uppgifter inte får omprövas på politisk nivå. En rätt för centralbankschefen att på rättsliga grunder upphäva genomförandet av beslut, som fattats av beslutande organ inom ECBS eller den nationella centralbanken, och därefter överlämna dem till politiska organ för ett slutligt beslut, skulle motsvara en begäran om instruktioner från utomstående parter.

### **Förbud mot att delta i en nationell centralbanks beslutande organ med rösträtt**

Ett deltagande av företrädare för utomstående parter i en nationell centralbanks beslutande organ med rösträtt i frågor som rör utövandet av den nationella centralbankens ECBS-relaterade uppgifter är oförenligt med fördraget och ECBS-stadgan, även om denna röst inte är avgörande.

### **Förbud mot samråd inför en nationell centralbanks beslut**

En uttrycklig lagstadgad skyldighet för en nationell centralbank att konsultera utomstående parter i förväg ger de senare en formell mekanism att påverka det slutliga beslutet och är därför oförenlig med fördraget och ECBS-stadgan.

En dialog mellan nationella centralbanker och utomstående parter är däremot förenlig med fördraget och ECBS-stadgan, även när denna grundas på lagstadgade skyldigheter att tillhandahålla information och utbyta åsikter, under förutsättning att

- detta inte påverkar oberoendet hos medlemmarna av nationella centralbankers beslutande organ,
- centralbankschefens särskilda ställning som medlem av ECB:s allmänna råd respekteras fullt ut, och
- kraven på sekretess enligt ECBS-stadgan iakttas.

### **Ansvarsfrihet för ledamöter av de nationella centralbankernas beslutande organ**

Lagstadgade bestämmelser som ger utomstående parter (t.ex. regeringen) rätt att bevilja ansvarsfrihet åt ledamöter av de nationella centralbankernas beslutande organ (t.ex när det gäller räkenskaperna) bör innehålla tillräckliga skyddsklausuler för att säkerställa att en sådan befogenhet inte inkräktar på möjligheten för en sådan person att fatta oberoende beslut om ECBS-relaterade uppgifter (eller genomföra sådana beslut som redan fattats på ECBS-nivå). Det rekommenderas att en uttrycklig bestämmelse om detta skall ingå i den nationella centralbankens stadga.

### **PERSONLIGT OBEROENDE**

Centralbanksoberoendet skyddas ytterligare genom ECBS-stadgans bestämmelser om anställningstrygghet för ledamöterna i de nationella centralbankernas beslutande organ. Centralbankscheferna är medlemmar av ECB:s allmänna råd. Enligt artikel 14.2 i ECBS-stadgan skall det i de nationella centralbankernas stadgar särskilt föreskrivas att ämbetsperioden för chefen för en nationell centralbank skall vara minst fem år. Denna artikel gör det också omöjligt att godtyckligt avsätta en centralbankschef genom att föreskriva att denne bara får skiljas från sin tjänst om han/hon inte längre uppfyller de krav som ställs för att han/hon skall kunna utföra sina uppgifter eller om han/hon har gjort sig skyldig till allvarlig försummelse. Ett beslut om avsättning måste kunna få överklagas

vid EG-domstolen. De nationella centralbankernas stadgar måste iaktta denna bestämmelse på det sätt som beskrivs i det följande.

### **Minsta ämbetsperiod för centralbankschefer**

De nationella centralbankernas stadgar skall i enlighet med artikel 14.2 i ECBS-stadgan fastställa att centralbankschefens ämbetsperiod skall vara minst fem år. Detta utesluter naturligtvis inte längre ämbetsperioder. Om utnämning sker på obestämd tid behöver stadgan inte anpassas om grunderna för att avsätta av en centralbankschef överensstämmer med dem som anges i artikel 14.2 i ECBS-stadgan. Om de nationella lagstiftarna ändrar den nationella centralbankens stadgar måste en lag om sådana ändringar skydda anställningstryggheten för centralbankschefen och övriga ledamöter i de beslutande organen i enlighet med artikel 14.2 i ECBS-stadgan.

### **Grunder för avsättning av centralbankschefer**

De nationella centralbankernas stadgar måste säkerställa att en centralbankschef inte kan avsättas av andra skäl än dem som nämns i artikel 14.2 i ECBS-stadgan. Syftet med detta krav är att förhindra att de myndigheter som är involverade i utnämningen av en centralbankschef, särskilt regeringen eller parlamentet, utnyttjar sin bestämmanderätt till att avsätta denne. De nationella centralbankernas stadgar bör antingen ange grunder för avsättning som är förenliga med dem som är fastlagda i artikel 14.2 i ECBS-stadgan eller inte alls nämna några grunder för avsättning, eftersom artikel 14.2 är direkt tillämplig.

### **Anställningstrygghet för övriga ledamöter i de nationella centralbankernas beslutande organ som deltar i utförandet av ECBS-relaterade uppgifter**

Det personliga oberoendet skulle äventyras om övriga ledamöter i de nationella centralbankernas beslutande organ som deltar i utförandet av ECBS-relaterade uppgifter inte omfattades av samma regler om anställningstrygghet som centralbankscheferna. Kravet på en likvärdig anställningstrygghet följer av olika bestämmelser i fördraget och ECBS-stadgan. Artikel 14.2 i ECBS-stadgan begränsar inte anställningstryggheten till centralbankschefer, medan artikel 108 i fördraget och artikel 7 i ECBS-stadgan hänvisar till "någon ledamot" i de nationella centralbankernas beslutande organ och inte specifikt till "centralbankschefer". Detta gäller särskilt om centralbankschefen är *primus inter pares* bland kolleger med lika rösträtt eller när sådana andra ledamöter kan behöva fungera som centralbankschefens ställföreträdare.

### **Rätt till rättslig prövning**

För att begränsa det politiska handlingsutrymmet i bedömningen av grunderna för avsättning måste ledamöterna i de nationella centralbankernas beslutande organ ha rätt att överklaga beslut om att avsätta dem till en oberoende domstol.

Enligt artikel 14.2 I ECBS-stadgan skall en chef för en nationell centralbank kunna överklaga ett beslut om att avsätta honom eller henne till EG-domstolen. Den nationella lagstiftningen bör antingen hänvisa till ECBS-stadgan eller inte alls nämna rätten att överklaga beslutet till EG-domstolen, eftersom artikel 14.2 i ECBS-stadgan är direkt tillämplig.

Den nationella lagstiftningen bör även lägga fast en rättighet att få ett beslut om att avsätta en annan ledamot av en nationell centralbanks beslutande organ som deltar i ECBS-relaterade uppgifter rättsligt prövat av en nationell domstol, antingen genom en allmänrättslig bestämmelse eller genom en specifik bestämmelse i den nationella centralbankens stadgar.

### **Skydd mot intressekonflikter**

Det personliga oberoendet förutsätter också att det säkerställs att inga intressekonflikter uppstår mellan å ena sidan de skyldigheter som ledamöter i de nationella centralbankernas beslutande organ har gentemot sin centralbank (och när det gäller centralbankschefen även dennes skyldigheter gentemot ECB) och å andra sidan eventuella andra uppgifter som sådana ledamöter som deltar i utförandet av ECBS-relaterade uppgifter kan ha och som skulle kunna äventyra deras personliga oberoende. Att vara ledamot i ett beslutande organ som deltar i utförandet av ECBS-relaterade uppgifter är av principiella skäl oförenligt med utförandet av andra uppgifter som kan ge upphov till en intressekonflikt. Ledamöter i sådana beslutande organ får framför allt inte ha en befattning eller ett intresse som kan påverka deras handlande, vare sig de företräder lagstiftande organ eller regeringar eller innehar en befattning i statens verkställande eller lagstiftande gren, i en regional eller lokal förvaltning eller i en företagsorganisation. Det bör särskilt säkerställas att det inte uppstår potentiella intressekonflikter för sådana ledamöter i de beslutande organen som inte ingår i den verkställande ledningen av centralbanken.

## **FINANSIELLT OBEROENDE**

Även om en nationell centralbank är fullständigt oberoende i funktionellt, institutionellt och personligt hänseende (genom att detta garanteras i den nationella centralbankens stadgar) äventyras dess totala oberoende om den inte självständigt förfogar över tillräckliga finansiella resurser för att fullgöra sitt uppdrag (dvs. att utföra de ECBS-relaterade uppgifter som förväntas genom artikel 105 i fördraget och genom ECBS-stadgan).

Medlemsstaterna får inte försätta sina nationella centralbanker i en position där dessa inte har tillräckliga finansiella resurser för att utföra sina uppgifter inom ECBS eller Eurosystemet. Det bör noteras att det i artikel 28.1 och artikel 30.4 i ECBS-stadgan föreskrivs att de nationella centralbankerna skall teckna ytterligare kapital i ECB eller göra ytterligare överföringar från sin valutareserv till ECB.<sup>3</sup> Om ECB ådrar sig en förlust som inte helt kan avräknas mot den allmänna reservfonden, kan ECB-rådet dessutom enligt artikel 33.2 i ECBS-stadgan<sup>4</sup> fatta beslut om att avräkna återstoden mot de monetära inkomsterna för ifrågavarande räkenskapsår, i förhållande till och upp till de belopp som de nationella centralbankerna tilldelas. Principen om finansiellt oberoende ställer krav på att efterlevnaden av dessa bestämmelser inte försämrar de nationella centralbankernas förmåga att fullgöra sina uppgifter.

Principen om finansiellt oberoende innebär dessutom att de nationella centralbankerna skall ha tillräckliga medel för att utföra inte bara de ECBS-relaterade uppgifterna utan också nationella uppgifter som att finansiera sin förvaltning och den egna verksamheten.

Det finansiella oberoendet bör därför bedömas utifrån perspektivet huruvida utomstående parter direkt eller indirekt kan påverka inte bara den nationella centralbankens funktioner utan också dess förmåga (både operativt när det gäller dess personal och finansiellt när det gäller vederbörliga kapitalresurser) att fullgöra sina uppgifter. I detta sammanhang är fyra delasppekter av det finansiella oberoendet särskilt relevanta. En del av dem har utarbetats nyligen.<sup>5</sup> Det är beträffande dessa delasppekter av det finansiella oberoendet som de nationella centralbankerna är mest sårbara för påtryckningar utifrån.

<sup>3</sup> Artikel 30.4 är tillämplig endast inom Eurosystemet.

<sup>4</sup> Artikel 33.2 är tillämplig endast inom Eurosystemet.

<sup>5</sup> Viktiga ECB-yttranden på detta område är framför allt följande:

- CON/2002/16 av den 5 juni 2002 på begäran av det irländska finansministeriet om ett lagförslag om Irlands centralbank och finansinspektion, 2002.

### **Fastställande av budget**

Om en utomstående part har befogenhet att fastställa eller påverka den nationella centralbankens budget är detta oförenligt med finansiellt oberoende, såvida inte lagen innehåller en skyddsbestämmelse om att denna befogenhet inte påverkar de finansiella resurser som är nödvändiga för att den nationella centralbankens skall kunna fullgöra sina ECBS-relaterade uppgifter.

### **Redovisningsregler**

Räkenskaperna bör antingen upprättas enligt allmänna redovisningsregler eller enligt regler som fastställts av den nationella centralbankens beslutande organ eller, om reglerna har fastställts av utomstående parter, på förslag av den nationella centralbankens beslutande organ.

Årsredovisningen bör antas av den nationella centralbankens beslutande organ, biträdda av oberoende revisorer, och får godkännas i efterhand av utomstående parter (t.ex. aktieägare eller regeringen). Beträffande vinsten bör den nationella centralbankens beslutande organ ha möjlighet att självständigt och professionellt besluta hur den skall beräknas.

Om den nationella centralbankens verksamhet kontrolleras av en statlig revisionsmyndighet eller ett liknande organ som har i uppdrag att kontrollera användningen av offentliga medel, bör kontrollens räckvidd vara tydligt definierad i regelverket och inte påverka det arbete som utförs av den oberoende externa revisor som anlitas av den nationella centralbanken i enlighet med artikel 27.1 i ECBS-stadgan. Den statliga revisionen bör ske på icke-politisk, oberoende och strikt yrkesmässig grund.

### **Vinstdisposition, de nationella centralbankernas kapital och finansiella avsättningar**

När det gäller vinstdispositionen får de nationella centralbankernas stadgar föreskriva hur vinsten skall fördelas. Om det inte finns några sådana föreskrifter bör beslutet om

---

- CON/2003/22 av den 15 oktober 2003 på begäran av det finska finansministeriet om ändringar av lagen om Finlands Bank och lagar som har samband med denna.

- CON/2003/27 av den 2 december 2003 på begäran av det österrikiska finansministeriet om ett lagförslag om Nationella stiftelsen för forskning, teknik och utveckling

- CON/2004/1 av den 20 januari 2004 på begäran av det finska finansministeriet om ändringar av lagen om Finlands Bank och lagar som har samband med denna.

vinstdisposition fattas av den nationella centralbankens beslutande organ på yrkesmässiga grunder och inte vara föremål för bestämmanderätt för utomstående parter, såvida det inte finns en uttrycklig skyddsbestämmelse om att detta inte skall påverka storleken av de finansiella resurser som krävs för att den nationella centralbanken skall kunna fullgöra sina ECBS-relaterade uppgifter.

Medlemsstaterna får inte föreskriva nedskärningar av den nationella centralbankens kapital utan att först ingå en överenskommelse med dess beslutande organ i syfte att säkerställa att det fortfarande finns tillräckliga finansiella resurser för att centralbanken skall kunna fullgöra sitt uppdrag enligt artikel 105.2 i fördraget och ECBS-stadgan. När det gäller finansiella avsättningar eller buffertar måste de nationella centralbankerna ha frihet att självständigt göra avsättningar för att skydda realvärdet av sitt kapital och sina tillgångar.

### **Finansiella åtaganden för tillsynsmyndigheter**

En del medlemsstater har placerat sina tillsynsmyndigheter för den finansiella sektorn inom den nationella centralbanken. Detta medför inte några problem så länge som tillsynsmyndigheterna underordnas den nationella centralbankens oberoende beslutsfattande. Om lagen föreskriver ett separat beslutsfattande för sådana tillsynsmyndigheter är det emellertid viktigt att se till att de beslut som fattas av dessa inte hotar den nationella centralbankens finanser som helhet. I sådana fall bör den nationella lagstiftningen ge centralbanken slutlig kontroll över alla beslut av tillsynsmyndigheterna som kan få konsekvenser för den nationella centralbankens oberoende och i synnerhet dess finansiella oberoende.

### **2.3.2 SEKRETESS**

Den tystnadsplikt för tjänstemän vid ECB och de nationella centralbankerna som fastställs i artikel 38 i ECBS-stadgan kan ha konsekvenser för liknande bestämmelser i de nationella centralbankernas stadgar eller i medlemsstaternas lagstiftning. Eftersom gemenskapslagstiftningen och de bestämmelser som antas med stöd av denna lagstiftning har företräde, får inte heller nationella bestämmelser om handlingars offentlighet leda till ECBS sekretessregler överträds.

## **2.4 DE NATIONELLA CENTRALBANKERNAS RÄTTSLIGA INTEGRERING I ECBS**

Så snart en medlemsstat infört euron är bestämmelser i den nationella lagstiftningen (i den nationella centralbankens stadgar men även i annan lagstiftning) som förhindrar utförandet av uppgifter som rör Eurosystemet eller efterlevandet av ECB:s beslut oförenliga med Eurosystemets möjligheter att bedriva sin verksamhet. I sådana fall är det nödvändigt att anpassa den nationella lagstiftningen för att säkerställa att de är förenliga med fördraget och ECBS-stadgan i fråga om uppgifter som rör Eurosystemet. För att uppfylla kraven i artikel 109 i fördraget måste den nationella lagstiftningen anpassas för att säkerställa att den är förenlig med fördraget och ECBS-stadgan, för Sveriges riksbank senast vid upprättandet av ECBS och för de nationella centralbankerna i de nya medlemsstaterna senast vid anslutningen till EU. Lagstadgade krav om den nationella centralbankens fullständiga integration i Eurosystemet behöver dock inte träda i kraft förrän den fullständiga integrationen blir verklighet, dvs. den dag medlemsstaten med undantag inför den gemensamma valutan. Förenlighet med fördraget betyder att de nationella centralbankernas stadgar måste ha anpassats till en integrering i Eurosystemet av de nationella centralbankerna i medlemsstater med undantag innan de beslut som avses i artiklarna 121 och 122 fattas.

De viktigaste områden som behandlas i denna rapport är de där lagstadgade bestämmelser kan hindra en nationell centralbank från att uppfylla Eurosystemets krav. Det kan vara bestämmelser som förhindrar den nationella centralbanken att delta i genomförandet av den gemensamma penningpolitik som utformas av ECB:s beslutande organ, som hindrar en centralbankschef från att fullgöra sina skyldigheter som medlem av ECB-rådet eller som inte respekterar ECB:s företrädesrätt. En åtskillnad görs mellan följande områden: uppgifter, finansiella bestämmelser, valutapolitik och internationellt samarbete. Även andra områden kan tas upp där det är nödvändigt att anpassa de nationella centralbankernas stadgar.

### **2.4.1 UPPGIFTER**

Uppgifterna för en nationell centralbank i en deltagande medlemsstat bestäms i första hand av dess ställning som en integrerad del av Eurosystemet och därmed av fördraget och

ECBS-stadgan. För att uppfylla kraven i artikel 109 i fördraget måste bestämmelserna om centralbankernas uppgifter i de nationella stadgarna därför jämföras med motsvarande bestämmelser i fördraget och ECBS-stadgan och eventuell bristande förenlighet undanröjas.<sup>6</sup> Detta gäller alla bestämmelser som kan försvåra fullgörandet av ECBS-relaterade uppgifter efter det att euron införts och den nationella centralbanken integrerats i Eurosystemet, särskilt bestämmelser som inte respekterar ECBS befogenheter enligt kapitel IV i ECBS-stadgan.

När det gäller penningpolitiken bör de nationella bestämmelserna erkänna att gemenskapens penningpolitik skall föras genom Eurosystemet.<sup>7</sup>

De nationella centralbankernas stadgar kan innehålla bestämmelser om penningpolitiska instrument. Nationella bestämmelser om sådana instrument måste jämföras med dem i fördraget och ECBS-stadgan och eventuell bristande förenlighet undanröjas för att stadgan skall följa artikel 109 i fördraget.

När det gäller sedelutgivning måste de rättsliga bestämmelserna i en medlemsstat som ger den nationella centralbanken ensamrätt att ge ut sedlar erkänna ECB-rådets ensamrätt att från och med eurons införande tillåta utgivning av eurosedlar enligt 106.1 i fördraget och artikel 16 i ECBS-stadgan. Dessutom måste nationella bestämmelser som gör det möjligt för regeringar att påverka t.ex. valörer, tillverkning, volymer och indragning av eurosedlar antingen upphävas eller erkänna de befogenheter som ECB har när det gäller eurosedlar enligt de nämnda artiklarna. Beträffande mynt måste de relevanta bestämmelserna, oavsett hur ansvarsfördelningen mellan regeringarna och de nationella centralbankerna ser ut på detta område, erkänna ECB:s befogenhet att efter eurons införande godkänna volymen av utgivna euromynt.

När det gäller förvaltningen av valutareserver<sup>8</sup> bryter deltagande medlemsstater som inte överför sina officiella valutareserver<sup>9</sup> till respektive nationell centralbank mot fördraget. Det är inte heller i enlighet med fördraget (artikel 105.2 tredje strecksatsen) om en utomstående part – t.ex. regeringen eller parlamentet – har rätt att påverka en nationell centralbanks beslut om förvaltningen av den officiella valutareserven. De nationella

<sup>6</sup> Särskilt artiklarna 105 och 106 i fördraget samt artiklarna 3–6 och 16 i ECBS-stadgan.

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

<sup>8</sup> Artikel 105.2 tredje strecksatsen i fördraget.

centralbankerna måste dessutom tillhandahålla valutareserver 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 valutareserver till ECB.

## **2.4.2 FINANSIELLA BESTÄMMELSER**

De finansiella bestämmelserna i ECBS-stadgan omfattar regler om redovisning<sup>10</sup>, revision<sup>11</sup>, teckning av kapital<sup>12</sup>, överföring av valutareserver<sup>13</sup> och monetära inkomster<sup>14</sup>. De nationella centralbankerna måste kunna uppfylla sina skyldigheter enligt dessa bestämmelser och därför avskaffa eventuella oförenliga nationella bestämmelser.

## **2.4.3 VALUTAPOLITIK**

Den nationella lagstiftningen i en medlemsstat med undantag kan föreskriva att regeringen skall ansvara för landets valutapolitik och att den nationella centralbanken skall ha en rådgivande och/eller verkställande roll. För att euron skall kunna införas måste denna lagstiftning emellertid avspegla det faktum att ansvaret för euroområdet valutapolitik har överförts till gemenskapsnivån i enlighet med artikel 111 i fördraget. Enligt artikel 111 i fördraget är det EU-rådet som i nära samarbete med ECB ansvarar för denna politik.

## **2.4.4 INTERNATIONELLT SAMARBETE**

För att euron skall kunna införas bör den nationella lagstiftningen vara förenlig med artikel 6.1. i ECBS-stadgan, där det föreskrivs att det är ECB som skall bestämma hur ECBS skall företrädas i internationellt samarbete när det gäller de uppgifter som anförtrotts Eurosystemet. Den nationella lagstiftningen bör dessutom vara förenlig med det förhållandet att ECB skall ge sitt godkännande när de nationella centralbankerna deltar i internationella monetära institutioner (enligt artikel 6.2. i ECBS-stadgan).

---

<sup>9</sup> Med undantag för de rörelsemedel i utländsk valuta som medlemsstaternas regeringar får ha enligt artikel 105.3 i fördraget.

<sup>10</sup> Artikel 26 i ECBS-stadgan.

<sup>11</sup> Artikel 27 i ECBS-stadgan.

<sup>12</sup> Artikel 28 i ECBS-stadgan.

<sup>13</sup> Artikel 30 i ECBS-stadgan.

<sup>14</sup> Artikel 32 i ECBS-stadgan.

### **2.4.5 ÖVRIGT**

Utöver de frågor som behandlas ovan kan det finnas andra områden där de nationella bestämmelserna måste anpassas (t.ex. beträffande clearing- och betalningssystem och utbyte av information).

## **2.5 FÖRENLIGHETEN MELLAN NATIONELL LAGSTIFTNING OCH FÖRDRAGET OCH ECBS-STADGAN**

Alla de medlemsstater vilkas lagstiftning granskas i denna rapport har infört, eller har kommit långt i att införa, ändringar i stadgarna för sina nationella centralbanker i enlighet med de kriterier som lagts fast i yttranden och rapporter från ECB (liksom från EMI).

I Tjeckien, Estland, Lettland, Litauen, Ungern, Malta, Polen, Slovenien och Sverige finns i varierande grad oförenligheter kvar mellan den nationella lagstiftningen och fördraget och ECBS-stadgan när det gäller den viktiga frågan om centralbanksberoende.

Ingen av de medlemsstater vilkas lagstiftning granskas i denna rapport har antagit lagstiftning som möjliggör integreringen av de nationella centralbankerna i Eurosystemet. Lagstiftningen måste därför anpassas för att medge detta.

## 3 LANDSAMMANFATTNINGAR

### 3.1 TJECKIEN

Ett grundläggande krav för att uppnå en hög grad av varaktig konvergens i Tjeckien är att genomföra en hållbar och trovärdig konsolidering av de offentliga finanserna och att åstadkomma en påtaglig förbättring av landets budgetläge. För att skapa förhållanden som främjar prisstabilitet bör dessutom förstärkta inhemska insatser vidtas för att förbättra arbetsmarknadens funktionssätt. Bättre villkor för att öka den potentiella tillväxten i arbetsproduktiviteten och för att minska den strukturella arbetslösheten och långtidsarbetslösheten skulle också kunna bidra avsevärt till att konsolidera de offentliga finanserna.

Under referensperioden hade Tjeckien en genomsnittlig HIKP-inflation på 1,8 %, dvs. under det referensvärde som föreskrivs i fördraget. Sett längre tillbaka har konsumentprisinflationen i Tjeckien allmänt, om än inte oavbrutet, följt en sjunkande trend, där inflationen gradvis fallit till mycket låga nivåer. Den allra senaste tiden har inflationen emellertid börjat öka kraftigt på grund av högre livsmedels- och oljepriser, ändrade indirekta skatter samt vidtagna anpassningar av reglerade priser. Dessa anpassningar har haft samband med anslutningen till EU och regeringens finanspolitiska reform. Nedgången i inflationen har understötts av en ändring i den penningpolitiska inriktningen mot att upprätthålla prisstabilitet på medellång sikt. De nominella lönerna har inte påverkats nämnvärt av att produktionen fluktuerat eller arbetslösheten ökat, och ökningen i ersättningen per anställd har legat kvar långt över ökningen i arbetsproduktiviteten under hela den period som granskas i denna rapport. Inflationstakten har varit relativt volatil, främst på grund av högre livsmedels- och oljepriser, ändrade indirekta skatter och anpassningar av reglerade priser. Framöver tyder de flesta prognoser på en inflationstakt nära 3,0–3,2 % under 2004 och 2,5–3,0 % under 2005. Den största inflationsrisken under denna period är förknippad med osäkerheten om hur stora följd effekter som kan uppstå av ändringarna av de indirekta skatterna och anpassningarna av de administrativt satt priserna. På längre sikt kommer möjligheterna att upprätthålla goda förhållanden för att främja prisstabilitet i Tjeckien bland annat att vara beroende av att det förs en sund finanspolitik och att en trovärdig konsolidering av de offentliga finanserna kommer till stånd. Det kommer dessutom att vara viktigt att förbättra arbetsmarknadens funktionssätt och hålla löneökningarna i linje med ökningen i

arbetsproduktiviteten, samtidigt som även utvecklingen i konkurrerande länder beaktas. Vidare kommer processen att ”hinna i fatt” de tidigare EU-medlemsländerna i inkomstnivå sannolikt att påverka inflationen under de kommande åren, även om den exakta omfattningen av detta är svårbedömd.

Tjeckien deltar inte i ERM2. Under större delen av referensperioden deprecierade den tjeckiska korunan gradvis gentemot euron, även om denna trend delvis vänt de senaste månaderna. Generellt sett har den tjeckiska valutan, samtidigt som volatiliteten i växelkursen varit hög, genomgående legat på en svagare nivå än den genomsnittliga nivå som noterades gentemot euron i oktober 2002, som i avsaknad av en centralkurs i ERM2 används som riktmärke för presentationsändamål, i enlighet med vad som gjorts i tidigare rapporter och utan att utgöra någon bedömning av vad som är en rimlig växelkurs. Samtidigt var ränteskillnaden gentemot 3-månaders Euribor för det mesta obetydlig, även om den steg något under tredje kvartalet 2004. När det gäller den externa utvecklingen i övrigt har landet under de senaste åtta åren konsekvent rapporterat tidvis omfattande underskott i bytes- och kapitalbalansen sammantaget (över 5 % av BNP). Långsiktiga kapitalinflöden, särskilt i form av utländska direktinvesteringar, har bidragit till att finansiera dessa underskott.

År 2003 hade Tjeckien ett underskott i de offentliga finanserna på 12,6 % av BNP, dvs. långt över referensvärdet. Underskottet förutses minska till 5,0 % 2004. I underskottet för 2003 ingår en tillfällig åtgärd som höjde underskottet med 7 % av BNP. Tjeckien befinner sig för närvarande i en situation med ett alltför stort underskott. Den offentliga skuldkvoten ökade till 37,8 % av BNP men ligger därmed kvar långt under referensvärdet på 60 %. År 2004 väntas skuldkvoten öka något till 37,9 %. När det gäller hållbarheten i de offentliga finansernas utveckling skulle det inte vara tillräckligt att bibehålla det totala eller primära budgetsaldot på nuvarande nivåer för att hålla den offentliga skuldkvoten under 60 % av BNP på medellång till lång sikt, vilket pekar på ett behov av ytterligare betydande konsolidering. Med de offentliga underskott som förutses under de kommande åren skulle Tjeckien inte uppnå det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten om offentliga finanser nära balans eller med överskott. En försiktig finanspolitik är också motiverad mot bakgrund av Tjeckiens stora bytesbalansunderskott. De offentliga inkomsterna och utgifterna är relativt höga i förhållande till BNP. I detta sammanhang skulle ett mer effektivt och sysselsättningsfrämjande skatte- och bidragssystem kunna förstärka incitamenten att arbeta och kraftigt bidra till den finanspolitiska konsolideringen,

samtidigt som det skulle främja den ekonomiska tillväxten och konvergensen när övergångsprocessen till en marknadsekonomi går in i sitt slutskede. Enligt Europeiska kommissionen uppgick statens utestående ansvarsförbindelser i form av garantier till cirka 12,2 % av BNP i Tjeckien. Det finns emellertid ingen fastställd metod för att beräkna den fullständiga omfattningen av utestående ansvarsförbindelser (inbegripet övriga poster) och beräkningarna kan variera kraftigt.

När det gäller andra faktorer i granskningen av de offentliga finanserna översteg underskotten de offentliga investeringarna 2002 och 2003. Befolkningens åldrande förväntas innebära en kraftig belastning på pensionssystemet, som fortfarande bygger på ett fördelningssystem. Den totala belastningen av en åldrande befolkning kan lindras om det skapas ett tillräckligt stort handlingsutrymme i de offentliga finanserna innan det demografiska läget förvärras som förutsett.

Den långa räntan uppgick i genomsnitt till 4,7 % under referensperioden, dvs. under referensvärdet. Under 2004 började den långa räntan i Tjeckien och skillnaden gentemot obligationsräntorna i euroområdet stiga, även om ökningen hittills varit relativt begränsad. För att undvika att den långa räntan rör sig längre bort från motsvarande räntesatser i euroområdet är det mycket viktigt att trovärdiga finanspolitiska anpassningsåtgärder vidtas inom den närmaste framtiden.

Vissa bestämmelser i lagen om Česká národní banka avseende (i) styrelseledamöternas personliga oberoende samt (ii) sekretessreglerna är inte i enlighet med bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan. Dessutom är vissa bestämmelser i lagen för den tjeckiska riksrevisionen inte i enlighet med bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan.

Den tjeckiska lagstiftningen, särskilt lagen om Česká národní banka, förutsätter inte att centralbanken skall integreras i rättslig mening i Eurosystemet. Tjeckien är en medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 109 i fördraget. Detta påverkar ett antal bestämmelser i lagen om Česká národní banka.

## 3.2 ESTLAND

De grundläggande kraven för att uppnå en hög grad av varaktig konvergens i Estland är fortsatt budgetdisciplin, en fast beslutsamhet att främja en måttlig lönebildning och en begränsning av kreditökningen samt att säkerställa en effektiv finansiell tillsyn. Allt detta skulle även bidra till att det stora bytesbalansunderskottet kan nedbringas till hållbara nivåer i ordnade former. På medellång sikt kommer det dessutom att vara viktigt att förbättra arbetsmarknadens funktionssätt, vilket är nödvändigt för att nå en hållbar prisstabilitet, öka den potentiella tillväxten och minska Estlands ihållande höga arbetslöshet.

Under referensperioden hade Estland en genomsnittlig HIKP-inflation över tolv månader på 2,0 %, dvs. under det referensvärde som föreskrivs i fördraget. Sett längre tillbaka har konsumentprisinflationen i Estland allmänt följt en tydlig sjunkande trend, även om inflationen ökat den allra senaste tiden. Nedgången i inflationen har speglat ett antal viktiga policybeslut, främst penningpolitikens inriktning mot prisstabilitet genom att tillämpa ett sedelfondssystem sedan 1992. Inflationen har minskat både under perioder med kraftig real BNP-tillväxt och när den reala BNP-tillväxten mattats markant. Ökningen i enhetsarbetskraftskostnaderna minskade till mycket låga nivåer 2000 och 2001, innan den steg något 2002 och 2003. Importpriserna och ändringarna av reglerade priser bidrog kraftigt till en volatilitet på kort sikt i inflationstakten. Framöver tyder prognoserna på att inflationen kommer att ligga på cirka 3 % under 2004 och runt 2,5–3 % under 2005. Inflationsriskerna är främst förknippade med eventuella följd effekter av högre oljepriser, höjda reglerade priser och utvecklingen av enhetsarbetskraftskostnaderna. Om man ser ännu längre fram kommer möjligheterna att upprätthålla goda förhållanden för att främja prisstabilitet i Estland bland annat att vara beroende av att det förs en välavvägd finans- och lönepolitik. Dessutom kommer det att vara ett viktigt policymål att förbättra arbetsmarknadens funktionssätt. Löneökningarna bör ligga i linje med ökningen i arbetsproduktiviteten och bör beakta utvecklingen i konkurrerande länder. Vidare kommer processen att ”hinna i fatt” de tidigare EU-medlemsländerna i inkomstnivå även sannolikt att påverka inflationen, eller den nominella växelkursen, under de kommande åren, även om den exakta omfattningen av detta är svårbedömd.

Den estniska kroonen har deltagit i ERM2 i cirka tre månader, dvs. i mindre än två år före ECB:s granskning. Vid anslutningen till ERM2 behöll Estland sitt befintliga sedelfondssystem som ett ensidigt åtagande utan ytterligare förpliktelser för ECB. Sedan anslutningen till ERM2 har den estniska kroonen legat kvar vid sin centalkurs. Samtidigt har ränteskillnaden gentemot 3-månaders Euribor varit liten. Den reala växelkursen – både bilateralt gentemot euron och i effektiva termer – ligger för det mesta nära de historiska genomsnitten. Slutligen, underskottet i bytes- och kapitalbalansen sammantaget uppgick till 12,7 % av BNP 2003, det högsta bland de granskade länderna. Långfristiga kapitalinflöden har bidragit till att finansiera stora delar av dessa underskott, även om de varit något volatila.

År 2003 hade Estland ett överskott i de offentliga finanserna på 3,1 % av BNP och uppfyllde därmed med god marginal referensvärdet på 3 % för underskottskvoten. Estland befinner sig inte i en situation med ett alltför stort underskott. För 2004 förutses en betydande och expansiv minskning av det oväntat höga överskottet 2003 till 0,3 % av BNP, trots den gynnsamma ekonomiska tillväxten. Den offentliga skuldkvoten låg kvar oförändrad på 5,3 % av BNP 2003, dvs. långt under referensvärdet på 60 %, och förutses minska till 4,8 % 2004. En fortsatt försiktig finanspolitik är emellertid motiverad mot bakgrund av Estlands mycket stora bytesbalansunderskott. När det gäller hållbarheten i de offentliga finansernas utveckling kommer Estland, givet de offentliga överskott som förutses i konvergensprogrammet, att fortsätta uppnå det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten om offentliga finanser nära balans eller med överskott.

Åldrandet av befolkningen förväntas innebära en belastning på det återstående fördelningssystemet, trots att Estland gynnas av en mycket låg offentlig skuldkvot, betydande offentliga finansiella reserver och en snabb tillväxt av ett fullständigt fonderat pensionssystem.

Någon lång räntesats enligt den harmoniserade definitionen i räntekriteriet för att undersöka graden av konvergens finns inte tillgänglig för Estland. Med tanke på den låga offentliga skulden och efter en allmän analys av finansmarknaderna tyder emellertid inga tecken på en negativ bedömning.

Vissa bestämmelser i lagen om Eesti Pank avseende centralbankschefens och de vice centralbankschefernas personliga oberoende är inte i enlighet med bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan.

Estnisk lagstiftning, särskilt lagen om Eesti Pank, förutser inte att centralbanken skall integreras i rättslig mening i Eurosystemet. Estland är en medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 109 i fördraget. Detta påverkar ett antal bestämmelser i lagen om Eesti Pank. För att skapa rättslig klarhet rekommenderas starkt att artikel 111 i författningen anpassas.

### 3.3 CYPERN

De grundläggande kraven för att uppnå en hög grad av varaktig konvergens i Cypern är att genomföra en beslutsam och trovärdig finanspolitisk strategi på medellång sikt och att uppnå en påtaglig och hållbar förbättring av landets budgetläge. Dessutom måste konkurrensen på produktmarknaderna och för de allmännyttiga företagen förbättras ytterligare och indexeringen för levnadskostnadsutvecklingen ses över för att förbättra villkoren för att öka den potentiella tillväxten och minska riskerna för kvardröjande inflation.

Under referensperioden hade Cypern en genomsnittlig HIKP-inflation över 12 månader på 2,1 %, dvs. under det referensvärde som föreskrivs i fördraget. Sett längre tillbaka har både HIKP- och KPI-inflationen i Cypern varit relativt begränsade, även om det förekommit perioder med relativt hög inflation under stark påverkan av negativa yttre faktorer. Inflationsutvecklingen i Cypern speglar ett antal viktiga policybeslut, främst beslutet att bibehålla ett fast växelkurssystem sedan 1960 och beslutet att göra prisstabilitet till huvudmålet för penningpolitiken. Den förhållandevis begränsade inflationen har understötts av en avreglering av produktmarknaderna och de allmännyttiga företagen. Fram till 2001 bör inflationsutvecklingen ses mot bakgrund av en stadig ekonomisk tillväxt, som sedan försvagades under 2002 och 2003. Arbetslösheten har legat kvar relativt stabilt på en låg nivå. Framöver tyder prognoserna på en KPI-inflation på mellan 2,1 % och 2,6 % 2004 och 2005. Inflationsriskerna på kort sikt är främst förknippade med följd effekterna av den senaste tidens oljeprishöjningar och utvecklingen av livsmedelspriserna. Om man ser ännu längre fram kommer möjligheterna att

upprätthålla goda förhållanden för att främja prisstabilitet i Cypern bland annat att vara beroende av att det förs en försiktig penningpolitik – särskilt med hänsyn till volatiliteten i betalningsbalansflödena och den nyligen slutförda avregleringen av kapitalflödena – att det tillämpas en beslutsam och trovärdig strategi för finanspolitiken på medellång sikt samt att det uppnås en påtaglig och varaktig förbättring av budgetläget. Dessutom måste konkurrensen på produktmarknaderna och för de allmännyttiga företagen öka ytterligare. Löneökningarna bör ligga i linje med ökningen i arbetsproduktiviteten och även beakta utvecklingen i konkurrerande länder, medan indexeringen av löner och vissa sociala förmåner (genom levnadskostnadsavdrag) bör ses över i syfte att minska riskerna för kvardröjande inflation.

Cypern deltar inte i ERM2. Under referensperioden var volatiliteten i växelkursutvecklingen mycket låg och det cypriotiska pundet noterades för det mesta nära den genomsnittliga nivån gentemot euron i oktober 2002, som i avsaknad av en centralkurs i ERM2 används som riktmärke för presentationsändamål, i enlighet med vad som gjorts i tidigare rapporter och utan att utgöra någon bedömning av vad som är en rimlig växelkursnivå. Samtidigt var ränteskillnaden gentemot 3-månaders Euribor avsevärd. När det gäller den externa utvecklingen i övrigt har Cypern, som är en liten, öppen och specialiserad ekonomi, under de senaste åtta åren konsekvent haft underskott, som ofta varit omfattande, i bytes- och kapitalbalansen sammantaget. De senaste åren har dessa underskott i första hand finansierats genom nettoinflöden av direktinvesteringar och även kapitalinflöden i form av ”andra investeringar”, främst inlåning från utlänningar.

År 2003 hade Cypern ett underskott i de offentliga finanserna på 6,4 % av BNP, dvs. långt över referensvärdet. Utan tillfälliga åtgärder skulle detta underskott ha uppgått till 7,8 % av BNP. Cypern befinner sig för närvarande i en situation med ett alltför stort underskott. Underskottet förutses minska till 5,2 % av BNP 2004. Den offentliga skuldkvoten ligger över referensvärdet på 60 % och ökade till 70,9 % 2003. När det gäller hållbarheten i de offentliga finansernas utveckling väntas skuldkvoten öka till 72,6 % 2004. För att stabilisera skuldkvoten skulle det inte vara tillräckligt hålla det totala eller primära budgetsaldot konstant under de kommande åren, vilket pekar på ett behov av ytterligare betydande konsolidering. Med de offentliga underskott som förutses under de kommande åren skulle Cypern inte uppnå det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten om offentliga finanser nära balans eller med överskott förrän efter 2007.

Den offentliga sektorns inkomster och utgifter är relativt höga i förhållande till BNP. Enligt Europeiska kommissionen uppgick utestående ansvarsförbindelser i form av statliga garantier till cirka 10 % av BNP i Cypern. Det finns emellertid ingen fastställd metod för att beräkna den fullständiga omfattningen av utestående ansvarsförbindelser (inbegripet övriga poster), och beräkningarna kan variera kraftigt.

När det gäller andra faktorer i granskningen av de offentliga finanserna översteg underskotten de offentliga investeringarna 2002 och 2003. Befolkningens åldrande förväntas innebära en kraftig belastning på pensionssystemet, som fortfarande bygger på ett fördelningssystem. Den totala belastningen av en åldrande befolkning kan lindras om det skapas ett tillräckligt stort handlingsutrymme i de offentliga finanserna innan det demografiska läget förvärras som förutsett.

Den långa räntan uppgick i genomsnitt till 5,2 % under referensperioden, dvs. under referensvärdet för räntekriteriet. Skillnaden mellan den långa räntan i Cypern och de genomsnittliga obligationsräntorna i euroområdet var relativt stabil under större delen av referensperioden men började öka mer markant under 2004.

Den cypriotiska lagstiftningen, särskilt lagen om Central Bank of Cyprus, förutser inte att centralbanken skall integreras i rättslig mening i Eurosystemet. Cypern är en medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 109 i fördraget. Detta påverkar ett antal bestämmelser i lagen om Central Bank of Cyprus.

## 3.4 LETTLAND

För att uppnå en hög grad av varaktig konvergens kommer det att vara viktigt för Lettland att genomföra en sund konsolidering av de offentliga finanserna och att begränsa den höga kreditökningen. Detta skulle även bidra till att säkerställa en systematisk minskning av Lettlands stora bytesbalansunderskott till hållbara nivåer. Dessutom kommer det att vara avgörande för att skapa goda förhållanden för att främja prisstabilitet att det förs en återhållsam lönepolitik. Det är också viktigt att ytterligare förbättra flexibiliteten på produktmarknaderna och ta itu med de återstående strukturella problemen på arbetsmarknaden för att öka den potentiella produktionen och minska Lettlands höga arbetslöshet.

Under referensperioden från september 2003 till augusti 2004 hade Lettland en genomsnittlig HIKP-inflation på 4,9 %, dvs. långt över referensvärdet på 2,4 %. Sett längre tillbaka har konsumentprisinflationen i Lettland allmänt följt en sjunkande trend, även om denna vände under 2003. Fram till 2003 speglade nedgången i inflationen ett antal viktiga policybeslut, främst penningpolitikens inriktning mot huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet genom beslutet 1994 att införa ett fast växelkurssystem med en snäv bandbredd. Nedgången i inflationen uppnåddes parallellt med en stadig real BNP-tillväxt. Arbetslösheten har gradvis minskat men ligger fortsatt kvar på en hög nivå, trots stigande ekonomisk tillväxt. Ökningen av enhetsarbetskraftskostnaderna minskade kraftigt från och med 1996, men trenden vände under 2003, då ersättningen per anställd ökade markant och väsentligt översteg produktivitetsvinsterna. Detta speglade främst utvecklingen inom tjänstesektorn. Framöver tyder inflationsprognoserna från de flesta större internationella institut på en inflation i storleksordningen 4,0–5,8 % under 2004 och 3,3–3,5 % under 2005. Inflationsriskerna är främst förknippade med eventuella följd effekter av den rådande höga inflationen och med en stark inhemsk efterfrågan som understöds av en snabb kreditexpansion. Längre framöver kommer möjligheterna att upprätthålla goda förhållanden för att främja prisstabilitet i Lettland bland annat att vara beroende av att det förs en sund makroekonomisk politik, särskilt en stram finanspolitik. Löneökningarna bör inte överstiga ökningen i arbetsproduktiviteten eller utvecklingen i konkurrerande länder. Att ytterligare förbättra flexibiliteten på produktmarknaderna och ta itu med de återstående strukturella problemen på arbetsmarknaden kan dessutom bidra till att öka den potentiella produktionen och minska Lettlands höga arbetslöshet. Vidare kommer processen för att ”hinna i fatt” de tidigare EU-medlemsländerna i inkomstnivå även sannolikt att påverka inflationen under de kommande åren, även om den exakta omfattningen av detta är svårbedömd.

Lettland deltar inte i ERM2. Med tanke på att den lettiska latsen är kopplad till IMF:s särskilda dragningsrätt speglade utvecklingen av latsens växelkurs gentemot euron främst eurons fluktuationer gentemot US-dollar och, i mindre utsträckning, den japanska yenen och det brittiska pundet. Under referensperioden var volatiliteten i växelkursen för den lettiska valutan relativt hög samtidigt som kursen konsekvent låg under den genomsnittliga nivå som noterades gentemot euron i oktober 2002, som i avsaknad av en centralkurs i ERM2 används som riktmärke för presentationsändamål, i enlighet med vad som gjorts i tidigare rapporter och utan att utgöra någon bedömning av vad som är en

rimlig nivå. Samtidigt ökade ränteskillnaden gentemot 3-månaders Euribor från 0,8 procentenheter fjärde kvartalet 2002 till 2,0 procentenheter tredje kvartalet 2004. När det gäller den externa utvecklingen i övrigt har Lettland stadigt uppvisat stora underskott i bytes- och kapitalbalansen sammantaget de senaste åtta åren. Nettoinflödena från direktinvesteringar har bidragit till att finansiera dessa underskott.

År 2003 hade Lettland ett underskott i de offentliga finanserna på 1,5 %, dvs. långt under referensvärdet. År 2004 förväntas underskottet öka till 2,0 %. Lettland befinner sig för närvarande inte i en situation med ett alltför stort underskott. Den offentliga skuldkvoten ökade till 14,4 % av BNP 2003 och ligger därmed kvar långt under referensvärdet på 60 %. År 2004 förutses skuldkvoten åter öka till 14,7 %. Med de offentliga underskott som förutses under de kommande åren kommer Lettland inte att uppnå det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten om offentliga finanser nära balans eller med överskott. Det kommer att krävas en försiktig finanspolitik också för att hålla tillbaka inflationstrycket och minska det stora bytesbalansunderskottet. I detta sammanhang skulle ett mer effektivt sysselsättningsfrämjande skatte- och bidragssystem kunna förstärka incitamenten att arbeta och bidra till en finanspolitisk konsolidering, samtidigt som det skulle främja den ekonomiska tillväxten och konvergensen i realinkomsterna när övergångsprocessen till en marknadsekonomi går in i sitt slutskede.

När det gäller andra faktorer i granskningen av de offentliga finanserna översteg underskotten de offentliga investeringarna 2002, men inte 2003. Och när det gäller den åldrande befolkningen gynnas Lettland av att skuldkvoten är låg, att ett helt fonderat pensionssystem växer i omfattning och att fördelningssystemet nu fungerar som ett avgiftsbestämt system med fiktiv pensionsbehållning, där pensionsförmånerna automatiskt anpassas till förändringar i avgiftsunderlaget och den förväntade livslängden. Följaktligen bör systemet kunna förbli balanserat med stabila avgiftssatser trots befolkningens åldrande. Övergången till det nya systemet är emellertid ännu inte avslutad. Den totala belastningen av en åldrande befolkning kan lindras om det skapas ett tillräckligt stort handlingsutrymme i de offentliga finanserna innan det demografiska läget förvärras som förutsett.

Den långa räntan uppgick till i genomsnitt 5,0 % under referensperioden, dvs. under referensvärdet för räntekriteriet. Den långa räntan i Lettland har tydligt rört sig mot dem i euroområdet, vilket speglar ett lågt inflationstryck och en försiktig finanspolitik.

Vissa bestämmelser i lagen om Latvijas Banka avseende (i) bankens funktionella oberoende samt (ii) det personliga oberoendet för centralbankschefen och övriga ledamöter i bankens råd är inte i enlighet med bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan.

Den lettiska lagstiftningen, särskilt lagen om Latvijas Banka, förutser inte att centralbanken skall integreras i rättslig mening i Eurosystemet. Lettland är en medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 109 i fördraget. Detta påverkar ett antal bestämmelser i lagen om Latvijas Banka.

## 3.5 LITAUEN

För att uppnå en hög grad av varaktig konvergens kommer det att vara viktigt för Litauen att genomföra en sund konsolidering av de offentliga finanserna och förbättra budgetsaldot, öka konkurrensen på produktmarknaderna, fortsätta att liberalisera reglerade sektorer och ytterligare förbättra arbetsmarknadens funktionssätt. Sådana åtgärder kommer att bidra till att upprätthålla goda förhållanden för att främja prisstabilitet. En beslutsamhet att begränsa den för närvarande starka kreditökningen och ordna en effektiv finansiell tillsyn är också nödvändigt för att säkerställa hållbarheten i Litauens relativt stora bytesbalansunderskott.

Under referensperioden hade Litauen en genomsnittlig HIKP-inflation på -0,2 %, dvs. långt under det referensvärde som föreskrivs i fördraget. På grundval av en serie särskilda faktorer betraktas Litauen för närvarande som ett extremfall när det gäller prisstabilitet. Sett längre tillbaka har konsumentprisinflationen i Litauen allmänt följt en sjunkande trend. Nedgången i inflationen har understötts av penningpolitikens inriktning mot att upprätthålla prisstabilitet, främst genom användningen av ett sedelfondssystem sedan 1994. I slutet av 1990-talet minskade inflationen parallellt med att den reala BNP-tillväxten var relativt kraftig. På grund av den ryska krisens inverkan på Litauen vände emellertid den reala BNP-tillväxten nedåt och blev negativ 1999, vilket ytterligare höll tillbaka inflationen. Ökningen i ersättningen per anställd har minskat avsevärt sedan i slutet av 1990-talet och importprisutvecklingen har underbyggt nedgången i inflationen under större delen av den granskade perioden. De negativa inflationstakterna från mitten

av 2002 till början av 2004 beror främst på en serie särskilda faktorer, nämligen en betydande nedgång i livsmedelspriserna, enhetsarbetskraftskostnaderna, importpriserna och priserna inom telekommunikationssektorn. Även om en liknande prisutveckling i viss utsträckning förekom i ett antal andra EU-medlemsstater, tenderade den att påverka Litauen starkare än andra länder. Inflationstakten var relativt volatil under den granskade perioden, delvis på grund av den starka inverkan som utvecklingen av livsmedels- och energipriserna hade på konsumentprisinflationen i Litauen. Framöver tyder prognoserna på att inflationen kommer att öka till cirka 1 % under 2004 och 2 % under 2005. Inflationsriskerna under denna period är förknippade med en eventuell överhettning av ekonomin, stark kreditökning, en expansiv inriktning av finanspolitiken och eventuella följd effekter av den senaste tidens inflationsuppgång. Om man ser ännu längre fram kommer möjligheterna att upprätthålla goda förhållanden för att främja prisstabilitet i Litauen bland annat att vara beroende av att det sker en hållbar konsolidering av de offentliga finanserna samt att rimliga löneökningar, ökad konkurrens på produktmarknaderna och ytterligare förbättringar av arbetsmarknadens funktionssätt kommer till stånd. Vidare kommer processen för att ”hinna i fatt” de tidigare EU-medlemsländerna i inkomstnivå även sannolikt att påverka inflationen under de kommande åren, även om den exakta omfattningen av detta är svårbedömd.

Den litauiska litasen har deltagit i ERM2 i cirka tre månader, dvs. i mindre än två år före ECB:s granskning. Vid anslutningen till ERM2 behöll Litauen sitt befintliga sedelfondssystem som ett ensidigt åtagande utan ytterligare förpliktelser för ECB. Sedan anslutningen till ERM2 har litasen legat kvar vid sin centalkurs. Samtidigt har ränteskillnaden gentemot 3-månaders Euribor varit liten. Den reala växelkursen – både bilateralt gentemot euron och i effektiva termer – ligger något över de historiska genomsnittet och underskottet i bytes- och kapitalbalansen sammantaget är omfattande. Ur ett finansieringsperspektiv har utländska direktinvesteringar lämnat betydande bidrag de senaste åren men minskade 2003..

År 2003 hade Litauen ett underskott i de offentliga finanserna på 1,9 % av BNP, dvs. långt under referensvärdet. Litauen befinner sig för närvarande inte i en situation med ett alltför stort underskott. För 2004 förutses en ökning till 2,6 % av BNP, trots den gynnsamma ekonomiska tillväxten. Den offentliga skuldkvoten sjönk till 21,4 % av BNP 2003 och förutses ligga kvar på den nivån 2004; skuldkvoten ligger därmed kvar långt under referensvärdet på 60 %. När det gäller hållbarheten i de offentliga finansernas utveckling

skulle Litauen inte, med de offentliga underskott som förutses under de kommande åren, uppnå det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten om offentliga finanser nära balans eller med överskott. En försiktig finanspolitik är motiverad mot bakgrund av Litauens stora bytesbalansunderskott. I detta sammanhang skulle ett mer effektivt och sysselsättningsfrämjande skatte- och bidragssystem kunna förstärka incitamenten att arbeta och kraftigt bidra till en finanspolitisk konsolidering, samtidigt som det skulle främja den ekonomiska tillväxten och konvergensen i realinkomsterna när övergångsprocessen till en marknadsekonomi går in i sitt slutskede.

När det gäller andra faktorer i granskningen av de offentliga finanserna översteg underskotten inte de offentliga investeringarna 2002 och 2003. Och när det gäller den åldrande befolkningen gynnas visserligen Litauen av att skuldkvoten är låg och att ett helt fonderat pensionssystem växer i omfattning, men det återstående fördelningssystemet väntas bli utsatt för belastning. Den totala belastningen av en åldrande befolkning kan lindras om det skapas ett tillräckligt stort handlingsutrymme i de offentliga finanserna innan det demografiska läget förvärras som förutsett.

Den långa räntan uppgick i genomsnitt till 4,7 % under referensperioden och låg således under referensvärdet för räntekriteriet. Den fortsatte att röra sig mot de genomsnittliga obligationsräntorna i euroområdet, vilket speglar ett lågt inflationstryck och ett förtroende för sedelfondssystemet.

Vissa rättsliga bestämmelser avseende det personliga oberoendet för ordföranden och andra styrelseledamöter i Lietuvos bankas är inte i enlighet med bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan. Särskilt kan en anpassning av författningen bli nödvändig för att uppfylla kravet på oberoende för Lietuvos bankas.

Den litauiska lagstiftningen, särskilt lagen om Lietuvos bankas, förutser inte att centralbanken skall integreras i rättslig mening i Eurosystemet. Litauen är en medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 109 i fördraget. Detta påverkar ett antal bestämmelser i lagen om Lietuvos bankas samt vissa andra rättsakter.

## 3.6 UNGERN

De grundläggande kraven för att uppnå en hög grad av varaktig konvergens i Ungern är att genomföra en hållbar och trovärdig konsolidering av de offentliga finanserna och en påtaglig förbättring av landets budgetläge. Att säkerställa budgetdisciplin är nödvändigt för att hålla tillbaka inflationstrycket, minska det stora bytesbalansunderskottet och återställa trovärdigheten, vilket i sin tur även skulle stödja växelkursstabiliteten. För att skapa förhållanden som främjar prisstabilitet kommer det också att vara avgörande att det förs en återhållsam lönepolitik. På medellång sikt är det dessutom viktigt att förbättra förhållandena på arbetsmarknaden för att öka den potentiella tillväxten och höja Ungerns låga sysselsättningsgrad.

Under referensperioden hade Ungern en genomsnittlig HIKP-inflation över tolv månader på 6,5 %, dvs. långt över det referensvärde som föreskrivs i fördraget. Sett längre tillbaka har konsumentprisinflationen i Ungern allmänt följt en sjunkande trend, mestadels trots en relativt kraftig real BNP-tillväxt. Inflationen har emellertid åter ökat kraftigt sedan i mitten av 2003. Den tidigare trenden med minskad inflation i Ungern speglar ett antal viktiga policybeslut, främst det växelkurssystem med en fortlöpande justering av valutans riktvärde, s.k. crawling peg, som infördes 1995, och ändringarna i det penningpolitiska ramverket 2001. Finanspolitiken stödde till en början en minskad inflation, men blev expansiv från och med 2001. Samma sak gäller för lönepolitiken, vilket ledde till alltför stora ökningar av löner och enhetsarbetskraftskostnader från och med 2000. Den reala BNP-tillväxten minskade markant 1996 och mellan 2001 och 2003, men under åren däremellan uppnåddes en minskad inflationstakt parallellt med en relativt kraftig real BNP-tillväxt. Importpriserna hade en kraftigt nedåtriktad inverkan på inflationen från och med 2001. Om man blickar framåt tyder de flesta prognoser på att inflationen kommer att ligga på cirka 7 % under 2004 och runt 4,5 % under 2005. Inflationsriskerna är främst förknippade med eventuella följd effekter av ändringarna av de indirekta skatterna, ökningarna av olje- och gaspriserna som kan slå på inflationsförväntningarna, samt anpassningen av de reglerade priserna. Om man ser ännu längre fram kommer möjligheterna att skapa goda förhållanden för att främja prisstabiliteten i Ungern att vara beroende av att det förs en fortsatt välavvägd penningpolitik och att en hållbar finanspolitisk konsolidering kommer till stånd. Dessutom är det viktigt att avregleringen av de allmännyttiga företagen slutförs och att Ungerns relativt låga sysselsättningsgrad

höjs. Löneökningarna bör ligga i linje med ökningen i arbetsproduktiviteten och bör beakta utvecklingen i konkurrerande länder. Vidare kommer processen för att ”hinna i fatt” de tidigare EU-medlemsländerna i inkomstnivå även sannolikt att påverka inflationen, eller den nominella växelkursen, under de kommande åren, även om den exakta omfattningen av detta är svårbedömd.

Ungern deltog inte i ERM2 under referensperioden. Under större delen av denna period låg den ungerska forintens värde under den genomsnittliga växelkursnivå som noterades gentemot euron i oktober 2002, som i avsaknad av centralkurs i ERM2 används som riktmärke för presentationsändamål, i enlighet med vad som gjorts i tidigare rapporter och utan att utgöra någon bedömning av vad som är en rimlig växelkursnivå. Denna utveckling förefaller främst ha förknippats med marknadens osäkerhet om finanspolitiken i Ungern, och avspeglades även i den höga volatiliteten i växelkursen under större delen av den granskade perioden. Samtidigt var ränteskillnaden gentemot 3-månaders Euribor omfattande. När det gäller den externa utvecklingen i övrigt har Ungern för det mesta uppvisat stora underskott i bytes- och kapitalbalansen sammantaget under de senaste åtta åren, och på senare tid har de utländska direktinvesteringarna minskat netto.

År 2003 hade Ungern ett underskott i de offentliga finanserna på 6,2 % av BNP, dvs. långt över referensvärdet. Utan tillfälliga åtgärder skulle detta underskott ha uppgått till 7,7 % av BNP. Ungern befinner sig för närvarande i en situation med ett alltför stort underskott. År 2004 förutses underskottet minska till 5,5 % av BNP. Den offentliga skuldkvoten ökade till 59,1 % av BNP 2003, och låg därmed kvar under referensvärdet på 60 %. Skuldkvoten väntas öka till 59,9 % 2004. När det gäller hållbarheten i de offentliga finansernas utveckling skulle det inte vara tillräckligt att bibehålla det totala eller primära budgetsaldot på nuvarande nivåer för att hålla den offentliga skuldkvoten under 60 % av BNP, vilket pekar på ett behov av ytterligare betydande konsolidering. Med de offentliga underskott som förutses under de kommande åren skulle Ungern inte uppnå det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten om offentliga finanser nära balans eller med överskott. En försiktig finanspolitik kommer också att behövas för att hålla tillbaka inflationstrycket och minska det stora bytesbalansunderskottet. De offentliga inkomsterna och utgifterna är relativt höga i förhållande till BNP. I detta sammanhang skulle ett mer effektivt och sysselsättningsfrämjande skatte- och bidragssystem kunna förstärka incitamenten att arbeta och kraftigt bidra till den finanspolitiska konsolideringen, samtidigt som det skulle främja den ekonomiska tillväxten och konvergensen i

realinkomsterna när övergångsprocessen mot marknadsekonomi går in i sitt slutskede. Målen för utgifterna och underskottet bör följas. Enligt Europeiska kommissionen uppgick statens utestående ansvarsförbindelser i form av garantier till cirka 5,4 % av BNP i Ungern. Det finns emellertid ingen fastställd metod för att beräkna den fullständiga omfattningen av utestående ansvarsförbindelser (inbegripet övriga poster) och beräkningarna kan variera kraftigt.

När det gäller andra faktorer i granskningen av de offentliga finanserna översteg underskotten de offentliga investeringarna 2002 och 2003. Åldrandet av befolkningen förväntas innebära en belastning på det återstående fördelningssystemet, trots att Ungern gynnas av en snabb tillväxt av ett helt fonderat pensionssystem. Den totala belastningen av en åldrande befolkning kan lindras om det skapas ett tillräckligt stort handlingsutrymme i de offentliga finanserna innan det demografiska läget förvärras som förutsett.

Den långa räntan uppgick i genomsnitt till 8,1 % under referensperioden, dvs. långt över referensvärdet. Skillnaden mellan den långa räntan i Ungern och obligationsräntorna i euroområdet har legat kvar på en relativt hög nivå, dvs. de ungerska långa räntorna har inte systematiskt rört sig mot dem i euroområdet.

Vissa bestämmelser i lagen om Magyar Nemzeti Bank avseende (i) bankens institutionella oberoende och (ii) det personliga oberoendet hos ledamöterna i bankens penningpolitiska råd är inte i enlighet med bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan.

Den ungerska lagstiftningen, särskilt lagen om Magyar Nemzeti Bank, förutser inte att centralbanken skall integreras i rättslig mening i Eurosystemet. Ungern är en medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 109 i fördraget. Detta påverkar ett antal bestämmelser i lagen om Magyar Nemzeti Bank.

### 3.7 MALTA

De grundläggande kraven för att uppnå en hög grad av varaktig konvergens i Malta är att genomföra en beslutsam och trovärdig finanspolitisk strategi på medellång sikt samt att uppnå en påtaglig och hållbar konsolidering av de offentliga finanserna. För att förbättra förutsättningarna för prisstabilitet och öka den potentiella tillväxten krävs dessutom

insatser för att förbättra arbetsmarknadens funktionssätt och stärka konkurrensen på produktmarknaderna och för nätverksföretagen.

Under referensperioden hade Malta en genomsnittlig HIKP-inflation över tolv månader på 2,6 %, dvs. över det referensvärde som föreskrivs i fördraget. Sett längre tillbaka har HIKP-inflationen i Malta varit relativt stabil. Denna inflationsutveckling speglar ett antal viktiga policybeslut, främst beslutet från 1964 att bibehålla ett fast växelkurssystem och beslutet att göra prisstabilitet till huvudmålet för penningpolitiken. Den relativt begränsade inflationen har även understötts av en avreglering av utrikeshandeln samt rättsliga reformer beträffande vissa nätverksföretag. Fram till 2000 bör inflationsutvecklingen ses mot bakgrund av en stadig ekonomisk tillväxt, som emellertid försvagades väsentligt 2001–2003. Arbetslösheten har ökat de senaste åren och uppgick till 8,2 % 2003. Importpriserna, som till stor del drivits upp av svängningarna i priserna på elektroniska komponenter, oljepriserna och växelkursen mellan den maltesiska liran och US-dollar. HIKP och KPI skiljer sig åt till följd av att hotell- och restaurangpriser har en större vikt i HIKP-korgen än i KPI-korgen. Om man blickar framåt tyder IMF:s senaste prognos på att KPI-inflationen blir omkring 3,0 % 2004 och 2,0 % 2005. Den maltesiska centralbankens prognos nyligen pekar också på en inflation nära 3 % under 2004. Inflationsriskerna är främst förknippade med eventuella följd effekter av oljeprischocker och ändringar av de indirekta skatterna. Längre framöver kommer möjligheterna att upprätthålla och ytterligare förstärka goda förhållanden för att främja prisstabilitet i Malta bland annat att vara beroende av det förs en försiktig penningpolitik, mot bakgrund av nyligen helt liberaliserade kapitalflöden, samt att det genomförs en beslutsam och trovärdig finanspolitisk strategi på medellång sikt som leder till en påtaglig och hållbar konsolidering av de offentliga finanserna. Dessutom bör ökad konkurrens främjas på produktmarknaderna och för nätverksföretagen. Vidare bör arbetsmarknadens funktionssätt förbättras och löneökningarna ligga i linje med ökningen i arbetsproduktiviteten samt beakta utvecklingen i konkurrerande länder. Givet den gradvisa nedtrappningen av subventionerna på dieselbränsle och den rådande växelkursregimen kan oljeprischocker framgent komma att slå igenom snabbare på den inhemska inflationen. Processen för att ”hinna i fatt” de tidigare EU-medlemsländerna i inkomstnivå kommer också sannolikt att påverka inflationen under de kommande åren, även om den exakta omfattningen av detta är svårbedömd.

Malta deltar inte i ERM2. Under större delen av referensperioden låg den maltesiska liran under den genomsnittliga växelkursnivå som noterades gentemot euron i oktober 2002, som i avsaknad av centralkurs i ERM2 används som riktmärke för presentationsändamål, i enlighet med vad som gjorts i tidigare rapporter och utan att utgöra någon bedömning av vad som är en rimlig växelkursnivå. Med hänsyn till Maltas växelkurssystem speglade detta främst US-dollarns depreciering gentemot euron under samma period. Samtidigt var ränteskillnaden gentemot 3-månaders Euribor för det mesta måttlig. När det gäller de externa utvecklingen i övrigt har Malta haft tidvis mycket omfattande underskott i bytes- och kapitalbalansen sammantaget sedan 1996. Sett i ett finansieringsperspektiv har direktinvesteringarna och portföljinvesteringarna sammantaget visat kraftiga nettoutflöden sedan 2002, medan merparten av kapitalinflödena återfunnits inom kategorin ”övriga investeringar”.

År 2003 hade Malta ett underskott i de offentliga finanserna på 9,7 % av BNP (inklusive underskottsökande tillfälliga åtgärder på 3,0 % av BNP), dvs. långt över referensvärdet. Malta befinner sig för närvarande i en situation med ett alltför stort underskott. För 2004 förutses underskottet minska till 5,2 % av BNP. Den offentliga skuldkvoten ökade till 71,1 % av BNP 2003, och låg därmed kvar över referensvärdet och väntas öka till 73,8 % 2004. När det gäller hållbarheten i de offentliga finansernas utveckling skulle det inte vara tillräckligt att bibehålla det totala eller primära budgetsaldot på nuvarande nivåer för att uppnå en minskning av skuldkvoten, vilket pekar på ett behov av ytterligare betydande konsolidering. Med de offentliga underskott som förutses under kommande år skulle Malta inte uppnå det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten om offentliga finanser nära balans eller med överskott. Den offentliga inkomsterna och utgifterna är relativt höga i förhållande till BNP. I detta sammanhang skulle ett mer effektivt och sysselsättningsfrämjande skatte- och bidragssystem kunna förstärka incitamenten att arbeta och kraftigt bidra till den finanspolitiska konsolideringen, samtidigt som det skulle främja den ekonomiska tillväxten och konvergensen i realinkomsterna. Enligt Maltas konvergensprogram uppgick statens utestående ansvarsförbindelser i form av garantier till cirka 15 % av BNP vid slutet av 2003. Det finns emellertid ingen fastställd metod för att beräkna den fullständiga omfattningen av utestående ansvarsförbindelser (inbegripet övriga poster) och beräkningarna kan variera kraftigt.

När det gäller andra faktorer i granskningen av de offentliga finanserna översteg underskotten storleken på de offentliga investeringarna 2002 och 2003. Befolkningens

Åldrande förväntas innebära en kraftig belastning på pensionssystemet, som fortfarande bygger på ett fördelningssystem. Den totala belastningen av en åldrande befolkning kan lindras om det skapas ett tillräckligt stort handlingsutrymme i de offentliga finanserna innan det demografiska läget förvärras som förutsett.

Den långa räntan uppgick i genomsnitt till 4,7 % under referensperioden, dvs. under referensvärdet för räntekriteriet. Skillnaden mellan den långa räntan i Malta och obligationsräntorna i euroområdet har i allmänhet minskat, dvs. de maltesiska långa räntorna har tenderat att röra sig mot dem i euroområdet.

Vissa bestämmelser i den maltesiska lagstiftningen avseende (i) det institutionella oberoendet och (ii) det finansiella oberoendet för Central Bank of Malta är inte i enlighet med bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan.

Den maltesiska lagstiftningen, särskilt lagen om Maltas centralbank, förutser inte att Central Bank of Malta skall integreras i rättslig mening i Eurosystemet. Malta är en medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 109 i fördraget. Detta påverkar ett antal bestämmelser i lagen om Central Bank of Malta.

## 3.8 POLEN

Ett grundläggande krav för att uppnå en hög grad av varaktig konvergens i Polen är att genomföra en hållbar och trovärdig konsolidering av de offentliga finanserna och att åstadkomma en påtaglig förbättring av landets budgetläge. Inhemska åtgärder för att öka konkurrensen på produktmarknaderna bör förstärkas ytterligare och privatiseringen bör fortskrida med ökad kraft. Dessutom krävs åtgärder för att öka arbetsproduktiviteten och förbättra arbetsmarknadens funktionssätt i syfte att bidra till att upprätthålla goda förhållanden för att främja prisstabiliteten.

Under referensperioden hade Polen en genomsnittlig HIKP-inflation på 2,5 %, dvs. strax över det referensvärde som föreskrivs i fördraget. Sett längre tillbaka har konsumentprisinflationen i Polen allmänt, om än inte oavbrutet, följt en sjunkande trend, och inflationen har gradvis fallit till mycket låga nivåer. Den senaste tiden har emellertid inflationen börjat öka kraftigt, främst på grund av tillfälliga faktorer. Nedgången i

inflationen har understötts av att penningpolitiken inriktats på att upprätthålla prisstabilitet på medellång sikt, formulerat som ett inflationsmål. I slutet av 1990-talet minskade inflationen parallellt med att den reala BNP-tillväxten var relativt kraftig. Tillväxten avtog dock markant i slutet av 2000, även om lönerna endast reagerade långsamt på den ekonomiska nedgången. Inflationstakten har dessutom varit relativt volatil på grund av utvecklingen av livsmedels- och oljepriserna. Om man blickar framåt tyder de flesta prognoserna på en inflationstakt på mellan 3 % och 4 % under 2004 och 2005. Inflationsriskerna under denna period är främst förknippade med obalanser i de offentliga finanserna, en ännu starkare inhemsk efterfrågan och löneutvecklingen till följd av eventuella följeffekter av högre livsmedels- och oljepriser och skatteökningar till följd av EU-anslutningen. Längre framöver kommer möjligheterna att upprätthålla goda förhållanden för att främja prisstabilitet i Polen bland annat att vara beroende av att det förs en välavvägd penningpolitik och en sund budgetpolitik, att löneökningarna blir rimliga, att omstruktureringen av ekonomin fortsätter, att konkurrensen på produktmarknaderna förstärks, att arbetsproduktiviteten ökar samt att arbetsmarknadens funktionssätt förbättras. Processen för att ”hinna i fatt” de tidigare EU-medlemsländerna i inkomstnivå kommer också sannolikt att påverka inflationen under de kommande åren, även om den exakta omfattningen av detta är svårbedömd.

Polen deltar inte i ERM2. Under referensperioden var växelkursvolatiliteten för den polska zlotyn hög och växelkursen låg mestadels på en mycket svagare nivå än den genomsnittliga växelkursnivå gentemot euron som noterades i oktober 2002, som i avsaknad av centrankurs i ERM2 används som riktmärke för presentationsändamål, i enlighet med vad som gjorts i tidigare rapporter och utan att utgöra någon bedömning av vad som är en rimlig växelkursnivå. Detta hängde främst samman med förändringar i ränteskillnaderna gentemot euroområdet och med en viss politisk och finanspolitisk osäkerhet i Polen. Samtidigt var ränteskillnaden gentemot 3-månaders Euribor stor under referensperioden. När det gäller den externa utvecklingen i övrigt har Polen haft, ofta omfattande, underskott i bytes- och kapitalbalansen sammantaget under de senaste åtta åren, men dessa har minskat kraftigt sedan 2000 parallellt med inflödet av utländska direktinvesteringar gått ned.

År 2003 hade Polen ett underskott i de offentliga finanserna på 3,9 % av BNP, dvs. långt över referensvärdet. Polen befinner sig för närvarande i en situation med ett alltför stort underskott. För 2004 förutses en markant ökning av underskottet till 5,6 %, trots en

gynnsam ekonomisk tillväxt. Den offentliga skuldkvoten ökade till 45,4 % av BNP 2003, och ligger därmed kvar under referensvärdet på 60 %. År 2004 väntas skuldkvoten öka ytterligare till 47,2 %. När det gäller hållbarheten i de offentliga finansernas utveckling skulle det inte vara tillräckligt att bibehålla det totala eller primära budgetsaldot på nuvarande nivåer för att hålla den offentliga skuldkvoten under 60 % av BNP, vilket pekar på ett behov av ytterligare betydande konsolidering. Med de offentliga underskott som förutses under de kommande åren skulle Polen inte uppnå det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten om offentliga finanser nära balans eller med överskott. Den offentliga sektorns inkomster och utgifter är relativt höga i förhållande till BNP. I detta sammanhang skulle ett mer effektivt och sysselsättningsfrämjande skatte- och bidragssystem kunna förstärka incitamenten att arbeta och kraftigt bidra till den finanspolitiska konsolideringen, samtidigt som det skulle främja den ekonomiska tillväxten och konvergensen i realinkomsterna när övergångsprocessen till en marknadsekonomi går in i sitt slutskede.

När det gäller andra faktorer i granskningen av de offentliga finanserna översteg underskotten storleken på de offentliga investeringarna 2002 och 2003. Och när det gäller den åldrande befolkningen baseras Polens delvis fonderade pensionssystem på att de framtida förmånerna från de två obligatoriska delarna kommer att vara direkt beroende av de avgiftsbelopp som betalats in och den förväntade livslängden enligt en försäkringsstatistisk beräkning. Övergången till det nya systemet är emellertid ännu inte avslutad. Den totala belastningen av en åldrande befolkning kan lindras om det skapas ett tillräckligt stort handlingsutrymme i de offentliga finanserna innan det demografiska läget förvärras som förutsett.

Den långa räntan uppgick till i genomsnitt 6,9 % under referensperioden, dvs. över referensvärdet för räntekriteriet. För närvarande är följaktligen ränteskillnaden mellan Polen och euroområdet relativt hög.

Vissa bestämmelser i lagen om Narodowy Bank Polski, den polska författningen och annan lagstiftning avseende (i) centralbankens institutionella oberoende, (ii) dess finansiella oberoende samt (iii) centralbankschefens personliga oberoende är inte i enlighet med bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan.

Den polska lagstiftningen, särskilt lagen om Narodowy Bank Polski, förutser inte att centralbanken skall integreras i rättslig mening i Eurosystemet. Polen är en medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 109 i fördraget. Detta påverkar ett antal bestämmelser i lagen om Narodowy Bank Polski. Den polska författningen kommer att behöva anpassas vid införandet av euron.

### 3.9 SLOVENIEN

För att uppnå en hög grad av varaktig konvergens kommer det att vara viktigt för Slovenien att genomföra en sund konsolidering av de offentliga finanserna, bedriva en måttlig lönepolitik samt fortsätta sitt arbete med strukturreformer. I synnerhet kommer en ökad flexibilitet på arbetsmarknaden och en fortsatt ekonomisk avreglering som leder till ökad konkurrens på produktmarknaderna att bidra till att skapa goda förhållanden för att främja prisstabilitet och ökad potentiell tillväxt.

Under referensperioden hade Slovenien en genomsnittlig HIKP-inflation på 4,1 %, dvs. långt över det referensvärde som föreskrivs i fördraget. Sett längre tillbaka minskade konsumentprisinflationen i Slovenien gradvis fram till 1999, då den sjunkande trenden avbröts men fortsatte igen efter 2000. Denna inflationsutveckling speglar ett antal viktiga policybeslut, främst beslutet 2001 att införa ett nytt penningpolitiskt ramverk grundat på två pelare med huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet. Under större delen av den granskade perioden bör inflationsutvecklingen ses mot bakgrund av en relativt stadig real BNP-tillväxt och relativt stabila förhållanden på arbetsmarknaden. Löneutvecklingen, mätt med den nominella ersättningen per anställd, bromsades upp fram till 1999 men tilltog därefter markant under 2000 innan den åter minskade något 2003. Importpriserna har tillsammans med ändringar av reglerade priser och skatter bidragit i betydande mån till volatiliteten i inflationstakten. Om man blickar framåt tyder de flesta prognoser på att inflationen kommer att ligga i intervallet 3,6–3,8 % under 2004 och 3,2–3,3 % under 2005. Inflationsriskerna under denna period är främst förknippade med en starkare inhemsk efterfrågan och ytterligare ökning av vissa reglerade priser. Om man ser ännu längre fram kommer möjligheterna att skapa goda förhållanden för att främja prisstabilitet i Slovenien bland annat att vara beroende av det förs en välavvägd penningpolitik och en finanspolitik som måste spela en central roll för att hålla inflationstrycket från efterfrågesidan under kontroll. Dessutom kommer arbetet med ytterligare strukturreformer att behöva forceras, till exempel när det gäller att fortsatt

minska indexregleringarna i ekonomin, i synnerhet i fråga om löner och vissa sociala transfereringar. Det kommer att vara viktigt att öka flexibiliteten på arbetsmarknaden och att se till att löneökningarna ligger i linje med utvecklingen i arbetsproduktiviteten och beaktar utvecklingen i konkurrerande länder. Dessutom kommer det att vara viktigt att fortsätta med den ekonomiska avregleringen i syfte att stärka konkurrensen på produktmarknaderna. Vidare kommer processen för att ”hinna i fatt” de tidigare EU-medlemsländerna i inkomstnivå även sannolikt att påverka inflationen under de kommande åren, även om den exakta omfattningen av detta är svårbedömd.

Den slovenska tolaren har deltagit i ERM2 från och med den 28 juni 2004, dvs. i mindre än två före ECB:s prövning. Slovenien gick med i ERM2 med en kurs på 239,64 tolare per euro, vilket var mycket nära marknadskursen vid tidpunkten för anslutningen. Före anslutningen till ERM2 hade tolaren gradvis deprecierat gentemot euron. Inom ramen för växelkursmekanismen har den slovenska penningpolitiken varit inriktad på att uppnå en stabil växelkurs gentemot euron. Till följd av detta har tolaren legat kvar nära sin centrankurs. När det gäller den externa utvecklingen har bytes- och kapitalbalansen sammantaget i Slovenien i stort sett varit balanserad under de senaste åtta åren.

År 2003 hade Slovenien ett underskott i de offentliga finanserna på 2,0 % av BNP, dvs. under referensvärdet. För 2004 förutses en ökning till 2,3 %. Slovenien befinner sig för närvarande inte i en situation med ett alltför stort underskott. Den offentliga skuldkvoten låg i stort sett kvar på 29,4 % av BNP under 2003, dvs. långt under referensvärdet på 60 %. År 2004 väntas en ökning till 30,8 %. När det gäller hållbarheten i de offentliga finansernas utveckling skulle Slovenien inte, med de underskott som förutses under de kommande åren, uppnå det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten om offentliga finanser nära balans eller med överskott. En försiktig finanspolitik är motiverad eftersom Sloveniens inflationstakt ligger avsevärt över referensvärdet. De offentliga inkomsterna och utgifterna är relativt höga i förhållande till BNP. I detta sammanhang skulle ett mer effektivt och sysselsättningsfrämjande skatte- och bidragssystem kunna förstärka incitamenten att arbeta och bidra markant till den finanspolitiska konsolideringen, samtidigt det skulle främja den ekonomiska tillväxten och konvergensen i realinkomsterna när övergångsprocessen till en marknadsekonomi går in i sitt slutskede. Enligt uppgift uppgick statens utestående ansvarsförbindelser i form av garantier till cirka 6,6 % av BNP 2002 och 7,5 % av BNP 2003 i Slovenien. Det finns emellertid ingen

fastställd metod för att beräkna den fullständiga omfattningen av utestående ansvarsförbindelser (inbegripet övriga poster) och beräkningarna kan variera kraftigt.

När det gäller andra faktorer i konvergensgranskningen översteg underskotten inte de offentliga investeringarna 2002 och 2003. Trots att Slovenien gynnas av en låg offentlig skuldkvot väntas den åldrande befolkningen innebära en betydande belastning på pensionssystemet, som fortfarande i huvudsak baseras på ett fördelningssystem. Den totala belastningen av en åldrande befolkning kan lindras om det skapas ett tillräckligt stort handlingsutrymme i de offentliga finanserna innan det demografiska läget förvärras som förutsett.

Den långa räntan uppgick i genomsnitt till 5,2 % under referensperioden, dvs. under referensvärdet för räntekriteriet. Den långa räntan i Slovenien rörde sig stadigt mot de genomsnittliga obligationsräntorna i euroområdet, vilket särskilt speglar ett förtroende för den inflationsbekämpande strategi som tillämpas av Banka Slovenije och för den allmänna ekonomiska och finanspolitiska utvecklingen i Slovenien.

Vissa bestämmelser i lagen om Banka Slovenije avseende (i) bankens institutionella oberoende och (ii) centralbankschefens personliga oberoende är inte i enlighet med bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan.

När det gäller annan lagstiftning än lagen om Banka Slovenije konstaterar ECB att den nationella lagstiftningen om förebyggande av korruption kan behöva ses över mot bakgrund av artikel 14.2 i ECBS-stadgan.

Den slovenska lagstiftningen, särskilt lagen om Banka Slovenije, förutser inte fullt ut att centralbanken skall integreras i rättslig mening i Eurosystemet. Slovenien är en medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 109 i fördraget. Detta påverkar ett antal bestämmelser i lagen om Banka Slovenije.

## 3.10 SLOVAKIEN

Ett grundläggande krav för att uppnå en hög grad av varaktig konvergens i Slovakien är att genomföra en hållbar och trovärdig konsolidering av de offentliga finanserna. För att

skapa goda förhållanden för att främja prisstabilitet kommer det dessutom att vara betydelsefullt att de strukturreformer som nu pågår genomförs. Att öka konkurrensen inom ekonomin, förbättra arbetsmarknadens funktionssätt och bedriva en lönepolitik som ger måttliga löneökningar är nödvändigt för att sänka den ihållande höga arbetslösheten, öka sysselsättningsgraden och skapa bättre förutsättningar för att öka den potentiella tillväxten i arbetsproduktiviteten.

Under referensperioden hade Slovakien en genomsnittlig HIKP-inflation över tolv månader på 8,4 %, dvs. långt över det referensvärde som föreskrivs i fördraget. Sett längre tillbaka har konsumentprisinflationen i Slovakien inte följt någon tydlig trend. Sedan den fasta växelkurskopplingen övergavs 1998 har inflationsutvecklingen skett mot bakgrunden av en penningpolitisk regim som bäst kan beskrivas som ett implicit inflationsmål med en styrd växelkurs. Sedan 1999 har inflationen framför allt påverkats av höjningar av reglerade priser och förändringar i indirekta skatter. Under större delen av den granskade perioden bör inflationsutvecklingen ses mot bakgrund av en relativt stark real BNP-tillväxt. Trots detta har arbetslösheten stadigt legat kvar på en mycket hög nivå. Löneökningarna har varierat kraftigt över tiden men legat kvar på relativt höga nivåer. Importpriserna har, tillsammans med livsmedelspriserna, anpassningarna av reglerade priser och skatter, bidragit i betydande grad till volatiliteten i inflationstakten. Om man blickar framåt tyder de flesta prognoser på en inflationstakt i intervallet 7,6–8,2 % under 2004 och 3,0–4,5 % under 2004, främst till följd av den slutliga anpassningen av reglerade priser och indirekta skatter. Inflationsriskerna är främst förknippade med eventuella följd effekter av den senaste tidens höga inflationstakter och löneutvecklingen. Om man ser ännu längre fram kommer möjligheterna att skapa goda förhållanden för att främja prisstabilitet i Slovakien att vara beroende av att det förs en välavvägd penningpolitik, att en hållbar konsolidering genomförs av de offentliga finanserna, att lönebildningen blir återhållsam och att den ekonomiska omstruktureringen fortsätter. Vidare kommer processen för att ”hinna i fatt” de tidigare EU-medlemsländerna i inkomstnivå även sannolikt att påverka inflationen under de kommande åren, även om den exakta omfattningen av detta är svårbedömd.

Slovakien deltar inte i ERM2. Efter en period med allmän stabilitet som höll i sig fram till tredje kvartalet 2003 steg korunans växelkurs gradvis gentemot euron i förhållande till den genomsnittliga nivå som noterades gentemot euron i oktober 2002, som i avsaknad av centralkurs i ERM2 används som riktmärke för presentationsändamål, i enlighet med vad som gjorts i tidigare rapporter och utan att utgöra någon bedömning av vad som är en

rimlig växelkursnivå. Korunans appreciering förefaller främst ha varit förknippad med förbättrade ekonomiska utsikter för Slovakien, en kraftig exporttillväxt och en positiv ränteskillnad gentemot euroområdet. Skillnaden gentemot 3-månaders Euribor minskade men var fortfarande ansevärd under tredje kvartalet 2004. När det gäller den externa utvecklingen i övrigt har Slovakien genomgående haft stora underskott i bytes- och kapitalbalansen sammantaget under de senaste åtta åren, även om underskottet föll till 0,5 % av BNP under 2003. Denna nedgång kan emellertid delvis bero på faktorer som är specifika för bilindustrin. Sett ur ett finansieringsperspektiv har nettoinflödena av utländska direktinvesteringar spelat en betydande roll i Slovakien efter 1998 och speglar både privatiseringar och nyetableringar.

År 2003 hade Slovakien ett underskott i de offentliga finanserna på 3,7 % av BNP, dvs. över referensvärdet. Underskottet förutses öka till 3,9 % av BNP 2004, trots det gynnsamma konjunkturläget. Slovakien befinner sig för närvarande i en situation med ett alltför stort underskott. Den offentliga skuldkvoten minskade till 42,6 % av BNP under 2003, och låg därmed kvar under referensvärdet på 60 %. År 2004 väntas skuldkvoten öka till 44,5 %. När det gäller hållbarheten i de offentliga finansernas utveckling skulle Slovakien inte, med de offentliga underskott som förutses under de kommande åren, uppnå det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten om offentliga finanser nära balans eller med överskott. En försiktig finanspolitik är motiverad mot bakgrund av Slovakiens höga inflationstakt, som ligger avsevärt över referensvärdet. Fortsatta strukturella åtgärder, bland annat när det gäller arbetsgivaravgifterna, kan ge betydande bidrag till budgetkonsolideringen och samtidigt främja den ekonomiska tillväxten och konvergensen i realinkomsterna. Genom den omfattande skattereform som genomförts 2004 har en proportionell inkomstskatt införts och en övergång skett från direkt till indirekt beskattning.

När det gäller andra faktorer i granskningen av de offentliga finanserna översteg underskotten de offentliga investeringarna 2002 och 2003. Och när det gäller befolkningens åldrande förväntas Slovakien ställas inför en avsevärd ökning av åldrekvoten från omkring 2010 och framåt. Slovakien förväntas ha fördel av att man inför ett obligatoriskt fonderat pensionssystem från och med 2005 och reformerar fördelningsystemet. Övergången till det nya systemet förväntas emellertid leda till ytterligare belastningar på budgeten.

Den långa räntan uppgick i genomsnitt till 5,1 % under referensperioden, dvs. under referensvärdet. Den långa räntan i Slovakien och skillnaden gentemot obligationsräntorna i euroområdet minskade fram till i början av 2003 och har sedan dess legat relativt stabila under resten av referensperioden.

Den slovakiska lagstiftningen, särskilt lagen om Národná banka Slovenska, förutsätter ännu inte att centralbanken skall integreras i rättslig mening i Eurosystemet. Slovakien är en medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 109 i fördraget. Detta påverkar ett antal bestämmelser i lagen om Národná banka Slovenska.

### 3.11 SVERIGE

Även om Sverige har uppnått en hög grad av varaktig konvergens kommer möjligheterna att upprätthålla goda förutsättningar för makroekonomisk stabilitet att vara beroende av att penning- och finanspolitiken på medellång till lång sikt utformas på ett välavvägt sätt. Sverige har väl fungerande institutionella ramar på plats för både penning- och finanspolitiken. Landet bör fortsätta att uppfylla sitt eget mål om budgetöverskott och minska nivån på den offentliga skulden och räntebetalningarna och amorteringarna på skulden mot bakgrund av framtida budgettryck. För att öka sysselsättningen och tillväxtpotentialen genom ökad flexibilitet i ekonomin, och därmed varaktigt hållbara offentliga finanser och hållbar prisstabilitet, krävs även inhemska åtgärder som syftar till att förbättra produkt- och arbetsmarknadernas funktionssätt, samtidigt som arbetsmarknadens parter måste se till att lönebildningen ligger i linje med ökningen i arbetsproduktiviteten och utvecklingen i konkurrerande länder.

Under referensperioden hade Sverige en genomsnittlig HIKP-inflation över tolv månader på 1,3 %, dvs. långt under det referensvärde som föreskrivs i fördraget. HIKP-inflationen i Sverige har under flera år legat på nivåer som är förenliga med prisstabilitet, även om den ibland har påverkats av tillfälliga faktorer som främst speglar olika utbudsstörningar. Inflationsutvecklingen speglar en rad viktiga policybeslut, främst beslutet att ändra penningpolitikens inriktning mot huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet. Sedan 1993 har målet för penningpolitiken formulerats som ett uttryckligt inflationsmål, kvantifierat sedan 1995 som en ökning på 2 % i konsumentprisindex med ett toleransintervall om

±1 procentenhet. Sedan 1998 har finanspolitiken dessutom generellt understött prisstabiliteten, medan en ökad konkurrens på produktmarknaderna också spelade en roll i slutet av 1990-talet. Mellan 1996 och 2000 låg både KPI- och HIKP-inflationen i Sverige ofta under 1 %, vilket främst speglade sänkta indirekta skatter och subventioner och avregleringseffekter, samt, när det gäller KPI, effekter av sjunkande bolåneräntor. Sedan 2001 har inflationen mestadels legat omkring 2 %, och tillfälligt ökat till över 3 % i samband med stigande elpriser och, under 2001, ett högt kapacitetsutnyttjande. Under 2000 och 2001 innebar den kraftiga deprecieringen av kronan ett ytterligare tryck uppåt på importpriserna. Ökningen i enhetsarbetskraftskostnaderna har varit dämpad de senaste åren och andra relevanta prisindex påvisar också låga inflationstakter. Om man blickar framåt tyder de flesta prognoser på att inflationen kommer att ligga under 2 % 2004 och 2005. Den senaste tidens återhållsamma löneutveckling, en oväntat god ökning i arbetsproduktiviteten och en måttlig importprisutveckling under det senaste året bygger under de gynnsamma inflationsutsikterna, även om oljeprisutvecklingen kan medföra vissa ytterligare externa pristryck som även skulle kunna leda till ökade lönekrav.

Sverige deltar inte i ERM2. Som påpekades i konvergensrapporterna 2000 och 2002 har Sverige ett undantag men 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, inbegripet växelkurskriteriet. Under referensperioden fluktuerade den svenska kronan nära den genomsnittliga nivå som noterades gentemot euron i oktober 2002, som i avsaknad av en centralkurs i ERM2 används som riktmärke för presentationsändamål, i enlighet med vad som gjorts i tidigare rapporter och utan att utgöra någon bedömning av vad som är en rimlig växelkursnivå. Skillnaderna i de korta räntorna gentemot 3-månaders Euribor var måttliga. När det gäller den externa utvecklingen i övrigt har Sverige sedan 1996, haft ett betydande överskott i bytes- och kapitalbalansen sammantaget, mot bakgrund av en ganska stor negativ nettoställning gentemot utlandet, som dock krympt kraftigt sedan 2000.

År 2003 hade Sverige ett överskott i de offentliga finanserna på 0,3 % av BNP och låg därmed med god marginal under referensvärdet på 3 % för underskottskvoten. Sverige befinner sig för närvarande inte i en situation med ett alltför stort underskott. För 2004 förutses överskottet öka med 0,3 procentenheter av BNP. Skuldkvoten minskade med måttliga 0,6 % 2003 till 52,0 %, dvs. under referensvärdet på 60 %. År 2004 väntas den

sjunka till 51,6 % av BNP. När det gäller hållbarheten i de offentliga finansernas utveckling kommer Sverige, enligt den budgetutveckling som förutses i konvergensprogrammet, att fortsätta uppnå stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål om offentliga finanser nära balans eller med överskott.

När det gäller andra faktorer i granskningen av de offentliga finanserna förefaller Sverige vara väl förberett att möta de påfrestningar på budgeten som följer av den åldrande befolkningen, till följd av landets avgiftsbestämda system med fiktiv pensionsbehållning där pensionsförmånerna automatiskt anpassas till förändringar i avgiftsunderlaget och den förväntade livslängden. För att kunna hantera den samlade belastningen av befolkningens åldrande bör Sverige emellertid fortsätta att iaktta sitt eget mål om budgetöverskott och minska nivån på den offentliga skulden, liksom räntebetalningarna och amorteringarna på skulden, i tillräckligt hög grad innan det demografiska läget förvärras som förutsett.

Den långa räntan i Sverige uppgick i genomsnitt till 4,7 % under referensperioden och understeg alltså referensvärdet. Skillnaden mellan den långa räntan i Sverige och obligationsräntorna i euroområdet minskade under större delen av referensperioden, vilket speglade avtagande osäkerhet, stärkta offentliga finanser och relativt låga inflationsförväntningar. Den långa räntan i Sverige och liknande räntor i euroområdet rörde sig följaktligen avsevärt närmare varandra under referensperioden.

Vissa bestämmelser i lagen om Sveriges riksbank är fortfarande inte förenliga med fördraget och ECBS-stadgan, särskilt avseende Riksbankens finansiella oberoende. Den svenska lagstiftningen och särskilt lagen om Sveriges riksbank förutser inte Riksbankens rättsliga integrering i Eurosystemet. Särskilt bör regeringsformen anpassas när det gäller Riksbankens befogenheter beträffande penningpolitiken och rätten till utgivning av sedlar och mynt. Vad gäller annan lagstiftning än lagen om Sveriges riksbank konstaterar ECB att lagstiftningen om allmänna handlingars offentlighet och sekretesslagen måste ses över mot bakgrund av sekretessbestämmelserna i artikel 38 i ECBS-stadgan.

ECB konstaterar att Sverige sedan den 1 juni 1998 har haft en skyldighet enligt fördraget att anpassa lagstiftningen för att åstadkomma detta och att de svenska myndigheterna inte har vidtagit några lagstiftningsåtgärder under de senaste åren för att rätta till de oförenligheter som beskrivits här och i tidigare rapporter.



**Tabell A**  
**Ekonomiska konvergensindikatorer**  
*(exklusive växelkurskriteriet)*

		HIKP- inflation 1)	Långa räntor 2)	Offentliga sektorns överskott (+) eller underskott (-) 3)	Offentliga sektorns brutto- skuld
Tjeckien	2002	1,4	4,9	-6,8	28,8
	2003	-0,1	4,1	-12,6	37,8
	2004	1,8	4,7	-5,0	37,9
Estland	2002	3,6	.	1,4	5,3
	2003	1,4	.	3,1	5,3
	2004	2,0	.	0,3	4,8
Cypern	2002	2,8	5,7	-4,6	67,4
	2003	4,0	4,7	-6,4	70,9
	2004	2,1	5,2	-5,2	72,6
Lettland	2002	2,0	5,4	-2,7	14,1
	2003	2,9	4,9	-1,5	14,4
	2004	4,9	5,0	-2,0	14,7
Litauen	2002	0,4	6,1	-1,5	22,4
	2003	-1,1	5,3	-1,9	21,4
	2004	-0,2	4,7	-2,6	21,4
Ungern	2002	5,2	7,1	-9,2	57,2
	2003	4,7	6,8	-6,2	59,1
	2004	6,5	8,1	-5,5	59,9
Malta	2002	2,6	5,8	-5,9	62,7
	2003	1,9	5,0	-9,7	71,1
	2004	2,6	4,7	-5,2	73,8
Polen	2002	1,9	7,4	-3,6	41,1
	2003	0,7	5,8	-3,9	45,4
	2004	2,5	6,9	-5,6	47,2
Slovenien	2002	7,5	-	-2,4	29,5
	2003	5,7	6,4	-2,0	29,4
	2004	4,1	5,2	-2,3	30,8
Slovakien	2002	3,5	6,9	-5,7	43,3
	2003	8,5	5,0	-3,7	42,6
	2004	8,4	5,1	-3,9	44,5
Sverige	2002	2,0	5,3	-0,0	52,6
	2003	2,3	4,6	0,3	52,0
	2004	1,3	4,7	0,6	51,6
Referensvärde 4)		2,4 %	6,4 %	-3 %	60 %

Källor: ECB, Eurostat och Europeiska kommissionen.

1) Årlig genomsnittlig procentuell förändring. Uppgifter för 2004 avser perioden september 2003 till augusti 2004.

2) Procent, årligt genomsnitt. Uppgifter för 2004 avser perioden september 2003 till augusti 2004.

3) Procent av BNP. Europeiska kommissionens bedömning för 2004.

4) Referensvärde avser perioden september 2003 till augusti 2004 för HIKP-inflation och långa räntor och år 2003 för offentliga sektorns underskott och skuld.

## **UR KAPITEL I: SVERIGE**

### **GRANSKNING AV EKONOMISK KONVERGENS**

# SVERIGE

## 1 PRISUTVECKLINGEN

Under referensperioden från september 2003 till augusti 2004 uppgick den genomsnittliga HIKP-inflationen i Sverige till 1,3 %, dvs. långt under referensvärdet på 2,4 % (se tabell 1).

Sett över en längre tidsperiod har HIKP-inflationen i Sverige legat på nivåer som är förenliga med prisstabilitet (se diagram 1), även om den ibland påverkats av tillfälliga faktorer. Inflationsutvecklingen speglar en rad viktiga policybeslut, främst beslutet att ändra penningpolitikens inriktning mot huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet. Sedan 1993 har målet för penningpolitiken formulerats som ett uttryckligt inflationsmål, kvantifierat sedan 1995 som en ökning på 2 % i konsumentprisindex med ett toleransintervall om  $\pm 1$  procentenhet. Den nya riksbankslagen, som trädde i kraft 1999, bekräftade att prisstabilitet är huvudmålet för penningpolitiken. Sedan 1998 har finanspolitiken dessutom generellt understött prisstabiliteten, och en ökad konkurrens på produktmarknaderna spelade också en roll i slutet av 1990-talet.

Mellan 1996 och 2002 låg både KPI- och HIKP-inflationen i Sverige ofta under 1 %, dvs. under Riksbankens inflationsmål. Detta berodde främst på sänkta indirekta skatter och subventioner, avregleringseffekter och ett svagt kapacitetsutnyttjande fram till 1998. När det gäller KPI spelade även sjunkande bolåneräntor en roll.<sup>15</sup> Sedan 2001 har inflationen för det mesta legat något över 2 %, medan den under 2001 och i början av 2003 tillfälligt steg till över 3 %. Detta speglade delvis ökande elpriser (på grund av låga nivåer i kraftverkens vattenmagasin), medan ett högt kapacitetsutnyttjande, en stark sysselsättningstillväxt och ökade lönekostnader även spelade in under 2001. Under 2000 och 2001 medförde dessutom den kraftiga deprecieringen av kronan ett ytterligare tryck uppåt på importpriserna. Sedan 1996 har prisstabiliteten i allt väsentligt understötts av utvecklingen i ersättningen per anställd, arbetsproduktiviteten och enhetsarbetskraftskostnaderna, även om tillväxten i enhetsarbetskraftskostnaderna var hög

---

<sup>15</sup> Med hänsyn till att KPI ofta påverkas av tillfälliga störningar som inte bedöms påverka inflationen eller inflationsprocessen varaktigt har Riksbanken ansett det nödvändigt att grunda sina penningpolitiska beslut på andra inflationsmått, t.ex. UNDI1X som har visat relativt mindre variation. UNDI1X definieras som KPI exklusive räntekostnader samt de direkta effekterna av ändrade indirekta skatter och subventioner.

1996, 2000 och 2001 och ledde till avsevärt minskade vinstmarginaler. De senaste årens inflationstakt har varit förenlig med prisstabilitet, även mätt med andra relevanta prisindex (se tabell 2).

Om man ser till de senaste trenderna och prognoserna uppgick den årliga HIKP-inflationen till 1,2 % i augusti 2004 (se tabell 3a). Detta bör ses mot bakgrund av en mycket låg inflationstakt i början av året, främst till följd av baseffekter från höga prisökningar ett år tidigare. De senaste inflationsprognoserna från större internationella institut pekar på en inflationstakt på 0,5–1,2 % under 2004 och 1,6–1,9 % under 2005 (se tabell 3b). Enligt den senaste inflationsrapporten från Sveriges riksbank (maj 2004) väntas KPI-inflationen uppgå till i genomsnitt 0,4 % för 2004 och 1,2 % för 2005. Den senaste tidens återhållsamma löneutveckling samt en oväntat god tillväxt i arbetsproduktiviteten och en måttlig importprisutveckling under det senaste året bygger under de gynnsamma inflationsutsikterna, även om oljeprisutvecklingen kan medföra vissa ytterligare pristryck utifrån. Ändringarna i indirekta skatter och administrativt satta priser kommer, enligt Sveriges riksbank, att bidra med cirka 0,2 procentenheter till inflationstakten under 2004. Uppåtriskerna för inflationen är främst förknippade med ytterligare oljeprisökningar, som kan leda till högre lönekrav, samtidigt som det även finns risk för att styrkan i återhämtningen underskattas. Dessutom kan vinstmarginalerna, som kom under tryck i den senaste konjunkturedgången, komma att återhämta sig kraftigare än väntat.

Om man ser längre framåt kommer möjligheterna att upprätthålla goda förutsättningar att främja prisstabiliteten i Sverige att vara beroende av att penning- och finanspolitiken på medellång till lång sikt utformas på ett välavvägt sätt. Dessutom är det mycket viktigt att stärka de inhemska åtgärderna att öka konkurrensen på produktmarknaderna, med tanke på den förhållandevis höga prisnivån i Sverige, samt till att ytterligare förbättra skatte- och bidragssystemen och arbetsmarknadens funktionssätt i syfte att ytterligare stärka incitamenten att bidra till arbetskraftsutbudet. Andelen administrativt prissatta tjänster i HIKP-korgen uppgår enligt Riksbanken till cirka 3 %. Samtidigt som strukturreformer gör ekonomin mer motståndskraftig mot chocker skapar de sannolikt även de bästa förhållandena för en hållbar ekonomisk expansion och sysselsättningstillväxt. Arbetsmarknadens parter måste bidra till dessa mål genom att se till att lönebildningen ligger i linje med tillväxten i arbetsproduktiviteten och utvecklingen i konkurrerande länder.

## 2 UTVECKLINGEN AV OFFENTLIGA FINANSER

Referensåret 2003 hade Sverige ett överskott i de offentliga finanserna på 0,3 % av BNP och låg därmed med god marginal under referensvärdet på 3 % för underskottskvoten (se tabell 4). Den offentliga skuldkvoten uppgick till 52,0 % av BNP, dvs. under referensvärdet på 60 %. Jämfört med föregående år ökade budgetöverskottet i förhållande till BNP med 0,3 procentenheter medan skuldkvoten minskade med 0,6 procentenheter. För 2004 förutses ett överskott på 0,6 % av BNP, medan skuldkvoten beräknas minska till 51,6 %. Sverige befinner sig för närvarande inte i en situation med ett alltför stort underskott. Uppgifterna om de offentliga finanserna i Sverige följer inte ENS 95 till följd av att kommissionen nyligen beviljat en övergångsperiod när det gäller klassificeringen av premiepensionssystemet. Saldot för de offentliga finanserna kommer att bli omkring 1 % av BNP lägre för 2003 och 2004 när övergångsperioden upphör i samband med datarapporteringen i mars 2007. Även uppgifterna för åren före och efter 2003-2004 kommer då att påverkas.

Mellan 1996 och 2003 minskade den offentliga skulden i förhållanden till BNP totalt sett med 21,5 procentenheter (se diagram 2a och tabell 5). Skuldkvoten minskade stadigt mellan 1996 och 2000 och låg därefter i stort sett kvar oförändrad. Bland de faktorer som ligger bakom utvecklingen av skuldkvoten har det primära saldot visat ett överskott sedan 1996, vilket mer än väl har uppvägt den ofördelaktiga skillnaden mellan tillväxten och räntenivån 1997-2002 (se diagram 2b). År 2000 nådde det primära överskottet en topp på 9,2 % av BNP, för att sedan falla till 2,3 % av BNP 2003. Skuldkvoten ökade i betydande grad 2001 och, i mindre utsträckning, 1998 och 2003, till följd av händelser som inte påverkade det löpande saldot (se tabell 6). Andelen skuld med kort löptid har i stort sett varit konstant de senaste åren. Sett till siffrorna för 2003 är andelen skuld med kort löptid relativt hög (se tabell 5). Även om man beaktar den måttliga nivån på skuldkvoten är budgetsaldot därför relativt känsligt för ränteändringar. Andelen skuld i utländsk valuta har minskat kraftigt och även om den fortfarande var påtaglig under 2003 är budgetsaldot, med tanke på skuldnivån, relativt okänsligt för förändringar i växelkurserna.

Budgetsaldot uppvisade stadigt bättre utfall mellan 1996 och 2000, även om denna utveckling senare delvis vände (se tabell 7 och diagram 3a). Underskottet vände till ett

överskott på 1,8 % av BNP 1998, och ökade ytterligare till 5,1 % 2001. Därefter minskade överskottet kraftigt, vilket ledde till en balanserad budget 2002.

De förbättringar i budgetsaldot under 1997 och 1998 som inte hänger samman med konjunkturutvecklingen speglar både en varaktigt, strukturell utveckling mot en mer disciplinerad budgetpolitik och olika åtgärder med tillfälliga effekter, inbegripet ändringar av skattesystemet och skatteuppbörden till följd av EU-medlemskapet (se diagram 3b). Dessutom hade en stark ekonomisk tillväxt en positiv effekt på budgetsaldot mellan 1998 och 2000. Faktorer vid sidan av konjunkturutvecklingen bidrog till en försämring av budgetsaldot 1999, medan de bidrog till en förbättring av saldot 2000. Åren 2001 och 2002 minskade det konjunkturrensade saldot markant och den ekonomiska nedgången bidrog ytterligare till den negativa utvecklingen av budgetutfallen 2001. Trots detta kan merparten av försämringen av budgetsaldot 2001 och 2002, enligt kommissionens uppskattningar, förklaras av faktorer som inte hänger samman med konjunkturutvecklingen såsom en inkomstskattereform och en expansiv offentlig utgiftspolitik inom vissa områden, till exempel hälsovården. År 2003 förbättrades det strukturella saldot medan konjunkturcykeln hade en negativ inverkan på det totala budgetsaldot. Tillgängliga uppgifter tyder på att saldon för 2002 och 2003 inte påverkades av tillfälliga åtgärder.

När det gäller utvecklingen av andra budgetindikatorer framgår det av diagram 4 och tabell 7 att den offentliga sektorns totala utgifter i förhållande till BNP minskade snabbt mellan 1996 och 2000. Det främsta bidraget till minskningen kom från räntebetalningar (2,3 procentenheter av BNP), sociala förmåner andra än in natura (2,2 procentenheter) samt löner och kollektiva avgifter (1,5 procentenheter av BNP). Efter 2001 ökade de totala utgifterna igen, trots en ytterligare minskning av ränteutgifterna. Detta berodde främst på ökade sociala förmåner. De offentliga inkomsterna förändrades endast måttligt i förhållande till BNP mellan 1996 och 2003. Efter att ha nått en topp på 62,7 % av BNP 1998 och 1999 minskade inkomsterna till 58,1 % av BNP 2002, för att sedan öka till 58,4 % av BNP 2003. De offentliga inkomsterna och utgifterna i förhållande till BNP är höga i Sverige jämfört med andra högt utvecklade ekonomier.

Enligt den svenska finanspolitiska strategin på medellång sikt, som redovisas i den senaste uppdateringen av konvergensprogrammet för 2003–2006 från november 2003, förväntas den offentliga sektorns budgetsaldo fortsatt visa ett överskott 2004 och skuldkvoten

beräknas stabilisera på 51 % under 2004, för att därefter minska ytterligare. Det finns för närvarande inga uppgifter om mera omfattande åtgärder med en tillfällig effekt i budgeten för 2004. Den svenska regeringen har tillkännagivit att man kommer att fortsätta sin budgetstrategi med ett bibehållet överskott i de offentliga finanserna på i genomsnitt minst 2 % av BNP över en konjunkturcykel, även om marginalen för att uppfylla denna regel krymper till följd av datarevideringar och policyåtgärder som skett den senaste tiden. I budgetpropositionen för 2005 har regeringen dessutom föreslagit en mer expansiv finanspolitik för de kommande åren än vad som förutsågs i det senaste konvergensprogrammet. Om budgetsaldot utvecklas enligt målet i 2004 års ekonomiska vårproposition och budgetpropositionen för 2005, kommer Sverige dock att ha uppfyllt stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål om offentliga finanser nära balans eller med överskott. Risken för att Sverige överskrider underskottsgränsen på 3 % är mycket liten om de offentliga finanserna utvecklas enligt planerna.

När det gäller den möjliga framtida utvecklingen av skuldkvoten granskas inte denna närmare i ECB:s konvergensrapport för de länder som uppvisade en skuldkvot på 60 % eller därunder 2003. För de långsiktiga utmaningarna för de offentliga finanserna är upprätthållandet av ett tillräckligt stort överskott fram till 2015 emellertid en av de viktiga pelarna i Sveriges strategi för att möta de belastningar på budgeten som följer av demografiska förändringar. Som framgår av tabell 8 förväntas dessutom andelen äldre i befolkningen öka markant från omkring 2010 och framåt. Det är därför absolut nödvändigt att minska nettoskulden och betalningarna av räntor och amorteringar på skulden innan kostnaderna för befolkningens åldrande börjar öka markant.

För att möta dessa utmaningar reformerade Sverige sitt pensionssystem 1999. Som följd av detta fungerar det offentliga fördelningssystemet nu som ett avgiftsbestämt system med fiktiv pensionsbehållning där pensionsförmånerna automatiskt anpassas till förändringar i avgiftsunderlaget och den förväntade livslängden. För att kunna upprätthålla hållbara offentliga finanser måste emellertid åtgärder genomföras även på andra områden som påverkas av en åldrande befolkning, till exempel i hälsovården.

### 3 VÄXELKURSUTVECKLINGEN

Under referensperioden från oktober 2002 till september 2004 deltog den svenska kronan inte i ERM2 (se tabell 9a). Efter relativt kraftiga svängningar mellan 2000 och 2002 låg

kronan under referensperioden nära den genomsnittliga nivå som noterades gentemot euron i oktober 2002 (9,105 SEK/EUR, normaliserad till 100 i diagram 5), som i avsaknad av en centralkurs används som riktmärke för presentationsändamål (se diagram 5 och tabell 9a). De största avvikelserna från detta riktmärke – baserat på genomsnitt av dagliga uppgifter under tio dagar – uppgick till 1,6 % både uppåt och nedåt under denna period. Under sommaren 2003 deprecierade kronan tillfälligt, möjligtvis i samband med osäkerhet på marknaden avseende resultatet av den folkomröstning som hölls i september 2003 om Sveriges införande av euron. Efter folkomröstningen stärktes kronan relativt snabbt.

Totalt sett var förändringarna i kronans växelkurs gentemot euron mindre uttalade under den granskade perioden än under den längre perioden mellan eurons införande i januari 1999 och slutet av september 2004. Mellan oktober 2002 och september 2004 förblev volatiliteten i kronans växelkurs gentemot euron, mätt som standardavvikelse för de dagliga procentuella förändringarna uppräknad till årstakt, dock relativt hög. Volatiliteten ökade något i slutet av 2003 men minskade sedan mot slutet av den granskade perioden (se tabell 9b). Den måttliga ränteskillnaden gentemot 3-månaders Euribor minskade ytterligare från andra kvartalet 2003 och nådde obetydliga 0,1 procentenhet under tredje kvartalet 2004 (se tabell 9b).

Sett i ett längre perspektiv låg den svenska kronans aktuella växelkurs i september 2004, både bilateralt gentemot euron och i effektiva termer, nära de historiska genomsnittliga värden som beräknats från första kvartalet 1995 och sedan eurons införande (se tabell 10). När det gäller den externa utvecklingen i övrigt har Sverige sedan 1996, mot bakgrund av en ganska stor – åtminstone fram till 2000 – negativ nettoställning gentemot utlandet, upprätthållit ett betydande överskott i bytes- och kapitalbalansen sammantaget (se tabell 11). Från 2000 minskade den negativa nettoställningen gentemot utlandet stadigt från 33,8 % av BNP till 18,5 % av BNP 2003. Det kan också erinras om att Sverige är en liten, öppen ekonomi där exporten och importen av varor och tjänster som andel av BNP uppgick till 43,9 % respektive 36,9 % enligt de senast tillgängliga uppgifterna. Under 2003 uppgick exporten av varor till euroområdet och EU som en andel av den totala exporten till 38,2 % respektive 57,0 %. Motsvarande siffror för importen i procent av den totala importen var 48,7 % respektive 70,4 %.

## 4 UTVECKLINGEN AV LÅNGA RÄNTOR

Under referensperioden från september 2003 till augusti 2004 låg den långa räntan i Sverige på i genomsnitt 4,7 % och understeg alltså referensvärdet för räntekriteriet på 6,4 % (se tabell 12).

Från 1996 till i början av 1999 följde de långa räntorna i Sverige en fallande trend (se diagram 6a). Därefter började de stiga, vilket avspeglade inflytandet från stigande internationella räntor samt en gradvis förbättring av de ekonomiska utsikterna i Sverige. Från i början av 2000 till i slutet av referensperioden föll de långa räntorna mestadels, men steg emellanåt i linje med stigande inflationstryck. Skillnaden mellan de långa räntorna i Sverige och euroområdet minskade fram till i början av 2001, och nådde negativa värden (se diagram 6b). Därefter ökade skillnaden fram till i början av 2003 och pendlade sedan runt 0,5 procentenheter under större delen av perioden fram till augusti 2004, då den låg på 0,2 procentenheter. De främsta faktorerna bakom denna utveckling var en ökad inflationsskillnad mellan Sverige och euroområdet under 2001 och global osäkerhet efter händelserna den 11 september 2001. Dessutom har en försvagning av den svenska kronan gentemot euron normalt hängt samman med en växande ränteskillnad. Trots detta bidrog en minskad osäkerhet i kombination med den gradvisa globala återhämtningen och en förbättring av landets offentliga finanser till att hålla tillbaka skillnaden i långa räntor, vilket främjades ytterligare av relativt låga inflationsförväntningar i Sverige under större delen av referensperioden.

Beträffande den avslutande sammanfattningen för Sverige hänvisas till kapitlet Inledning och sammanfattning i denna rapport.

## Tabeller och diagram

### Sverige

#### **I Prisutvecklingen**

Tabell 1: HIKP-inflation

Diagram 1: Prisutveckling

Tabell 2: Inflationsmått och relaterade indikatorer

Tabell 3: De senaste trenderna och prognoserna avseende inflationen

(a) De senaste trenderna i det harmoniserade konsumentprisindexet

(b) Inflationsprognoser

#### **II Utvecklingen av offentliga finanser**

Tabell 4: Offentliga sektorns finansiella ställning

Diagram 2: Offentliga sektorns bruttoskuld

(a) Nivåer

(b) Årliga förändringar och bakomliggande faktorer

Tabell 5: Offentliga sektorns bruttoskuld – strukturella kännetecken

Diagram 3: Offentliga sektorns överskott (+) / underskott (-)

(a) Nivåer

(b) Årliga förändringar och underliggande faktorer

Tabell 6: Offentliga sektorns underskott

Diagram 4: Offentliga sektorns utgifter och inkomster

Tabell 7: Offentliga sektorns budgetsaldo

Tabell 8: Prognoser för äldrekvoten

#### **III Växelkursutvecklingen**

Tabell 9 (a) Växelkursstabilitet

(b) Nyckelindikatorer på växelkurstryck för den svenska kronan

Diagram 5: Växelkurs gentemot euron

Tabell 10: Real växelkursutveckling

Tabell 11: Extern utveckling

#### **IV Utvecklingen av långa räntor**

Tabell 12: Lång ränta

Diagram 6: (a) Lång ränta

(b) Lång ränta och HIKP-inflation – skillnader i förhållande till euroområdet

## I Prisetvecklingen

### Tabell 1: HIKP-inflation

(årliga procentuella förändringar)

HIKP-inflation

Referensvärde <sup>1)</sup>

Euroområdet <sup>2)</sup>

Källa: Eurostat.

1) Beräkningar för perioden september 2003 till augusti 2004 är baserade på det ovägda aritmetiska medelvärdet av de årliga procentuella förändringarna i Finland, Danmark och Sverige, plus 1,5 procentenheter.

2) Uppgifter för euroområdet anges endast i informationssyfte.

### Diagram 1: Prisetveckling

(årliga procentuella förändringar)\*

HIKP KPI Enhetsarbetskostnader Importprisdeflator

Källor: Eurostat och nationella uppgifter.

\* Uppgifter för 2004 avser perioden januari-augusti.

### Tabell 2: Inflationsmått och relaterade indikatorer

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

#### Inflationsmått

Harmoniserat konsumentprisindex (HIKP)

Konsumentprisindex (KPI)

KPI exkl. nettoförändringar i indirekta skatter

Privatkonsumtionsdeflator

BNP-deflator

Producentpriser <sup>1)</sup>

#### Relaterade indikatorer

Real BNP-tillväxt

Produktionsgap (procentenheter)

Arbetslöshet (%) <sup>2)</sup>

Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin

Ersättning per anställd, hela ekonomin

Arbetsproduktivitet, hela ekonomin

Importprisdeflator

Växelkurs <sup>3)</sup>

Penningmängd (M3) <sup>4)</sup>

Aktiekurser (OMX-index) <sup>4)</sup>

Huspriser <sup>5)</sup>

Källor: Eurostat, nationella uppgifter (KPI, huspriser) och Europeiska kommissionen (produktionsgap).

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

2) Definition enligt Internationella arbetsorganisationens (ILO) riktlinjer.

3) Nominell effektiv växelkurs. Anm.: Plustecken (minustecken) anger en appreciering (depreciering).

4) Årlig procentuell förändring vid slutet av perioden, ECB:s definition.

**Table 1****Sweden: HICP inflation***(annual percentage changes)*

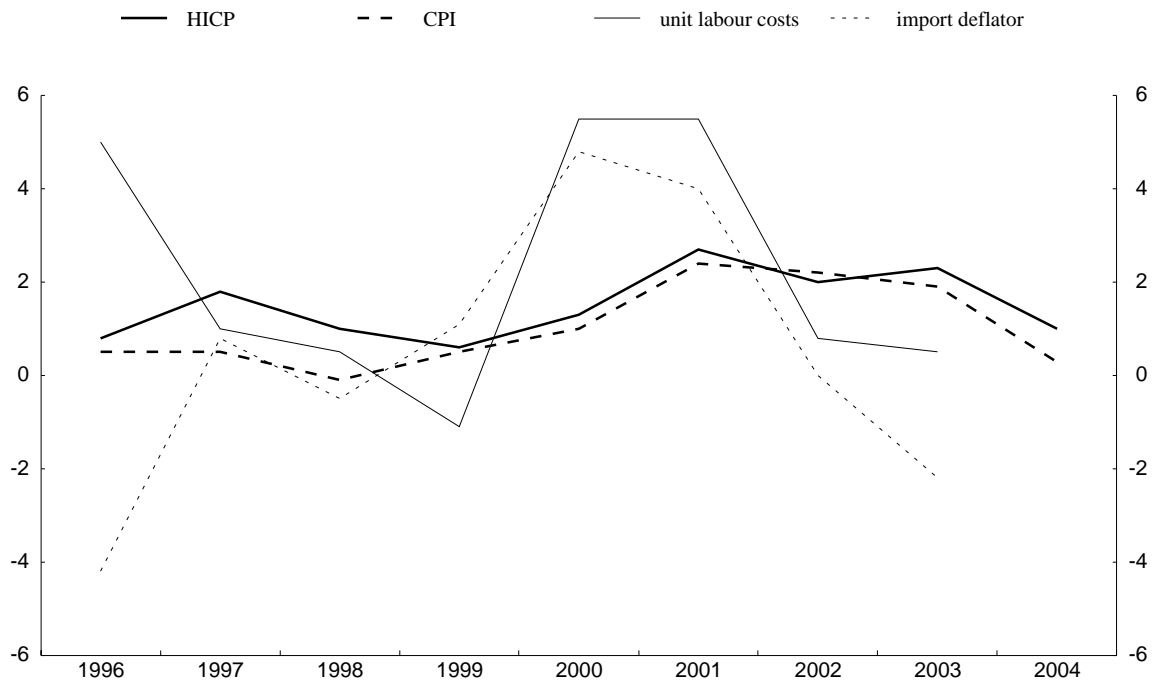
	2004	2004	2004	2004	Sep. 2003
	May	June	July	Aug.	to Aug. 2004
HICP inflation	1.5	1.2	1.2	1.2	<b>1.3</b>
Reference value <sup>1)</sup>	-	-	-	-	<b>2.4</b>
Euro area <sup>2)</sup>	2.5	2.4	2.3	2.3	<b>2.1</b>

*Source: Eurostat.*

1) Calculation for the September 2003 to August 2004 period is based on the unweighted arithmetic average of the annual percentage changes of Finland, Denmark and Sweden, plus 1.5 percentage points.

2) The euro area is included for information only.

**Chart 1**  
**Sweden: Price developments**  
(annual average percentage changes)\*



Sources: Eurostat and national data.  
\* Data for 2004 refers to the period January to August.

**Table 2****Sweden: Measures of inflation and related indicators***(annual percentage changes, unless otherwise stated)*

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Measures of inflation</b>								
HICP	0.8	1.8	1.0	0.6	1.3	2.7	2.0	2.3
CPI	0.5	0.5	-0.1	0.5	1.0	2.4	2.2	1.9
CPI excluding changes in net indirect taxes	0.0	-1.5	-1.9	-1.1	2.1	2.7	2.2	1.5
Private consumption deflator	1.3	1.9	0.8	1.2	1.1	2.4	1.8	2.5
GDP deflator	1.2	1.6	0.8	0.7	1.3	2.3	1.4	2.3
Producer prices <sup>1)</sup>	1.3	0.7	-1.8	-1.2	3.5	4.5	2.6	7.8
<b>Related indicators</b>								
Real GDP growth	1.3	2.4	3.6	4.6	4.3	0.9	2.1	1.6
Output gap (percentage points)	-1.7	-1.3	-0.3	1.5	3.1	1.3	0.8	0.0
Unemployment rate (%) <sup>2)</sup>	9.6	9.9	8.2	6.7	5.6	4.9	4.9	5.6
Unit labour costs, whole economy	5.0	1.0	0.5	-1.1	5.5	5.5	0.8	0.5
Compensation per employee, whole economy	7.3	4.8	2.6	1.3	7.5	4.5	2.7	2.4
Labour productivity, whole economy	2.2	3.8	2.1	2.4	1.9	-1.0	1.9	1.8
Imports of goods and services deflator	-4.2	0.8	-0.5	1.1	4.8	4.0	0.0	-2.2
Exchange rate <sup>3)</sup>	9.5	-4.1	-1.3	-2.1	-1.2	-8.6	2.2	6.5
Money supply (M3) <sup>4)</sup>	-	-	-	-	-	6.7	4.5	3.1
Lending from banks <sup>4)</sup>	-	-	-	-	-	-	7.5	5.5
Stock prices (OMX Index) <sup>4)</sup>	38.9	27.8	16.9	71.0	-11.9	-19.8	-41.7	29.0
Residential property prices	0.8	6.6	9.5	9.4	11.2	7.9	6.3	6.6

Sources: Eurostat and national data (CPI, residential property prices) and European Commission (output gap).

1) Total industry excluding construction, domestic sales.

2) Definition conforms to ILO guidelines.

3) Nominal effective exchange rate.

Note: a positive (negative) sign indicates an appreciation (depreciation).

4) Annual percentage change of end of period data, ECB definition.

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

(årliga procentuella förändringar, om inte annat anges)

#### **(a) De senaste trenderna i HIKP**

##### **HIKP**

Årlig procentuell förändring

Ändring i genomsnittet för de senaste 3 månaderna jämfört med föregående 3 månader, årstakt, säsongrensad

Ändring i genomsnittet för de senaste 6 månaderna jämfört med föregående 6 månader, årstakt, säsongrensad

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

#### **(b) Inflationsprognoser**

Europeiska kommissionen (våren 2004), HIKP

OECD (maj 2004), KPI

IMF (september 2004), KPI

Consensus Economics (september 2004), KPI

Källor: Europeiska kommissionen, OECD, IMF, och Consensus Economics.

## **II Utvecklingen av offentliga finanser**

### **Tabell 4: Offentliga sektorns finansiella ställning**

(procent av BNP)

Offentliga sektorns överskott (+)/underskott (-)

Referensvärde

Överskott (+)/underskott (-), exkl. offentliga sektorns investeringsutgifter, netto <sup>2)</sup>

Offentliga sektorns bruttoskuld

Referensvärde

Källor: Europeiska kommissionens bedömningar och ECB:s beräkningar.

1) Europeiska kommissionens beräkningar.

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

### **Diagram 2: Offentliga sektorns bruttoskuld**

(procent av BNP)

#### **(a) Nivåer**

#### **(b) Årliga förändringar och bakomliggande faktorer**

Primärsaldo                      Underskott/skuldanpassning

Tillväxt/ränteskillnad        Total förändring

Källor: Europeiska kommissionen 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.

**Table 3**

## Sweden: Recent inflation trends and forecasts

*(annual percentage changes, unless otherwise stated)***(a) Recent trends in the HICP**

			2004		
	Apr.	May	June	July	Aug.
<b>HICP</b>					
Annual percentage change	1.1	1.5	1.2	1.2	1.2
Change in the average of the latest 3 months from the previous 3 months, annualised rate, seasonally adjusted	0.4	1.3	1.2	1.7	1.1
Change in the average of the latest 6 months from the previous 6 months, annualised rate, seasonally adjusted	1.2	1.1	0.9	0.9	1.1

*Sources: Eurostat and ECB calculations.***(b) Inflation forecasts**

	2004	2005
European Commission (spring 2004), HICP	1.2	1.6
OECD (May 2004), CPI	0.5	1.6
IMF (September 2004), CPI	0.9	1.4
Consensus Economics (September 2004), CPI	0.6	1.7

*Sources: European Commission, OECD, IMF and Consensus Economics.*

**Table 4****Sweden: General government fiscal position***(as a percentage of GDP)*

	2002	<b>2003</b>	2004 <sup>1)</sup>
General government surplus (+) / deficit (-)	-0.0	0.3	0.6
<i>Reference value</i>	-3	-3	-3
Surplus / deficit, net of government investment expenditure <sup>2)</sup>	3.2	3.4	3.6
General government gross debt	52.6	52.0	51.6
<i>Reference value</i>	60	60	60

Sources: European Commission Services projections and ECB calculations.

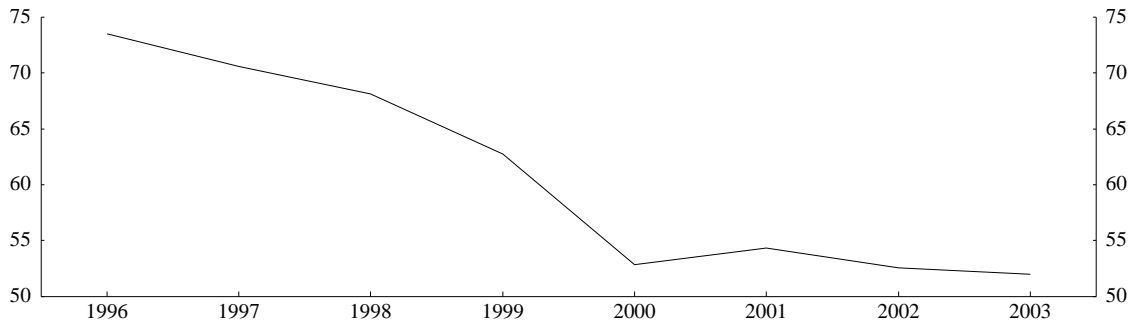
1) European Commission Services projections.

2) A negative sign indicates that the government deficit is higher than investment expenditure.

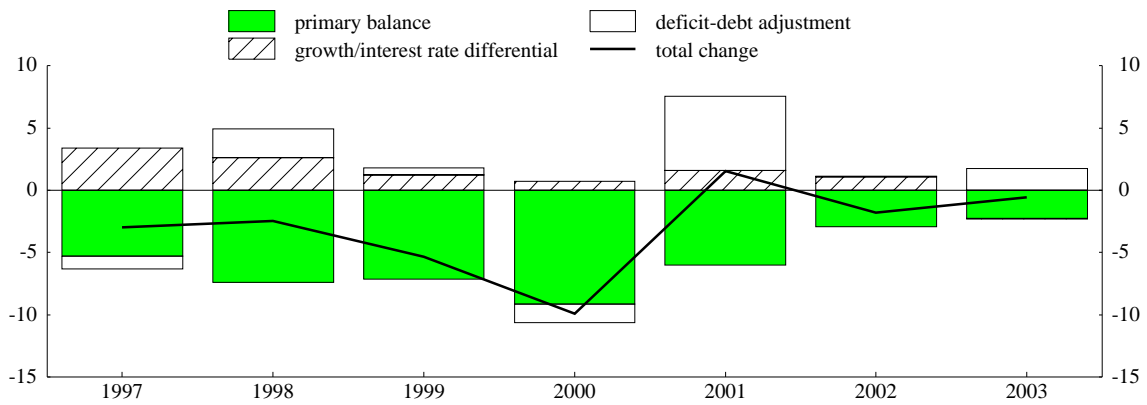
**Chart 2**  
**Sweden: General government gross debt**

(as a percentage of GDP)

**(a) Levels**



**(b) Annual changes and underlying factors**



Sources: European Commission and ECB calculations.

Note: In Chart 2 (b) negative values indicate a contribution of the respective factor to a decrease in the debt ratio, while positive values indicate a contribution to its increase.

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

#### **Total skuld**

(procent av BNP)

Valutasammansättning (procent av total)

Inhemsk valuta

Utländska valutor

Euro <sup>1)</sup>

Övriga utländska valutor

Icke deltagande utländska valutor

#### **Inhemskt ägarskap (procent av total)**

Genomsnittlig löptid

Löptidsfördelning (procent av total)

Kortfristig, upp till och med 1 år

Medel- och långfristig, över 1 år

*Källor: ECBS, utom för den totala skulden (Europeiska kommissionen).*

*Anm.: Uppgifter vid årets slut. Skillnader mellan totaler och summorna av de ingående komponenterna beror på avrundning.*

*1) Omfattar skuld denominerad i euro och, före 1999, i ecu eller i någon av valutorna de medlemsländer som har infört euron.*

*2) Ursprunglig löptid.*

### **Diagram 3: Offentliga sektorns överskott (+) och underskott(-)**

(procent av BNP)

#### **(a) Nivåer**

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

Cykliska faktorer Total förändring

Icke-cykliska faktorer

*Källor: Europeiska kommissionens bedömningar 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 deras minskning.*

### **Tabell 6: Offentliga sektorns underskott**

(procent av BNP)

Förändring av den offentliga sektorns skuld

Offentliga sektorns överskott (+)/underskott (-)

#### **Underskott/skuldanpassning**

#### **Förvärv (+)/försäljning (-) av finansiella tillgångar**

Sedlar, mynt och inlåning

Lån och andra värdepapper än aktier

Aktier och andelar

Privatiseringar

Kapitaltillskott

Övrigt

Övriga finansiella tillgångar

#### **Värdetförändring av offentliga sektorns skuld**

Innehav av utländsk valuta, vinster (-)/förluster (+)

Andra värderingseffekter <sup>1)</sup>

#### **Andra förändringar av den offentliga sektorns skuld <sup>2)</sup>**

*Källor: ECBS, utom för förändring i den offentliga sektorns skuld, offentliga sektorns överskott/underskott och underskott-skuldanpassning (Europeiskakommissionen).*

*Anm.: Skillnader mellan totaler och summan av deras komponenter beror på avrundning.*

*1) Inbegriper skillnaden mellan nominellt värde och marknadsvärde på offentliga sektorns skuld vid utgivning.*

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

**Table 5****Sweden: General government gross debt - structural features**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Total debt</b> (as a percentage of GDP)	73.5	70.6	68.1	62.8	52.8	54.4	52.6	52.0
<b>Composition by currency</b> (% of total)								
In domestic currency	69.9	70.7	72.8	77.5	79.3	81.8	83.9	87.1
In foreign currencies	30.1	29.3	27.2	22.5	20.7	18.2	16.1	12.9
Euro <sup>1)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.
Other foreign currencies	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Domestic ownership</b> (% of total)	54.5	52.9	52.6	56.4	61.0	60.9	64.3	69.6
<b>Average residual maturity</b>	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Composition by maturity</b> <sup>2)</sup> (% of total)								
Short-term (up to and including one year)	23.2	20.3	21.2	19.7	22.9	24.2	23.4	23.7
Medium and long-term (over one year)	76.8	79.7	78.8	80.3	77.1	75.8	76.6	76.3

Sources: ESCB and European Commission.

Note: Year-end data. Differences between totals and the sum of their components are due to rounding.

1) Comprises debt denominated in euro and, before 1999, in ecu or in one of the currencies of the Member States which have adopted the euro.

2) Original maturity.

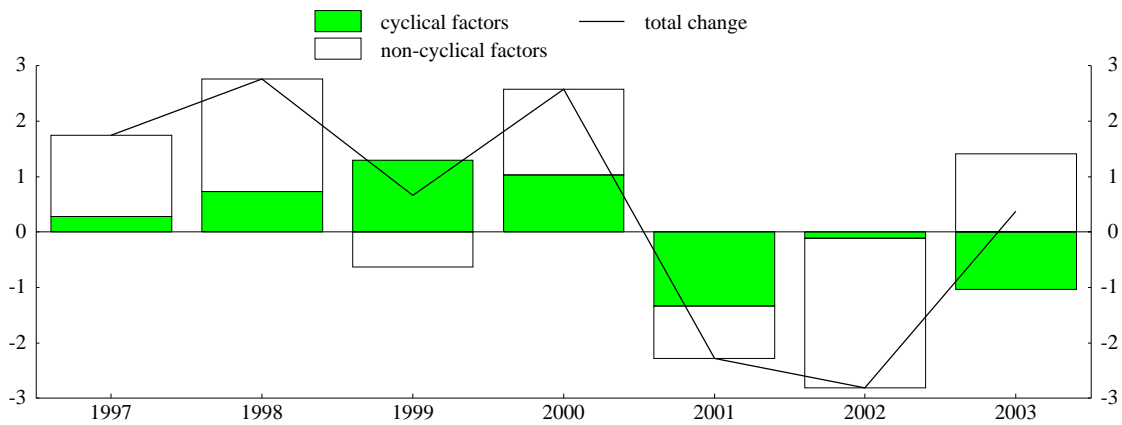
**Chart 3**  
**Sweden: General government surplus (+) / deficit (-)**

(as a percentage of GDP)

**(a) Levels**



**(b) Annual changes and underlying factors**



Sources: European Commission Services estimates and ECB calculations.

Note: In Chart 3 (b) negative values indicate a contribution to an increase in deficits, while positive values indicate a contribution to their reduction.

**Table 6****Sweden: General government deficit-debt adjustment***(as a percentage of GDP)*

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Change in general government debt	1.6	-0.1	0.5	-1.9	-6.5	3.2	0.1	1.4
General government surplus (+) / deficit (-)	-2.7	-0.9	1.8	2.5	5.1	2.8	-0.0	0.3
<b>Deficit-debt adjustment</b>	-1.0	-1.0	2.4	0.6	-1.5	6.0	0.1	1.7
<b>Net acquisitions (+) / net sales (-) of financial assets</b>	-1.1	0.3	2.0	0.0	-1.7	5.8	2.5	3.2
Currency and deposits	-1.6	-0.3	-0.1	0.9	-0.2	0.5	-0.3	-0.2
Loans and securities other than shares	0.6	1.1	0.8	-0.8	-1.7	-4.0	0.4	1.2
Shares and other equity	-0.1	-0.9	1.0	-0.1	0.2	8.5	2.4	2.0
Privatisations	.	.	.	.	.	.	.	.
Equity injections	.	.	.	.	.	.	.	.
Other	.	.	.	.	.	.	.	.
Other financial assets	0.1	0.4	0.3	0.1	-0.0	0.8	-0.1	0.1
<b>Valuation changes of general government debt</b>	0.5	-1.1	1.2	1.2	0.3	0.1	-1.3	-0.4
Foreign exchange holding gains (-) / losses (+)	.	.	.	.	.	.	.	.
Other valuation effects <sup>1)</sup>	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Other changes in general government debt <sup>2)</sup></b>	-0.4	-0.2	-0.8	-0.7	-0.1	0.1	-1.1	-1.1

Sources: ESCB and European Commission.

Note: Differences between totals and the sum of their components are due to rounding.

1) Includes the difference between the nominal and market valuation of general government debt at issue.

2) Transactions in other accounts payable (government liabilities) and sector reclassifications. This item may also cover certain cases of debt assumption.

#### **Diagram 4: Offentliga sektorns utgifter och inkomster**

(procent av BNP)

Totala utgifter    Totala inkomster

Källa: Europeiska kommissionen.

#### **Tabell 7: Offentliga sektorns budgetsaldo**

(procent av BNP)

##### **Totala inkomster**

Löpande inkomster

Direkta skatter

Indirekta skatter

Socialförsäkringsavgifter

Andra löpande inkomster

Kapitalinkomster

##### **Totala utgifter**

Löpande transfereringar

Löner och kollektiva avgifter

Sociala förmåner andra än i natura

Faktiska räntebetalningar

Av vilka: effekter av räntesvappar och terminskontrakt

Andra löpande utgifter

Kapitalutgifter

##### **Överskott (+)/underskott(-)**

Primärsaldo

Överskott/underskott, exkl. offentliga investeringsutgifter

Källor: Europeiska kommissionen.

Anm.: Skillnader mellan totaler och summan av deras komponenter beror på avrundning. Faktiska räntebetalningar rapporterade enligt förfarandet vid alltför stora underskott. Posten 'effekt av räntesvappar och terminskontrakt' motsvarar skillnaden mellan ränta (eller underskott/överskott) enligt definitionen i förfarandet vid alltför stora underskott och ENS 95. Se rådets förordning (EG) nr 2558/2001 vad gäller omklassificering av betalningar som grundar sig på svappkontrakt och terminskontrakt.

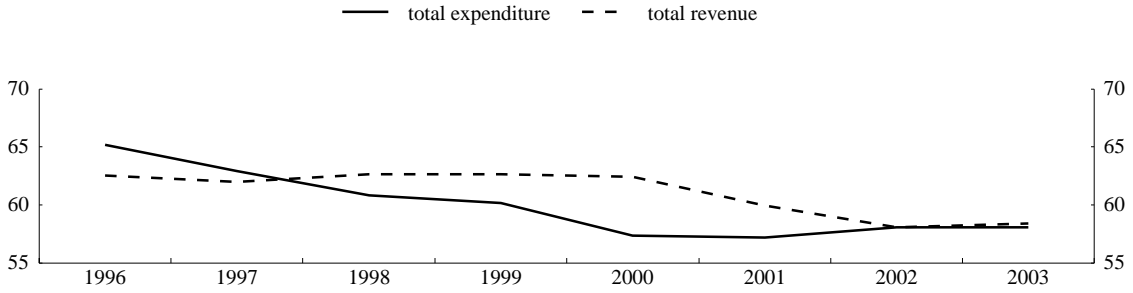
#### **Tabell 8: Prognoser för äldrekvoten**

Äldrekvoten (befolkning som 65 år och äldre i förhållande till befolkningen mellan 15 och 64 år)

Källa: ECB:s beräkningar baserade på uppgifter från FN:s Population Prospects: 2002 års reviderade upplaga (mediumvarianten).

**Chart 4**  
**Sweden: General government expenditure and revenue**

(as a percentage of GDP)



Source: European Commission.

**Table 7****Sweden: General government budgetary position***(as a percentage of GDP)*

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Total revenue</b>	62.5	62.0	62.7	62.7	62.4	60.0	58.1	58.4
Current revenue	62.4	61.8	62.5	62.5	62.2	59.8	57.8	58.2
Direct taxes	21.0	21.5	21.4	22.2	22.5	20.3	18.1	18.6
Indirect taxes	16.1	16.3	17.1	18.4	16.4	16.5	16.9	17.2
Social security contributions	14.8	14.5	14.5	13.2	15.1	15.5	15.4	15.1
Other current revenue	10.5	9.5	9.4	8.7	8.2	7.4	7.4	7.3
Capital revenue	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>Total expenditure</b>	65.2	62.9	60.8	60.2	57.3	57.2	58.1	58.1
Current expenditure	61.6	59.2	58.4	56.8	54.4	54.0	54.7	54.8
Compensation of employees	17.2	16.8	16.2	15.9	15.7	16.0	16.3	16.6
Social benefits other than in kind	19.7	18.9	18.7	18.2	17.5	17.4	17.5	18.3
Interest payable	6.4	6.2	5.6	4.6	4.1	3.2	2.9	1.9
Of which: impact of swaps and FRAs	-0.1	-0.1	0.1	-0.1	0.0	0.1	-0.2	-0.2
Other current expenditure	18.3	17.3	17.9	18.1	17.1	17.4	17.9	18.0
Capital expenditure	3.6	3.7	2.4	3.4	3.0	3.1	3.4	3.3
<b>Surplus (+) / deficit (-)</b>	-2.7	-0.9	1.8	2.5	5.1	2.8	-0.0	0.3
Primary balance	3.8	5.3	7.4	7.1	9.2	6.0	2.9	2.3
Surplus / deficit, net of government investment expenditure	0.9	2.2	5.0	5.7	8.0	5.8	3.2	3.4

Source: ESCB and European Commission.

Note: Differences between totals and the sum of their components are due to rounding. Interest payable as reported under the excessive deficit procedure. The item 'impact of swaps and FRAs' is equal to the difference between the interest (or deficit/surplus) as defined in the excessive deficit procedure and in ESA 95. See Regulation (EC) No 2558/2001 of the European Parliament and of the Council on the reclassification of settlements under swaps arrangements and under forward rate agreements.

**Table 8**  
**Sweden: Projections of elderly dependency ratio**

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Elderly dependency ratio (population aged 65 and over as a proportion of the population aged 15-64)	27.1	29.6	37.1	42.8	47.2	46.8

*Source: ECB calculations based on data from the United Nations World Population Prospects: the 2002 revision (medium variant).*

### III Växelkursutvecklingen

#### Tabell 9:

##### (a) Växelkursstabilitet

Deltagande i växelkursmekanismen (ERM2)		Nej
Deltagande sedan		--
Devalvering av centrankurs mot euron på landets eget initiativ		--
Maximala avvikelser uppåt och nedåt <sup>1)</sup>	Maximal avvikelse uppåt	Maximal avvikelse nedåt

1 oktober 2003 till 30 september 2004

Euro

Källa: ECB.

1) Maximala procentuella avvikelser från den bilaterala växelkursen mot euron från oktober 2002. Tio dagars glidande genomsnitt för dagsnoteringar på affärsfrekvens??

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

(genomsnitt för tre månader fram till angiven månad)

Växelkursvolatilitet <sup>1)</sup>

Differenser i kort ränta

Källor: Nationella uppgifter och ECB:s beräkningar.

1) Månatligt standardavvikelse i årstakt för daglig procentuell växelkursförändring mot euron, procent.

2) Skillnaden mellan tremånaders interbankräntan och tremånaders Euriborränta, procentenheter.

#### Diagram 5: Växelkurs gentemot euron

(dagliga uppgifter; genomsnitt för oktober 2002=100; 1 oktober 2002-30 september 2004)

Källa: ECB.

Anm. En uppåtriktad rörelse i kurvan anger en appreciering av den svenska kronan medan en nedåtriktad rörelse anger en depreciering

#### Tabell 10: Real växelkursutveckling

(månadsuppgifter, avvikelser i procent, september 2004 jämfört med olika valda perioder)

Real bilateral växelkurs mot euron <sup>1)</sup>

Memo:

Nominell effektiv växelkurs <sup>2)</sup>

Real effektiv växelkurs <sup>1), 2)</sup>

Källa: ECB.

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

1) Baserat på utvecklingen av HIKP och KPI.

2) Effektiv växelkurs mot euroområdet, icke-euroområdets EU-medlemsländer och 10 andra viktiga handelspartner.

**Table 9****(a) Sweden: Exchange rate stability**

Membership of the exchange rate mechanism (ERM II)	No	
Membership since	--	
Devaluation of bilateral central rate on country's own initiative	--	
Maximum upward and downward deviations <sup>1)</sup>	Maximum upward deviation	Maximum downward deviation
<i>1 October 2002 to 30 September 2004:</i>		
Euro	1.6	-1.6

Source: ECB.

1) Maximum percentage deviations of the bilateral exchange rate against the euro from October 2002. Ten-day moving average of daily data at business frequency.

**(b) Sweden: Key indicators of exchange rate pressure for the Swedish krona**

(average of three-month period ending in specified month)

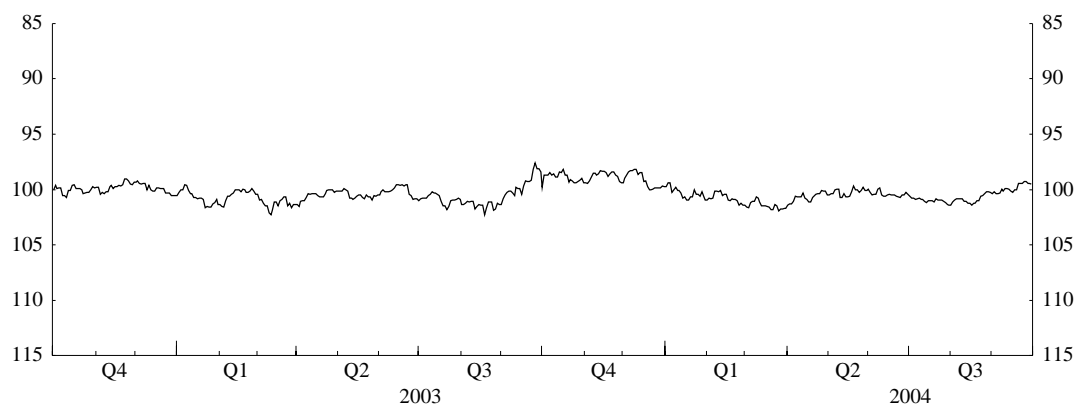
	Dec. 2002	Mar. 2003	June 2003	Sep. 2003	Dec. 2003	Mar. 2004	June 2004	Sep. 2004
Exchange rate volatility <sup>1)</sup>	5.0	4.2	4.1	5.5	5.8	4.5	4.1	2.5
Short-term interest rate differential <sup>2)</sup>	1.0	1.1	1.0	0.8	0.8	0.6	0.1	0.1

Sources: National data and ECB calculations.

1) Annualised monthly standard deviation (as a percentage) of daily percentage changes of the exchange rate against the euro.

2) Differential (in percentage points) between three-month interbank interest rates and the three-month Euribor interest rate.

**Chart 5**  
**Swedish krona: Exchange rate against the euro**  
(daily data; average of October 2002 = 100; 1 October 2002 to 30 September 2004)



Source: ECB.

Note: An upward movement of the line indicates an appreciation of the Swedish krona, while a downward movement indicates a depreciation.

**Table 10****Swedish krona: Real exchange rate developments**

(monthly data; percentage deviations; September 2004 compared with different benchmark periods)

	Average January 1996 to September 2004	Average January 1999 to September 2004
Real bilateral exchange rate against the euro <sup>1)</sup>	-4.0	-2.5
<i>Memo items:</i>		
Nominal effective exchange rate <sup>2)</sup>	1.2	4.1
Real effective exchange rate <sup>1), 2)</sup>	0.4	3.8

Source: ECB.

Note: A positive sign indicates an appreciation, while a negative sign indicates a depreciation.

1) Based on developments in HICP and CPI.

2) Effective exchange rate against the euro area, non-euro area EU Member States and 10 other major trading partners.

**Tabell 11: Extern utveckling**

(procent av BNP, om inte annat anges)

Bytesbalans plus kapitalbalans

Sammantagen direkt- och portföljinvesteringsbalans

Direktinvesteringsbalans

Portföljinvesteringsbalans

Internationell investeringsbalans, netto

Export av varor och tjänster <sup>2)</sup>

Import av varor och tjänster <sup>2)</sup>

Export av varor till euroområdet <sup>3), 4)</sup>

Import av varor till euroområdet <sup>3), 4)</sup>

Memo:

Varuexport inom EU25 <sup>3), 4)</sup>

Varuimport inom EU25 <sup>3), 4)</sup>

Källor: Eurostat, nationella uppgifter och ECB:s beräkningar.

1) Skillnader mellan totaler och summan av komponenter beror på avrundning.

2) Betalningsstatistik.

3) Extern handelsstatistik.

4) Procent av total export/import.

**IV Utvecklingen av långa räntor****Tabell 12: Lång ränta**

(procent; genomsnitt av observationerna under perioden)

Lång ränta

Referensvärde <sup>1)</sup>

Euroområdet <sup>2)</sup>

Källor: ECB och Europeiska kommissionen.

1) Beräkningar för perioden september 2003 till augusti 2004 baseras på ovägda aritmetiska genomsnitt för räntenivåerna i Finland, Danmark och Sverige plus 2 procentenheter.

2) Genomsnitt för euroområdet är medtaget för information.

**Diagram 6:****(a) Lång ränta**

(månadsgenomsnitt i procent)

Källor: ECB och Europeiska kommissionen.

**(b) Lång ränta och HIKP-inflation – skillnader i förhållande till euroområdet**

(månadsgenomsnitt i procent)

Långa räntans avvikelse      KPI-inflationsavvikelse

Källor: ECB och Europeiska kommissionen.

**Table 11****Sweden: External developments***(as a percentage of GDP, unless otherwise stated)*

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Current account plus capital account balance	2.3	3.1	3.6	2.6	3.8	4.5	5.3	6.4
Combined direct and portfolio investment balance <sup>1)</sup>	-7.5	-5.1	-7.9	1.3	-8.5	-3.5	-4.2	-7.7
Direct investment balance	0.1	-0.6	-1.9	15.5	-7.2	2.5	0.4	-4.7
Portfolio investment balance	-7.6	-4.5	-6.0	-14.2	-1.3	-6.0	-4.6	-3.0
Net international investment position	-37.9	-40.7	-37.2	-34.1	-33.8	-25.2	-23.9	-18.5
Exports of goods and services <sup>2)</sup>	37.8	40.9	42.2	42.0	45.9	45.8	44.8	43.9
Imports of goods and services <sup>2)</sup>	31.3	34.3	36.2	36.4	40.3	39.5	37.8	36.9
Exports of goods to the euro area <sup>3), 4)</sup>	35.2	34.4	39.8	40.7	38.9	37.4	38.0	38.2
Imports of goods from the euro area <sup>3), 4)</sup>	49.5	49.0	49.1	47.8	46.5	47.5	48.0	48.7
Memo item:								
Intra-EU25 exports of goods <sup>3), 4)</sup>	54.5	53.8	59.2	60.2	58.0	56.0	56.6	57.0
Intra-EU25 imports of goods <sup>3), 4)</sup>	69.5	68.8	68.2	67.4	66.3	68.0	69.6	70.4

*Sources: Eurostat, national data and ECB calculations.**1) Differences between the total and the sum of the components are due to rounding.**2) Balance of payments statistics.**3) External trade statistics.**4) As a percentage of total exports/ imports.*

**Table 12****Sweden: Long-term interest rates***(percentages; average of observations through period)*

	May 04	June 04	July 04	Aug. 04	Sep. 2003 to Aug. 2004
Long-term interest rate	4.7	4.7	4.6	4.4	4.7
Reference value <sup>1)</sup>					6.4
Euro area <sup>2)</sup>	4.4	4.4	4.3	4.2	4.3

Sources: ECB, European Commission Services.

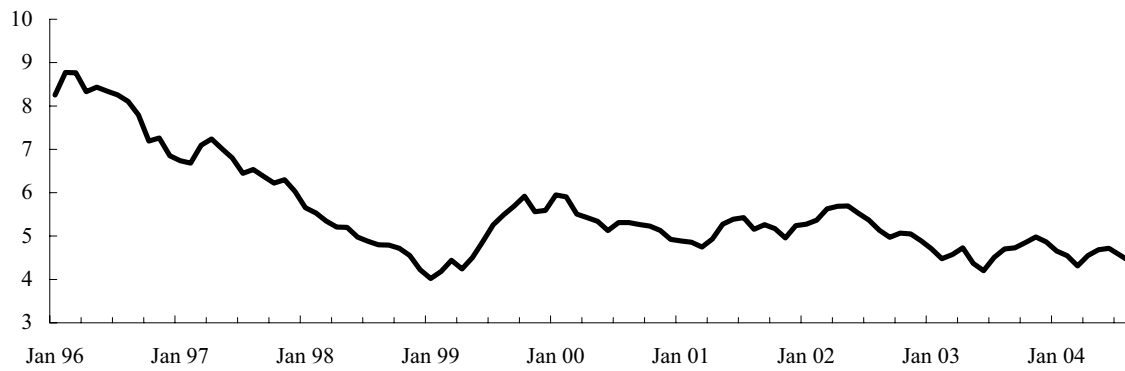
1) Calculation for the September 2003 to August 2004 period is based on the unweighted arithmetic average of the interest rate levels of Finland, Denmark and Sweden plus 2 percentage points.

2) The euro area average is included for information only.

## Chart 6

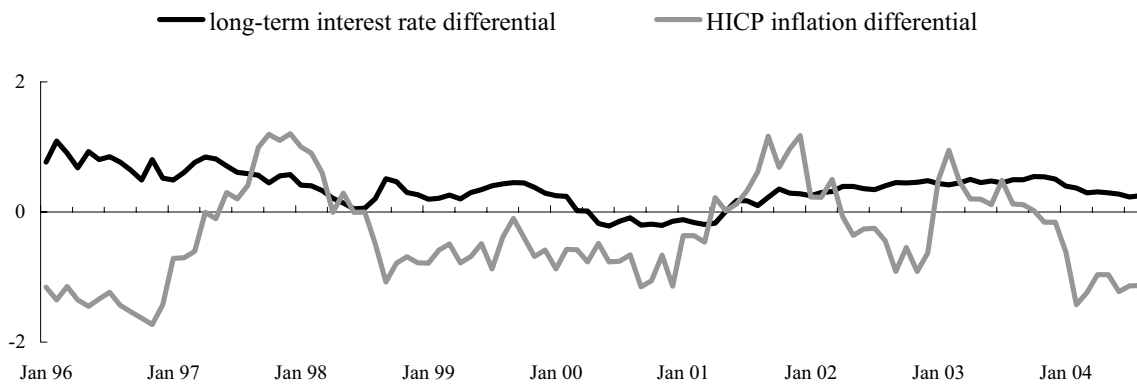
### a) Sweden: Long-term interest rate

(monthly averages in percentages)



Sources: ECB, European Commission Services.

**b) Sweden: Long-term interest rate and HICP inflation differentials vis-à-vis the euro area**  
(monthly averages in percentages)



Sources: ECB, European Commission Services.

## **UR KAPITEL II: SVERIGE**

# **FÖRENLIGHET MELLAN NATIONELL LAGSTIFTNING OCH FÖRDRAGET**

## **SVERIGE**

### **I DEN NATIONELLA LAGSTIFTNINGENS FÖRENLIGHET (ARTIKEL 109 I FÖRDRAGET)**

Följande lagar utgör den rättsliga grunden för Sveriges riksbank och dess verksamhet:

- Regeringsformen (1974:152);
- Lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank (hädanefter riksbankslagen);
- Lagen (1998:1404) om valutapolitik.

I konvergensrapporterna 1998, 2000 och 2002 konstaterades att dessa rättsakter kräver ändringar enligt artikel 109 i fördraget.

Det kommer även att bli nödvändigt att se över den svenska lagstiftningen om allmänna handlingars offentlighet och sekretesslagen, mot bakgrund av sekretessbestämmelserna i ECBS-stadgans artikel 38. Det har sedan 2002 inte antagits någon ny lagstiftning inom de områden som ECB uppmärksammat, varför kommentarerna i 2002 års rapport upprepas i bedömningen detta år.

## **2 DEN NATIONELLA CENTRALBANKENS OBEROENDE**

När det gäller Riksbankens oberoende krävs ytterligare anpassningar av följande bestämmelser i riksbankslagen.

### **2.1 OBEROENDE**

#### **FINANSIELLT OBEROENDE**

När det gäller Riksbankens finansiella oberoende krävs ytterligare anpassningar av en del rättsliga bestämmelser om Riksbankens räkenskaper och vinstdisposition enligt vad som beskrivs i det följande.

Enligt 10 kap. 3 § i riksbankslagen skall en redovisning för föregående räkenskapsår avges varje år, omfattande en resultaträkning, balansräkning och förvaltningsberättelse.

Riksbankens direktion skall överlämna årsredovisningen till bland annat Riksbankens fullmäktige. Fullmäktige skall därefter överlämna förslag till disposition av Riksbankens vinst till riksdagen och Riksrevisionen. Enligt 10 kap. 4 § i lagen fastställs resultaträkning och balansräkning av riksdagen som också beslutar om hur vinsten skall disponeras.

Vid sidan om dessa bestämmelser i riksbankslagen finns det icke lagfästa riktlinjer för vinstdispositionen som Riksbanken utarbetade i samband med att 1988 års räkenskaper upprättades och som godkändes av riksdagen 1989. Riktlinjerna har sedan dess ändrats vid två tillfällen, i samband med 1993 års räkenskaper och 1999 års räkenskaper. Generellt innebär riktlinjerna att Riksbanken betalar 80 % av sin vinst, efter avdrag för växelkurs- och guldvärderingsförändringar och baserat på ett femårsgenomsnitt, till statsverket. Resterande 20 % läggs till bankens eget kapital. Dessa riktlinjer är emellertid inte rättsligt bindande och det finns inga lagfästa föreskrifter som begränsar hur stor del av vinsten som får utbetalas.

De nuvarande bestämmelserna om vinstdisposition är oförenliga med fördraget och ECBS-stadgan. ECB slog i 2002 års konvergensrapport fast att bestämmelserna om vinstdisposition måste anges i lag för att säkerställa Riksbankens finansiella oberoende. Eftersom Sveriges riksdag har rätt att fatta beslut om dispositionen av Riksbankens vinst, bör regelverket innehålla tydliga bestämmelser om vilka begränsningar som skall vara tillämpliga i samband med sådana beslut så att Riksbankens finansiella oberoende skyddas. Införandet av sådan lagstiftning skulle också bidra till ökad öppenhet, rättslig klarhet och förutsägbarhet när det gäller framtida beslut inom detta viktiga område.

## **2.2 SEKRETESS**

När det gäller andra lagstiftningsområden konstaterades i 2002 års konvergensrapport att lagstiftningen om allmänna handlingars offentlighet och sekretesslagen måste ses över mot bakgrund av sekretessbestämmelserna i artikel 38 i ECBS-stadgan. Det har under de två åren sedan 2002 års konvergensrapport offentliggjordes inte skett någon sådan rättslig översyn.

### **3 DEN NATIONELLA CENTRALBANKENS RÄTTSLIGA INTEGRERING I EUROSYSTEMET**

I tidigare konvergensrapporter har ECB konstaterat att den svenska lagstiftningen och särskilt riksbankslagen fortfarande är oförenliga med kraven i fördraget och ECBS-stadgan för att införa euron på ett område, nämligen det som handlar om Riksbankens fullständiga integrering i Eurosystemet. Det faktum av denna integrering inte förutses i den svenska lagstiftningen innebär att lagstiftningen fortfarande inte är förenlig med fördraget. Det rör sig om en rad bestämmelser i riksbankslagen, vilket kommer att kräva en ordentlig rättslig översyn på nationell nivå. Ingen sådan rättslig översyn har emellertid ägt rum sedan 2002. ECB vidhåller därför sin bedömning och sina kommentarer i 2002 års konvergensrapport när det gäller Riksbankens integrering i Eurosystemet.

Den svenska lagstiftningen är fortfarande oförenlig med fördraget och ECBS-stadgan på följande områden, som därför måste ändras eller strykas.

Enligt 6 kap. 3 § i riksbankslagen skall det statsråd som regeringen utser informeras innan Riksbanken fattar ett penningpolitiskt beslut av större vikt. När Sverige inför den gemensamma valutan skulle en sådan bestämmelse emellertid inte längre vara lämplig, eftersom viktiga penningpolitiska beslut då inte skulle fattas av Riksbanken utan av ECB-rådet.

#### **3.1 UPPGIFTER**

##### **PENNINGPOLITIK**

I 9 kap. 13 § i regeringsformen och 1 kap. 2 § i riksbankslagen, där Riksbankens penningpolitiska befogenheter stadgas, erkänns inte ECB:s befogenheter på detta område.

##### **SEDELUTGIVNING**

I 9 kap. 14 § i regeringsformen och 5 kap. 1 § i riksbankslagen, där Riksbankens ensamrätt att utge sedlar och mynt stadgas, erkänns inte ECB:s befogenheter på detta område.

### **3.2 INSTRUMENT**

I 6 kap. 6 § och 11 kap. 1 § i riksbankslagen om uppställandet av kassakrav gentemot finansinstitut och statens uttag av en särskild avgift om kassakraven inte uppfylls beaktas inte ECB:s befogenheter på detta område.

### **3.3 VALUTAPOLITIK**

I 9 kap. 12 § i regeringsformen och 7 kap. 1 § i riksbankslagen, jämte i lagen om valutapolitik, fastställs regeringens och Riksbankens respektive befogenheter när det gäller valutapolitiken. Dessa bestämmelser erkänner inte gemenskapens befogenheter på detta område enligt artikel 111 i fördraget.

Beträffande den avslutande sammanfattningen för Sverige hänvisas till kapitlet Inledning och sammanfattning i denna rapport.

**Europeiska centralbanken**  
Press- och informationsavdelningen  
Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main  
Tfn: +49 69 1344 7455, Telefax: +49 69 1344 7404  
Internet: <http://www.ecb.int>  
**Texten får återges om källan anges.**



