



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROSYSTEMET

# Konvergensrapport

Juni 2016



# Innehåll

<b>1</b>	<b>Inledning</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Analysram</b>	<b>5</b>
2.1	Ekonomisk konvergens	5
	<b>Ruta 1</b> Prisutveckling	6
	<b>Ruta 2</b> De offentliga finansernas utveckling	8
	<b>Ruta 3</b> Växelkursutveckling	12
	<b>Ruta 4</b> Utvecklingen av långa räntor	13
	<b>Ruta 5</b> Andra relevanta faktorer	15
2.2	Förenligheten mellan nationell lagstiftning och fördragen	16
<b>3</b>	<b>Graden av ekonomisk konvergens</b>	<b>44</b>
3.1	Prisstabilitetskriteriet	48
3.2	Kriteriet om den offentliga sektorns finanser	50
3.3	Växelkurskriteriet	51
3.4	Räntekriteriet	52
3.5	Andra relevanta faktorer	52
<b>4</b>	<b>Landsammanfattningar</b>	<b>58</b>
4.1	Bulgarien	58
4.2	Tjeckien	59
4.3	Kroatien	60
4.4	Ungern	61
4.5	Polen	62
4.6	Rumänien	63
4.7	Sverige	64
<b>5</b>	<b>Granskning av ekonomisk konvergens i enskilda länder</b>	<b>66</b>
5.7	Sverige	66

<b>7</b>	<b>Granskning av förenligheten mellan nationell lagstiftning och fördragen</b>	<b>77</b>
7.7	Sverige	77
	<b>Förkortningar</b>	<b>83</b>

Detta är en översättning till svenska av kapitlen 1-4 samt 5.7 och 7.7 i ECB:s konvergensrapport 2016. För mer information se den fullständiga versionen på engelska på [ECB:s webbplats](#).

## Inledning

**Sedan den 1 januari 1999 har euron införts i 19 EU-medlemsstater. I den här rapporten granskas sju av de nio EU-länder som ännu inte har antagit den gemensamma valutan.** Två av dessa nio länder, Danmark och Storbritannien, har meddelat att de inte kommer att delta i etapp tre av EMU. Följaktligen behöver konvergensrapporter för dessa två medlemsstater bara utarbetas om länderna själva begär det. Detta har inte skett och därför granskas följande sju länder i den här rapporten: Bulgarien, Tjeckien, Kroatien, Ungern, Polen, Rumänien och Sverige. Alla dessa sju länder är enligt fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (fördraget)<sup>1</sup> skyldiga att införa euron, vilket innebär att de måste sträva efter att uppfylla samtliga konvergenskriterier.

**Med denna rapport uppfyller ECB kravet i fördragets artikel 140.** I artikel 140 föreskrivs att minst en gång vartannat år, eller på begäran av en medlemsstat med undantag, ska ECB och Europeiska kommissionen rapportera till Europeiska unionens råd (EU-rådet) "om hur medlemsstaterna med undantag fullgör sina förpliktelser när det gäller att förverkliga den ekonomiska och monetära unionen". De sju länder som granskas i den här rapporten undersöks regelbundet vartannat år. Även Europeiska kommissionen har utarbetat en rapport. Båda rapporterna överlämnas parallellt till EU-rådet.

**I denna rapport använder ECB samma analysram som i sina tidigare konvergensrapporter.** I rapporten undersöks om vart och ett av de sju berörda länderna har uppnått en hög grad av ekonomisk konvergens, om den nationella lagstiftningen är förenlig med fördragen och stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken (stadgan) samt om de lagstadgade kraven uppfylls av den nationella centralbanken så att den kan bli en del av Eurosystemet.

**Granskningen av den ekonomiska konvergensprocessen är starkt beroende av att det statistiska underlaget är tillförlitligt och av god kvalitet.** Sammanställning och rapportering av statistik, särskilt när det gäller statistiken över de offentliga finanserna, får inte kunna påverkas av politiska överväganden eller politisk inblandning. Medlemsstaterna uppmanas betrakta kvaliteten och objektiviteten i sin statistik som en fråga av hög prioritet så att det finns ordentliga kontrollsystem när statistiken sammanställs och att minimistandarder tillämpas på statistikområdet. Dessa standarder är mycket viktiga för att stärka oberoendet och objektiviteten hos de nationella statistikmyndigheterna och deras ansvarstagande för sin verksamhet samt för att bidra till kvaliteten i statistiken över de offentliga finanserna (se kapitel 6).

---

<sup>1</sup> Se även klargörandet av termerna "fördraget" och "fördragen" i ordlistan.

**Det bör också påpekas att från och med den 4 november 2014<sup>2</sup> ska varje land vars undantag upphävs ingå i den gemensamma tillsynsmekanismen (SSM) senast den dag landet antar euron.** Från och med då gäller alla SSM-relaterade rättigheter och skyldigheter för det landet. Det är således mycket viktigt att landet vidtar de förberedelser som behövs. Framför allt kommer banksystemet i varje medlemsstat som går med i euroområdet och följaktligen SSM att vara föremål för en samlad bedömning.<sup>3</sup>

**Denna rapport är uppbyggd på följande sätt:** I kapitel 2 beskrivs det ramverk som använts för att undersöka ekonomisk och rättslig konvergens. I kapitel 3 ges en horisontell översikt över de viktigaste aspekterna av ekonomisk konvergens. Kapitel 4 innehåller landsammanfattningarna som visar resultatet av granskningen av den ekonomiska och rättsliga konvergens. I kapitel 5 beskrivs mer ingående graden av ekonomisk konvergens i de sju EU-medlemsstater som är föremål för granskning. I kapitel 6 ges en översikt över konvergensindikatorerna och den statistiska metod som används för att sammanställa dem. I kapitel 7 undersöks samstämmigheten i den nationella lagstiftningen i de granskade medlemsstater, inklusive deras nationella centralbankers stadgar, med artiklarna 130 och 131 i fördraget.

---

<sup>2</sup> Detta är det datum då ECB inledde sina nya uppgifter inom ramen för rådets förordning (EU) nr 1024/2013 av den 15 oktober 2013 om tilldelning av särskilda uppgifter till Europeiska centralbanken i fråga om politiken för tillsyn över kreditinstitut, artikel 33.2.

<sup>3</sup> Se skäl 10 i Europeiska centralbankens förordning ECB/2014/17 av den 16 april 2014 om upprättande av ramen för samarbete inom den gemensamma tillsynsmekanismen mellan Europeiska centralbanken och nationella behöriga myndigheter samt med nationella utsedda myndigheter (ramförordningen för SSM).

## 2 Analysram

### 2.1 Ekonomisk konvergens

**För att undersöka graden av ekonomisk konvergens i EU-stater som har för avsikt att anta euron använder ECB en gemensam analysram.** Denna analysram, som har använts på ett konsekvent sätt i alla EMI:s och ECB:s konvergensrapporter, utgår först och främst från fördragets bestämmelser om prisutveckling och ECB:s tillämpning av dessa bestämmelser, budgetsaldon, skuldkvoter, växelkurser, långa räntor samt andra faktorer som är relevanta för ekonomisk integration och konvergens. Den utgår även från en rad andra tillbakablickande och framåtblickande ekonomiska indikatorer som anses viktiga för en detaljerad granskning av konvergensens varaktighet. Granskningen av den berörda medlemsstaten baseras på alla dessa faktorer och är viktig för att säkerställa att en integration i euroområdet kan ske utan alltför stora problem. I rutorna 1 till 5 återges kortfattat de rättsliga bestämmelserna och där finns också metodinformation som visar hur ECB tillämpar dessa bestämmelser.

**För att säkerställa kontinuitet och likabehandling utgår denna rapport från de principer som har fastställts i ECB:s tidigare rapporter (och dessförinnan av EMI).** ECB följer 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 de medlemsstater med ekonomiska förutsättningar för upprätthållande av prisstabilitet och euroområdets sammanhållning kan delta. 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. Vid bedömningen av huruvida konvergenskriterierna uppfylls är varaktighet en viktig faktor eftersom konvergenskriterierna ska uppfyllas varaktigt och inte bara vid en viss tidpunkt. Därför görs det en noggrann undersökning av konvergensens varaktighet vid genomgången av de enskilda länderna.

**I detta avseende granskas den ekonomiska utvecklingen i de berörda länderna först i ett tillbakablickande perspektiv som i princip omfattar de senaste tio åren.** Detta gör det lättare att bedöma i vilken mån dagens förhållanden är resultatet av verkliga strukturanpassningar, vilket i sin tur gör det lättare att uppskatta varaktigheten i den ekonomiska konvergensens.

**Uppgifterna betraktas dessutom i lämplig omfattning i 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. En stark förvaltning, sunda institutioner och hållbar tillväxt är också viktigt för att varaktigt upprätthålla produktionstillväxt på medellång till lång sikt. Överlag betonas att en varaktig

ekonomisk konvergens är avhängig av både ett starkt utgångsläge, sunda institutioner och en väl avvägd politik när euron väl har antagits.

**Den gemensamma analysramen tillämpas på var och en av de sju EU-medlemsstater som granskas.** Dessa granskningar inriktas på utvecklingen i varje medlemsstat var för sig, i enlighet med artikel 140 i fördraget.

**Stoppdatum för den statistik som ingår i konvergensrapporten var den 18 maj 2016.** Den statistik som används i tillämpningen av konvergenskriterierna tillhandahölls av Europeiska kommissionen (se även kapitel 6 samt tabeller och diagram), i samarbete med ECB när det gäller växelkurser och långa räntor. Konvergensuppgifter om utvecklingen när det gäller priser och långa räntor presenteras fram till april 2016, den senaste månaden för vilken det fanns tillgängliga uppgifter om HIKP. För månadsstatistiken för växelkurser löper den period som beaktas i denna rapport fram till april 2016. Uppgifterna om de offentliga finansernas ställning omfattar perioden fram till 2015. Hänsyn tas till prognoser från olika källor och till de senaste konvergensprogrammen för de berörda medlemsstaterna och annan information som kan vara relevant för en framåtblickande bedömning av konvergensens varaktighet. Europeiska kommissionens vårprognos 2016 och rapporten om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report), vilka beaktas i den här rapporten, publicerades den 4 maj 2016 respektive den 26 november 2015. Denna rapport antogs av ECB-rådet den 31 maj 2016.

**Fördragets bestämmelser om prisutvecklingen och ECB:s tillämpning av dem beskrivs i ruta 1.**

## Ruta 1

### Prisutveckling

---

#### 1. Fördragets bestämmelser

Enligt artikel 140.1 första strecksatsen i fördraget ska det i konvergensrapporten granskas om en hög grad av varaktig konvergens har uppnåtts genom en analys av i vilken mån varje medlemsstat har uppfyllt följande kriterier:

”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 protokollet (nr 13) om konvergenskriterierna föreskrivs att:

”Kriteriet om prisstabilitet enligt artikel 140, första strecksatsen, i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt 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. Tillämpning av fördragets bestämmelser

I denna rapport tillämpar ECB fördragsbestämmelserna på följande sätt:

För det första beräknas den genomsnittliga inflationstakten "under en tid av ett år före granskningen" som förändringen i senast tillgängliga 12-månaders genomsnitt för det harmoniserade indexet för konsumentpriser (HIKP) jämfört med föregående 12-månaders genomsnitt. Referensperioden för inflationstakten i denna rapport är följaktligen maj 2015 till april 2016.

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: Bulgarien (-1,0 procent), Slovenien (-0,8 procent) och Spanien (-0,6 procent). Genomsnittet uppgår därmed till -0,8 procent och med tillägget på 1,5 procentenhet blir referensvärdet 0,7 procent. Det bör betonas att enligt fördraget bedöms ett lands inflationsutveckling i relativa termer, dvs. jämförs med den i andra medlemsstater. Prisstabilitetskriteriet tar alltså hänsyn till att gränsöverskridande chocker (från t.ex. globala råvarupriser) temporärt kan driva inflationen från de mål som centralbanker satt upp.

Inflationen i Cypern och Rumänien har uteslutits från beräkningen av referensvärdet. Prisutvecklingen i dessa länder under referensperioden resulterade i en 12-månaders genomsnittlig inflationstakt på -1,8 procent respektive -1,3 procent i april 2016. Resultaten för dessa två länder har betraktats som "extremvärden" vid beräkningen av referensvärdet eftersom inflationstakten här i båda dessa länder låg på betydligt lägre nivåer under referensperioden än i andra medlemsstater beroende på exceptionella faktorer. Cypern har genomgått en mycket djup recession som ledde till att prisutvecklingen har dämpats av ett exceptionellt stort negativt produktionsgap. I Rumänien har de successiva och nyligen genomförda momssänkningarna kraftigt påverkat prisutvecklingen, vilket hållit HIKP-inflationen negativ.

Noteras bör att behandlingen av "extremvärden" diskuterades redan i ECB:s tidigare konvergensrapporter (t.ex. konvergensrapporterna 2012, 2013 och 2014) samt i EMI:s konvergensrapporter. I linje med dessa rapporter betraktas en medlemsstat vara "extrem" om två villkor uppfylls: för det första att dess 12-månaders genomsnittliga inflation är betydligt under jämförbara siffror för andra medlemsstater och för det andra att prisutvecklingen har påverkats kraftigt av exceptionella faktorer. Vid identifieringen av extremer används inte någon mekanisk metod. Den tillämpade metoden infördes i första hand för att hantera potentiellt betydande avvikelser i inflationsutvecklingen för enskilda länder.

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 kapitel 6, avsnitt 2).

---

**Den genomsnittliga HIKP-inflationen under referensperioden från maj 2015 till april 2016 granskas mot bakgrund av landets ekonomiska resultat under de senaste tio åren i termer av prisstabilitet.** Detta möjliggör en mer detaljerad undersökning av varaktigheten i prisutvecklingen i det land som granskas. 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. Därutöver beaktas hur effekterna av det makroekonomiska läget påverkar förutsättningarna att uppnå prisstabilitet. Prisutvecklingen granskas mot bakgrund av förhållandena på utbuds- och efterfrågesidan, med fokus på bl.a. faktorer som påverkar enhetsarbetskostnader och importpriser. Därutöver beaktas pristrender i andra relevanta prisindex. Sett ur ett framåtblickande perspektiv ges en bild av inflationsutvecklingen under de närmaste åren, däribland prognoser från viktiga internationella organisationer och marknadsaktörer. Vidare diskuteras institutionella och strukturella aspekter som är av betydelse för att upprätthålla en miljö som främjar prisstabilitet när euron väl har antagits.

**Vad gäller de offentliga finansernas utveckling beskrivs de rättsliga bestämmelserna och ECB:s tillämpning av dessa samt bestämmelserna rörande procedurfrågor i ruta 2.**

## Ruta 2

### De offentliga finansernas utveckling

---

#### 1. Fördraget och andra rättsliga bestämmelser

Enligt artikel 140.1 andra strecksatsen i fördraget ska konvergensrapporten undersöka om en hög grad av varaktig konvergens har uppnåtts genom hänvisning till i vilken mån varje medlemsstat har uppfyllt följande kriterier:

”En hållbar finansiell ställning för den offentliga sektorn; detta ska framgå av att den offentliga sektorns finanser inte uppvisar ett alltför stort underskott enligt bestämmelserna i artikel 126.6.”

I artikel 2 i protokollet (nr 13) om konvergenskriterierna föreskrivs att:

”Kriteriet om den offentliga sektorns finanser enligt artikel 140.1 andra strecksatsen i detta fördrag innebär att medlemsstaten vid tidpunkten för granskningen inte får vara föremål för något beslut av rådet enligt artikel 126.2 i detta fördrag om att ett alltför stort underskott föreligger”.

Förfarandet vid alltför stora underskott beskrivs i artikel 126. Enligt artikel 126.2 och 126.3 skall kommissionen utarbeta en rapport om en medlemsstat inte uppfyller kravet på budgetdisciplin, särskilt om

1. 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 procent av BNP), såvida inte
  - (a) detta procenttal har minskat väsentligt och kontinuerligt och nått en nivå som ligger nära referensvärdet, eller om
  - (b) referensvärdet endast undantagsvis och övergående överskrids och procenttalet fortfarande ligger nära referensvärdet,
2. 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 procent av BNP),

såvida inte detta procenttal minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredsställande takt.

Kommissionen ska i sin rapport dessutom ta hänsyn till om det offentliga underskottet överstiger de offentliga investeringsutgifterna samt alla övriga faktorer av betydelse, inbegripet medlemsstatens ekonomiska och budgetmässiga läge på medellång sikt. Kommissionen kan också utarbeta en rapport även om kriterierna har uppfyllts, om den anser att det föreligger risk för ett alltför stort underskott i en medlemsstat. Ekonomiska och finansiella kommittén ska yttra sig över kommissionens rapport. I enlighet med artikel 126.6 ska 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, och utan den berörda medlemsstaten, besluta om det föreligger ett alltför stort underskott i en medlemsstat.

Fördragets bestämmelser, artikel 126, klargörs vidare genom rådets förordning (EG) nr 1467/97<sup>4</sup>, ändrad genom förordning (EU) nr 1177/2011<sup>5</sup>, som bl.a.:

- bekräftar att skuldskriteriet och underskottskriteriet ska tilldelas samma vikt och att skuldskriteriet ska vara operationellt och tillåta en treårig övergångsperiod, för medlemsstater som går ur förfaranden vid alltför stora underskott som öppnades före 2011. Enligt artikel 2.1 a i förordningen föreskrivs att när den offentliga skuldens andel av bruttonationalprodukten (BNP) överskrider referensvärdet ska den anses minska i tillräcklig utsträckning och närma sig referensvärdet i tillfredsställande takt om differensen till referensvärdet under de föregående tre åren, som ett riktmärke, har minskat med i genomsnitt en tjugondel per år, på grundval av förändringarna under de senaste tre år för vilka det finns tillgängliga uppgifter. Kravet enligt skuldskriteriet ska också anses vara uppfyllt om kommissionens budgetprognoser anger att den föreskrivna minskningen i differensen kommer att inträffa under en viss definierad treårsperiod. Vid tillämpningen av riktmärket för anpassning av skuldkvoten ska hänsyn tas till konjunktorens påverkan på takten för skuldminskning.
- I artikel 126.3 i fördraget finns angivet vilka faktorer kommissionen ska ta hänsyn till när en rapport utarbetas. Framför allt specificeras där en rad faktorer som bedöms vara relevanta för att bedöma utvecklingen på medellång sikt, det ekonomiska lägets utveckling, utvecklingen av den offentliga sektorns finanser och den offentliga skuldställningen (se artikel 2.3 i förordningen samt nedan, ECB:s analys).

Fördraget om stabilitet, samordning och styrning inom Ekonomiska och monetära unionen (TSCG), som bygger på bestämmelserna om en förstärkt stabilitets- och tillväxtpakt, undertecknades av 25 medlemsstater den 2 mars 2012 (alla medlemsstater utom Storbritannien och Tjeckien) och trädde i

---

<sup>4</sup> Rådets förordning (EG) nr 1467/97 av den 7 juli 1997 om påskyndande och förtydligande av tillämpningen av förfarandet vid alltför stora underskott, EGT L 209, 2.8.1997, s. 6.

<sup>5</sup> Council Rådets förordning (EU) nr 1177/2011 av den 8 november 2011 om ändring av förordning (EG) nr 1467/97 om påskyndande och förtydligande av tillämpningen av förfarandet vid alltför stora underskott, EUT L 306, 23.11.2011, s. 33.

kraft den 1 januari 2013.<sup>6</sup> Enligt det tredje avsnittet (Finanspolitiska överenskommelsen) ska bl.a. en bindande finanspolitisk regel införas om att ländernas budgetar måste vara i balans eller uppvisa överskott. Denna regel ska anses ha respekterats om det årliga strukturella saldot uppfyller det landsspecifika medelfristiga budgetmålet och inte överstiger ett underskott på 0,5 procent av BNP i strukturella termer. När skuldsättningen i den offentliga sektorn i procent av BNP ligger väsentligt under 60 procent och när risken i fråga om de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet är låg kan gränsvärdet för det medelfristiga målet sättas till ett strukturellt underskott på högst 1,0 procent av BNP. I fördraget om stabilitet, samordning och styrning inom Ekonomiska och monetära unionen finns införd den regel om skuldreducering som finns i rådets förordning (EU) nr 1177/2011 om ändring av rådets förordning (EG) 1467/97<sup>7</sup>. De undertecknande länderna måste i sin grundlag, eller motsvarande lagstiftning som står över budgetlagstiftningen, införa dessa finanspolitiska regler samt en automatisk korrigeringsmekanism om den finanspolitiska kursen inte följs.

## 2. Tillämpning av fördragets bestämmelser

I syfte att undersöka konvergensen uttrycker ECB sin syn på de offentliga finansernas utveckling. När det gäller hållbarheten granskar ECB olika nyckelindikatorer på de offentliga finansernas utveckling under perioden 2006 - 2015, bedömer framtidsutsikterna och utmaningarna för de offentliga finanserna och fokuserar på sambanden mellan underskotts- respektive skuldutvecklingen. ECB ger en analys av effektiviteten i de nationella budgetramverken i enlighet med artikel 2.3 b i rådets förordning (EG) nr 1467/97, och i rådets direktiv 2011/85/EU.<sup>8</sup> Dessutom syftar utgiftsregeln som anges i artikel 9.1 i rådets förordning (EG) nr 1466/97<sup>9</sup> ändrad genom förordning (EU) nr 1175/2011 till att garantera en tillräcklig finansiering av utgiftsökningar. I regeln fastställs bland annat att EU-medlemsstater som ännu inte har nått sina medelfristiga budgetmål ska garantera att den årliga tillväxten av relevanta primära utgifter inte överstiger ett referensvärde för medelfristig potentiell BNP-tillväxt, såvida inte överskottet motsvaras av diskretionära åtgärder på inkomstsidan. ECB rapporterar EU-kommissionens senaste bedömning om medlemsstaternas efterlevnad av utgiftsregeln. ECB har till skillnad från kommissionen ingen formell roll i förfarandet vid alltför stora underskott enligt artikel 126. I ECB:s rapport anges därför endast huruvida 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 i skuldkvoten. För EU-medlemsstater där skuldkvoten överstiger referensvärdet

---

<sup>6</sup> När fördraget om stabilitet, samordning och styrning inom Ekonomiska och monetära unionen har trätt i kraft gäller det även för de medlemsstater med undantag som har ratificerat det, fr.o.m. den dag då beslutet om upphävande av detta undantag får verkan eller fr.o.m. ett tidigare datum om den berörda medlemsstaten förklarar sin avsikt att vid en tidigare tidpunkt vara bunden av alla eller delar av bestämmelserna i fördraget.

<sup>7</sup> Rådets förordning (EU) nr 1177/2011 av den 8 november 2011 om ändring av förordning (EG) nr 1467/97 om påskyndande och förtydligande av tillämpningen av förfarandet vid alltför stora underskott, EUT 306, 23.11.2011, s. 33.

<sup>8</sup> Rådets direktiv 2011/85/EU av den 8 november 2011 om krav på medlemsstaternas budgetramverk, EUT L 306, 23.11.2011, s. 41.

<sup>9</sup> Rådets förordning (EG) nr 1466/97 av den 7 juli 1997 om förstärkning av övervakningen av de offentliga finanserna samt övervakningen och samordningen av den ekonomiska politiken, EGT L 209, 2.8.1997, s. 1.

tillhandahåller ECB EU-kommissionens senaste bedömning om medlemsstaternas efterlevnad av regeln om skuldreducering, som fastställs i artikel 2.1 a i rådets förordning (EG) nr 1467/97.

Granskningen av de offentliga finansernas utveckling grundas på nationalräkenskapsdata i enlighet med ENS 2010 (se kapitel 6). De flesta siffrorna i denna rapport lämnades av kommissionen i april 2016 och omfattar den offentliga sektorns finansiella ställning från 2006 till 2015, samt kommissionens prognoser för 2017.

---

**För att bedöma hållbarheten i de offentliga finanserna granskas utfallet för referensåret 2015 mot bakgrund av utvecklingen i den berörda medlemsstaten under de senaste tio åren.** Först undersöks utvecklingen av underskottskvoten. Det bedöms som meningsfullt att erinra om att förändringen av ett lands årliga underskottskvot normalt påverkas av flera underliggande krafter. Dessa kan delas in dels i "cykliska effekter", som visar hur underskott påverkas av konjunkturförändringar, dels i "icke-cykliska effekter", som ofta anses spegla strukturella eller permanenta justeringar av finanspolitiken. Sådana icke-cykliska effekter som kvantifieras i denna rapport kan dock inte uteslutande anses avspegla strukturella förändringar av budgetställningen, eftersom de omfattar tillfälliga effekter på budgetsaldot som härrör från effekter av både politiska åtgärder och särskilda faktorer. Det är särskilt svårt att utvärdera hur de strukturella budgetpositionerna har ändrats under krisen beroende på osäkerheten över nivån och tillväxttakten för den potentiella produktionen.

**Vidare bedöms den offentliga skuldkvotens utveckling under denna period och faktorerna bakom den.** Dessa faktorer är skillnaden mellan tillväxten i nominell BNP och räntorna, det primära saldot och underskott-skuldjusteringen. Ett sådant perspektiv kan ge närmare information om i vilken grad det makroekonomiska läget, särskilt kombinationen av tillväxt och räntor, har påverkat skuldutvecklingen. Det kan också ge mer information om de finanspolitiska konsolideringsinsatsernas bidrag, vilket avspeglas i primärsaldot, och om i vilken utsträckning särskilda faktorer har spelat en roll i underskott-skuldjusteringen. 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 kan belysa de offentliga finansernas känslighet för ränte- och växelkursförändringar.

**I ett framåtblickande perspektiv beaktas nationella budgetplaner och Europeiska kommissionens senaste prognoser för 2017 samt den medelfristiga finanspolitiska strategin i konvergensprogrammet.** Häri ingår en bedömning av hur landets eftersträlvade budgetmål på medellång sikt beräknas kunna uppnås i enlighet med kraven i stabilitets- och tillväxtpakten samt av utsikterna för skuldkvoten baserat på den rådande finanspolitiken. Slutligen framhålls långsiktiga utmaningar som kan hota budgetställningarnas hållbarhet och vitt omfattande områden för konsolidering anges, särskilt sådana som rör förekomsten av ofunderade offentliga pensionssystem mot bakgrund av demografiska förändringar och ansvarsförbindelser som staten ådragit sig särskilt under den finansiella och ekonomiska krisen. I linje med tidigare använda metoder täcker

analysen ovan också de flesta relevanta faktorer som anges i artikel 2.3 i rådets förordning (EG) nr 1467/97, enligt beskrivning i ruta 2.

**Bestämmelser om växelkursutvecklingen och ECB:s tillämpning av dem beskrivs i ruta 3.**

## Ruta 3

### Växelkursutveckling

---

#### 1. Fördragets bestämmelser

Enligt artikel 140.1, tredje strecksatsen i fördraget, ska konvergensrapporten undersöka om en hög grad av varaktig konvergens har uppnåtts genom en analys av i vilken mån varje medlemsstat har uppfyllt följande kriterium:

”iakttagande av det normala fluktuationsutrymmet enligt Europeiska monetära systemets växelkursmekanism under minst två år utan devalvering i förhållande till euron”.

I artikel 3 i protokollet (nr 13) om konvergenskriterierna föreskrivs att:

”Kriteriet om deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism enligt artikel 140.1, tredje strecksatsen, i detta fördrag innebär att kursrörelserna för en medlemsstats valuta ska 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 ska medlemsstaten inte på eget initiativ ha devalverat sin valutas bilaterala centalkurs i förhållande till euron under denna period.”

#### 2. Tillämpning av fördragets bestämmelser

När det gäller växelkursstabiliteten undersöker 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 fall av kortare deltagande beskrivs växelkursutvecklingen under en referensperiod på två år.

Bedömningen av växelkursstabiliteten gentemot euron fokuserar främst på om växelkursen har legat nära centalkursen 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 att i) undersöka i vilken grad växelkurserna har avvikit från centalkurserna i ERM2 gentemot euron och ii) använda indikatorer som växelkursvolatilitet gentemot euron och dess utveckling, och differensen mellan korta räntor i förhållande till euroområdet och dess utveckling samt iii) beakta vilken roll valutainterventioner har spelat och iv) beakta den roll som internationella finansstödsprogram har spelat för att stabilisera valutan.

Referensperioden i denna rapport är den 19 maj 2014 till den 18 maj 2016. Alla bilaterala växelkurser för referensperioden är officiella ECB-referenskurser (se kapitel 6).

---

**Förutom deltagande i ERM2 och utvecklingen av den nominella växelkursen mot euron under referensperioden görs en kortfattad genomgång av de faktorer som är relevanta för den nuvarande växelkursens hållbarhet.** Detta sker utifrån utvecklingen av de reala effektiva växelkurserna, bytesbalansen, kapitalbalansen och de finansiella posterna i betalningsbalansen. En granskning görs också av utvecklingen av bruttoutlandsskulden och den finansiella nettoställningen mot utlandet över en längre period. I avsnittet om växelkursutveckling beaktas även i vilken utsträckning landet har integrerats med euroområdet. Detta bedöms både vad gäller extern handelsintegration (export och import) och finansiell integration. Slutligen visar avsnitten om växelkursutveckling om det undersökta landet har erhållit likviditetsstöd från centralbanken eller betalningsbalansstöd, antingen bilateralt eller multilateralt med deltagande av IMF och/eller EU. Både faktiskt stöd och stöd i förebyggande syfte granskas, inklusive tillträde till förebyggande stöd i form av exempelvis IMF:s Flexible Credit Line.

**Bestämmelserna 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 140.1, fjärde strecksatsen i fördraget, ska det i konvergensrapporten undersökas om en hög grad av varaktig konvergens har uppnåtts genom en analys av i vilken mån varje medlemsstat har uppfyllt följande kriterier:

”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 protokollet (nr 13) om konvergenskriterierna föreskrivs att:

”Kriteriet om konvergens i räntesatserna enligt artikel 140.1 fjärde strecksatsen i nämnda fördrag innebär att en medlemsstat under en tid av ett år före granskningen ska 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 ska beräknas på grundval av långfristiga statsobligationer eller jämförbara värdepapper, med beaktande av skillnader i nationella definitioner.”

#### 2. Tillämpning 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 observerats "under en tid av ett år före granskningen", som ett aritmetiskt medelvärde under de närmast föregående tolv månader för vilka HIKP-uppgifter finns tillgängliga. Referensperioden i denna rapport är maj 2015 till april 2016.

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 tre medlemsstater 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 för de tre länderna med bäst resultat i fråga om prisstabilitet 1,7 procent (Slovenien), 1,7 procent (Spanien) och 2,5 procent (Bulgarien). Genomsnittet uppgår därmed till 2,0 procent och med tillägget på 2 procentenheter blir referensvärdet 4,0 procent. Räntorna mäts på grundval av harmoniserade långa räntor som har tagits fram i syfte att bedöma konvergensen (se kapitel 6).

---

**Som redan nämnts hänvisar fördraget uttryckligen till att "varaktigheten i konvergensen" avspeglas i nivån på de långa räntorna.** Utvecklingen under referensperioden från maj 2015 till april 2016 granskas därför mot bakgrund av de långa räntornas utveckling under de senaste tio åren (eller den tidsperiod för vilken uppgifter finns tillgängliga) och de viktigaste faktorerna bakom skillnaderna gentemot de långa räntornas genomsnitt i euroområdet. Under referensperioden återspeglades den höga landsspecifika riskpremien för flera länder i euroområdet delvis i den genomsnittliga långa räntan för euroområdet. Därför används även räntan på statsobligationer i euroområdet med AAA-rating (dvs. den långa räntan för euroområdets räntekurva, vilket inkluderar länderna i euroområdet med AAA-rating) i jämförelsesyfte. Som bakgrund till den här analysen innehåller rapporten också information om finansmarknadens storlek och utveckling. Detta baseras på tre indikatorer (utestående belopp av skuldförbindelser utgivna av icke-finansiella företag, börsvärdet och MFI-kreditgivning till den inhemska privata sektorn) vilka tillsammans mäter storleken på finansmarknaden.

**Slutligen ska, i enlighet med artikel 140.1 i fördraget, flera andra relevanta faktorer beaktas i den här rapporten (se ruta 5).** I det avseendet trädde en utökad ram för ekonomisk styrning, i enlighet med artikel 121.6 i fördraget, i kraft den 13 december 2011 för att säkerställa en närmare samordning av den ekonomiska politiken och fortsatt konvergens av medlemsstaternas ekonomiska resultat. I ruta 5 nedan sammanfattas kort dessa bestämmelser och hur de ovannämnda ytterligare faktorerna beaktas i den bedömning av konvergensen som ECB har genomfört.



## Ruta 5

### Andra relevanta faktorer

---

#### 1. Fördraget och andra rättsliga bestämmelser

I artikel 140.1 i fördraget står det: "Kommissionens och Europeiska centralbankens rapporter ska också beakta resultaten av marknadsintegrationen, situationen för och utvecklingen av bytesbalansen samt utvecklingen av enhetsarbetskostnader och andra prisindex".

I detta avseende tar ECB hänsyn till det lagstiftningspaket om ekonomisk styrning i EU som trädde i kraft den 13 december 2011. Utifrån fördragets bestämmelser under artikel 121.6 antog Europaparlamentet och EU-rådet detaljerade regler för det multilaterala bevakningsförfarande som hänvisas till i artiklarna 121.3 och 121.4 i fördraget. Reglerna antogs för att "för att säkerställa en fastare samordning av den ekonomiska politiken och en varaktig konvergens mellan medlemsstaternas ekonomiska utfall" (artikel 121.3) beroende på "ett behov av att dra lärdomar från det första årtiondet av den ekonomiska och monetära unionens funktion, och framför allt ett behov av en förbättrad ekonomisk styrning i unionen som bygger på ett större nationellt egenansvar".<sup>10</sup> Lagstiftningspaketet inkluderar ett förbättrat ramverk för övervakning (förfarandet vid makroekonomiska obalanser) vars syfte är att förhindra alltför stora makroekonomiska och makrofinansiella obalanser genom att hjälpa avvikande medlemsstater att upprätta korrigerande åtgärdsplaner innan avvikelserna biter sig fast. Förfarandet vid makroekonomiska obalanser, med både förebyggande och åtgärdande delar, gäller för alla medlemsstater utom dem som redan deltar i internationella ekonomiska stödprogram och därmed redan är satta under närmare bevakning kopplad till villkor. Förfarandet vid makroekonomiska obalanser inbegriper en varningsmekanism för tidig upptäckt av obalanser baserad på indikatorer med varningströsklar för alla medlemsstater, i kombination med ekonomiska bedömningar. Bedömningen ska bl.a. ta hänsyn till nominell och verklig konvergens inom och utom euroområdet.<sup>11</sup> Vid bedömningen av makroekonomiska obalanser ska detta förfarande ta tillbörlig hänsyn till hur allvarliga de är samt deras potentiella negativa ekonomiska och finansiella spridningseffekter, vilka förvärrar EU:s ekonomiska sårbarhet och hotar EMU:s funktionssätt.<sup>12</sup>

#### 2. Tillämpning av fördragets bestämmelser

I linje med tidigare praxis redovisas de ytterligare faktorer som hänvisas till i artikel 140.1 i fördraget i kapitel 5, under rubrikerna för de enskilda kriterier som beskrivs i rutorna 1 till 4. För fullständighets skull presenteras i kapitel 3 indikatorerna för de länder som ingår i den här rapporten (inklusive i relation till varningströsklarna). Detta görs för att garantera att all information som är relevant för att identifiera makroekonomiska obalanser som kan hindra en hög grad av varaktig konvergens enligt vad som fastställs i artikel 140.1 i fördraget finns tillgänglig. Medlemsstater med

---

<sup>10</sup> Se Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1176/2011 av den 16 november 2011 om förebyggande och korrigerande av makroekonomiska obalanser, skäl 2.

<sup>11</sup> Se förordning (EU) nr 1176/2011, artikel 4.4.

<sup>12</sup> Se förordning (EU) nr 1176/2011, skäl 17.



undantag som är föremål för ett förfarande för alltför stora underskott kan inte anses ha uppnått en hög grad av varaktig konvergens enligt bestämmelserna i artikel 140.1 i fördraget.

---

## 2.2 Förenligheten mellan nationell lagstiftning och fördragen

### 2.2.1 Inledning

Enligt artikel 140.1 i fördraget ska ECB (och Europeiska kommissionen) minst en gång vartannat år, eller på begäran av en medlemsstat med undantag, rapportera till rådet om hur medlemsstaterna med undantag fullgör sina förpliktelser när det gäller att förverkliga den ekonomiska och monetära unionen. Dessa rapporter ska innehålla en granskning av i vilken utsträckning den nationella lagstiftningen i varje medlemsstat med undantag, inklusive stadgan för dess nationella centralbank, är förenlig med artiklarna 130 och 131 i fördraget och de relevanta artiklarna i stadgan. Denna skyldighet enligt fördraget som gäller för medlemsstater med undantag kallas även för "rättslig konvergens". När ECB bedömer den rättsliga konvergensen är den inte begränsad till en bokstavstolkning av den nationella lagstiftningen utan kan också beakta huruvida de relevanta bestämmelserna genomförts i överensstämmelse med andemeningen i fördragen och stadgan. ECB granskar särskilt tecken som kan tyda på att press utövas på de beslutande organen i en medlemsstats nationella centralbank – detta skulle vara oförenligt med fördragets andemening avseende centralbanksoberoende. ECB anser också att de nationella centralbankernas beslutande organ måste fungera väl och deras arbete präglas av kontinuitet. I detta avseende måste de relevanta myndigheterna i en medlemsstat framför allt vidta de åtgärder som krävs för att säkerställa att en efterträdare utnämns i tid om vakans uppstår inom något av den nationella centralbankens beslutande organ<sup>13</sup>. ECB granskar utvecklingen noga innan en positiv slutlig bedömning görs som slår fast att en medlemsstats nationella lagstiftning är förenlig med fördraget och stadgan.

### Medlemsstater med undantag och rättslig konvergens

Bulgarien, Tjeckien, Kroatien, Ungern, Polen, Rumänien och Sverige vars lagstiftning granskas i denna rapport, har en ställning som medlemsstater med undantag, d.v.s. de har ännu inte infört euron. Sverige erhöll ställning som en

---

<sup>13</sup> Yttrande CON/2010/37 och yttrande CON/2010/91.

medlemsstat med undantag genom ett beslut av rådet i maj 1998<sup>14</sup>. Vad gäller de andra medlemsstaterna stadgar artiklarna 4<sup>15</sup> och 5<sup>16</sup> i respektive akt om villkoren för anslutning att var och en av dessa medlemsstater ska delta i den ekonomiska och monetära unionen från och med dagen för anslutningen som medlemsstat med undantag i enlighet med artikel 139 i fördraget. Denna rapport omfattar inte Danmark och Storbritannien som är medlemsstater med en särskilt ställning som ännu inte har infört euron.

Enligt protokoll (nr 16) om vissa bestämmelser angående Danmark, som är bifogat fördragen, har Danmark, mot bakgrund av den danska regeringens anmälan den 3 november 1993 till rådet, ett undantag och förfarandet för att upphäva undantaget kommer endast att inledas på Danmarks begäran. Eftersom artikel 130 i fördraget är tillämpligt på Danmark måste Danmarks Nationalbank uppfylla kravet på oberoende. I EMI:s konvergensrapport från 1998 konstaterades att detta krav var uppfyllt. Till följd av Danmarks särskilda ställning har det inte gjorts någon ny bedömning av den danska konvergensen sedan 1998. Fram till dess att Danmark meddelar rådet att man har för avsikt att införa euron, behöver Danmarks Nationalbank inte rättsligen integreras i Eurosystemet och dansk lagstiftning behöver inte anpassas.

Enligt protokoll (nr 15) om vissa bestämmelser angående Förenade konungariket Storbritannien och Nordirland, som är bifogat fördragen, behöver Storbritannien inte införa euron förrän landet anmäler sin avsikt att göra detta till rådet. Den 30 oktober 1997 meddelade Storbritannien rådet att man inte hade för avsikt att införa euron den 1 januari 1999 och denna situation har inte förändrats. Detta medför att vissa bestämmelser i fördraget ( däribland artiklarna 130 och 131) och stadgan inte är tillämpliga på Storbritannien. Det finns därför i dagsläget inte någon rättslig skyldighet att säkerställa att den nationella lagstiftningen (inklusive stadgan för Bank of England) är förenlig med fördraget och stadgan.

Syftet med att granska den rättsliga konvergensen är att underlätta rådets beslut huruvida medlemsstater fullgör "sina förpliktelser när det gäller att förverkliga den ekonomiska och monetära unionen" (artikel 140.1 i fördraget). På det rättsliga området gäller sådana villkor särskilt centralbankernas oberoende och de nationella centralbankernas rättsliga integrering i Eurosystemet.

---

<sup>14</sup> Rådets beslut 98/317/EG av den 3 maj 1998 i enlighet med artikel 109j.4 i fördraget (EGT L 139, 11.5.1998, s. 30). Obs: beslut 98/317/EG hänvisar till fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen (före den omnumrering av artiklarna i EG-fördraget som gjordes genom artikel 12 i Amsterdamfördraget). Denna bestämmelse har upphävts genom Lissabonfördraget.

<sup>15</sup> Akt om villkoren för Republiken Tjeckiens, Republiken Estlands, Republiken Cyprens, Republiken Lettlands, Republiken Litauens, Republiken Ungerns, Republiken Maltas, Republiken Polens, Republiken Sloveniens och Republiken Slovakiens anslutning till de fördrag som ligger till grund för Europeiska Unionen och om anpassning av fördragen (EUT L 236, 23.9.2003, s. 33).

<sup>16</sup> För Bulgariens och Rumäniens, se artikel 5 i Akt om villkoren för Republiken Bulgariens och Rumäniens anslutning och om anpassning av de fördrag som ligger till grund för Europeiska unionen (EUT L 157, 21.6.2005, s. 203). För Kroatien, se artikel 5 i Akt om villkoren för Republiken Kroatiens anslutning och om anpassning av fördraget om Europeiska unionen, fördraget om Europeiska unionens funktionssätt och fördraget om upprättandet av Europeiska atomenergigemenskapen (EUT L 112, 24.4.2012, s. 21).

## Den rättsliga bedömningen

Den rättsliga bedömningen följer i stort sett strukturen i ECB:s och EMI:s tidigare rapporter om rättslig konvergens<sup>17</sup>.

Granskningen av den nationella lagstiftningens förenlighet görs mot bakgrund av lagstiftning som antagits före den 20 mars 2016.

## 2.2.2 Anpassningens omfattning

### 2.2.2.1 Områden för anpassning

För att identifiera de områden där den nationella lagstiftningen måste anpassas, bedöms följande frågor:

- Förenlighet med bestämmelserna om de nationella centralbankernas oberoende i fördraget (artikel 130) och stadgan (artiklarna 7 och 14.2) samt med bestämmelser om sekretess (artikel 37 i stadgan).
- Förenlighet med förbuden mot monetär finansiering (artikel 123 i fördraget) och positiv särbehandling (artikel 124 i fördraget) och förenlighet med den enhetliga stavning av euron som krävs enligt EU-rätten.
- De nationella centralbankernas rättsliga integrering i Eurosystemet (särskilt när det gäller artiklarna 12.1 och 14.3 i stadgan).

### 2.2.2.2 "Förenlighet" kontra "harmonisering"

Enligt artikel 131 i fördraget måste den nationella lagstiftningen vara "förenlig" med fördragen och stadgan, en eventuell oförenlighet måste därför åtgärdas. Denna skyldighet påverkas varken av det faktum att fördragen och stadgan har företräde framför den nationella lagstiftningen eller av arten av oförenlighet.

Kravet på att den nationella lagstiftningen ska vara "förenlig" innebär inte att fördraget kräver att de nationella centralbankernas stadgar måste "harmoniseras",

---

<sup>17</sup> Särskilt ECB:s konvergensrapporter från juni 2014 (om Bulgarien, Tjeckien, Kroatien, Litauen, Ungern, Polen, Rumänien och Sverige), maj 2012 (om Bulgarien, Tjeckien, Lettland, Litauen, Ungern, Polen, Rumänien och Sverige), maj 2010 (om Bulgarien, Tjeckien, Estland, Lettland, Litauen, Ungern, Polen, Rumänien och Sverige) från maj 2008 (om Bulgarien, Tjeckien, Estland, Lettland, Litauen, Ungern, Polen, Rumänien, Slovakien och Sverige), från maj 2007 (om Cypern och Malta), från december 2006 (om Tjeckien, Estland, Cypern, Lettland, Ungern, Malta, Polen, Slovakien och Sverige), från maj 2006 (om Litauen och Slovenien), från oktober 2004 (om Tjeckien, Estland, Cypern, Lettland, Litauen, Ungern, Malta, Polen, Slovenien, Slovakien och Sverige), från maj 2002 (om Sverige), från april 2000 (om Grekland och Sverige) samt EMI:s konvergensrapport från mars 1998.

varken sinsemellan eller med stadgan. Nationella särdrag får bestå, förutsatt att de inte påverkar EU:s exklusiva behörighet i monetära frågor. Enligt artikel 14.4 i stadgan får de nationella centralbankerna utföra andra uppgifter än de som anges i stadgan förutsatt att de inte strider mot ECBS mål och funktioner. Bestämmelser i en nationell centralbanks stadga som tillåter sådana ytterligare uppgifter är ett exempel där skillnader får bestå. Med "förenlig" menas att den nationella lagstiftningen och de nationella centralbankernas stadgar måste anpassas så att de inte står i strid med fördragen och stadgan samt för att säkerställa att de nationella centralbankerna i erforderlig utsträckning kan integreras i ECBS. I synnerhet måste alla bestämmelser som inkräktar på en nationell centralbanks oberoende, så som denna definieras i fördraget, och på dess roll som en integrerad del av ECBS anpassas. Det räcker därför inte att bara förlita sig på att unionsrätten har företräde framför den nationella lagstiftningen för att uppnå detta mål.

Skyldigheten enligt artikel 131 i fördraget gäller endast bristande förenlighet med fördragen och stadgan. Emellertid bör även nationell lagstiftning som är oförenlig med EU:s sekundärrätt av betydelse för de områden som granskas i denna konvergensrapport anpassas till denna sekundärrätt. EU-rättens företräde påverkar inte skyldigheten att anpassa den nationella lagstiftningen. Detta generella krav framgår inte bara av artikel 131 i fördraget utan också av rättspraxis från Europeiska unionens domstol<sup>18</sup>.

Varken fördragen eller stadgan föreskriver det sätt på vilket den nationella lagstiftningen ska anpassas. En anpassning kan ske genom hänvisningar till fördragen och stadgan, genom att införliva bestämmelser från dessa i den nationella lagstiftningen och hänvisa till deras ursprung, genom att stryka oförenligheter eller genom en kombination av dessa metoder.

Därutöver ska, bl.a. för att uppnå och upprätthålla den nationella lagstiftningens förenlighet med fördragen och stadgan, ECB höras av EU:s institutioner och av medlemsstaterna om varje förslag till rättsregler inom ECB:s behörighetsområde, i enlighet med artiklarna 127.4 och 282.5 i fördraget och artikel 4 i stadgan. I rådets beslut 98/415/EG av den 29 juni 1998 om nationella myndigheters samråd med Europeiska centralbanken rörande förslag till rättsregler<sup>19</sup> krävs uttryckligen att medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som behövs för att säkerställa denna skyldighet.

---

<sup>18</sup> Se bl.a. mål 167/73, Europeiska gemenskapernas kommission mot Republiken Frankrike, REG 1974, s. 359 ("Lagen om arbete till sjöss").

<sup>19</sup> EGT L 189, 3.7.1998, s. 42.

### 2.2.3 De nationella centralbankernas oberoende

När det gäller centralbankernas oberoende och sekretessfrågor krävdes att den nationella lagstiftningen i de medlemsstater som anslöt sig till EU 2004, 2007 eller 2013 skulle anpassas för att uppfylla de relevanta bestämmelserna i fördraget och stadgan och vara i kraft den 1 maj 2004, 1 januari 2007 respektive den 1 juli 2013. Vad gäller Sverige skulle alla nödvändiga anpassningar ha varit i kraft vid inrättandet av ECBS den 1 juni 1998.

#### Centralbanksoberoende

I november 1995 upprättade EMI en förteckning över de aspekter på centralbanksoberoendet (se EMI:s konvergensrapport från 1998 för en närmare beskrivning) som kom att ligga till grund för bedömningen av medlemsstaternas nationella lagstiftning vid den tidpunkten, särskilt av de nationella centralbankernas stadgar. Konceptet centralbanksoberoende omfattar olika typer av oberoende som måste bedömas separat, nämligen funktionellt, institutionellt, personligt och finansiellt oberoende. Under de senaste åren har analysen av dessa aspekter av centralbanksoberoendet finlipats genom yttranden som ECB har antagit. Dessa aspekter ligger till grund för bedömningen av vilken konvergensnivå den nationella lagstiftningen för medlemsstater med undantag uppnått i förhållande till fördragen och stadgan.

#### Funktionellt oberoende

Centralbanksoberoende är inte ett mål i sig utan bidrar snarare till att uppnå ett tydligt formulerat mål som ska ha företräde framför varje annat mål. Funktionellt oberoende kräver att varje nationell centralbanks huvudmål är fastställt på ett tydligt och rättssäkert sätt och är helt i linje med huvudmålet prisstabilitet som fastställs i fördraget. Detta uppnås genom att den nationella centralbanken ges nödvändiga medel och instrument för att, oberoende av andra myndigheter, uppnå detta mål. Kravet i fördraget om centralbanksoberoende speglar den allmänna uppfattningen att huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet bäst uppnås genom en helt oberoende institution med ett klart definierat mandat. Centralbanksoberoende är fullt förenligt med att de nationella centralbankerna hålls ansvariga för sina beslut – detta är en viktig aspekt för att stärka förtroendet för deras oberoende ställning. Detta omfattar öppenhet och dialog med tredje parter.

Det framgår inte klart av fördraget vid vilken tidpunkt de nationella centralbankerna i medlemsstater med undantag måste uppfylla huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet i enlighet med artiklarna 127.1 och 282.2 i fördraget samt artikel 2 i stadgan. För de medlemsstater som anslöt sig till EU efter det datum då euron infördes i EU är det inte klart huruvida denna ska gälla från den dag då medlemsstaterna anslöt sig eller från den dag då de inför euron. Även om artikel 127.1 i fördraget inte är tillämplig på medlemsstater med undantag (se artikel 139.2 c i fördraget) gäller dock artikel 2 i stadgan för sådana medlemsstater

(se artikel 42.1 i stadgan). ECB anser att de nationella centralbankernas skyldighet att ha prisstabilitet som sitt huvudmål gäller från den 1 juni 1998 i Sveriges fall, och från den 1 maj 2004, 1 januari 2007 respektive den 1 juli 2013 för de medlemsstater som anslöt sig till EU vid dessa tidpunkter. Denna slutsats grundas på det faktum att en av de vägledande principerna för unionen, nämligen prisstabilitet (enligt artikel 119 i fördraget), även gäller för medlemsstater med undantag. Den grundas också på fördragets mål att alla medlemsstater ska sträva efter makroekonomisk konvergens, inbegripet prisstabilitet, vilket är motivet för dessa regelbundna rapporter från ECB och kommissionen. Slutsatsen grundas även på det underliggande motivet för centralbanksoberoende, som bara är motiverat om det övergripande målet att upprätthålla prisstabilitet har företräde.

Landsbedömningarna i denna rapport baseras på slutsatserna avseende tidpunkten för skyldigheten för de nationella centralbankerna i medlemsstater med undantag att ha prisstabilitet som huvudmål.

## Institutionellt oberoende

I artikel 130 i fördraget och artikel 7 i stadgan finns en uttrycklig hänvisning till principen om institutionellt oberoende. Dessa två artiklar förbjuder uttryckligen att de nationella centralbankerna och medlemmar av deras beslutande organ begär eller tar emot instruktioner från EU:s institutioner eller organ, från medlemsstaternas regeringar eller från något annat organ. Dessutom är det förbjudet för EU:s institutioner, organ och byråer samt medlemsstaternas regeringar att söka påverka medlemmarna av de nationella centralbankernas beslutande organ vars beslut kan påverka de nationella centralbankernas fullgörande av sina ECBS-relaterade uppgifter. Om den nationella lagstiftningen speglar artikel 130 i fördraget och artikel 7 i stadgan, ska den återspegla båda förbuden och inte begränsa tillämpningsområdet<sup>20</sup>.

Oavsett om den nationella centralbanken är ett statligt ägt organ, ett särskilt offentligrättsligt organ eller ett aktiebolag finns det en risk att ägaren kan påverka centralbankens beslut beträffande ECBS-relaterade uppgifter genom sitt ägande. 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 därför inskränkas i lag.

## Förbud mot att ge instruktioner

Utomstående parter får inte ge instruktioner till nationella centralbanker, deras beslutande organ eller dessa organs medlemmar – detta är oförenligt med fördraget och stadgan i alla frågor som rör ECBS-relaterade uppgifter.

---

<sup>20</sup> Yttrande CON/2011/104.

Om en nationell centralbank är delaktig i åtgärder som vidtas för att öka den finansiella stabiliteten måste detta vara förenligt med fördraget, d.v.s. den nationella centralbankens agerande ska vara förenligt med dess funktionella, institutionella och finansiella oberoende, så att det säkerställs att den kan utföra sina uppgifter enligt fördraget och stadgan<sup>21</sup>. Om nationell lagstiftning ger en nationell centralbank uppgifter som går utöver en rådgivande roll och ger den ytterligare uppgifter, måste man säkerställa att dessa uppgifter inte negativt påverkar den nationella centralbankens möjligheter att utföra sina ECBS-relaterade uppgifter ur ett operationellt och finansiellt perspektiv<sup>22</sup>. Om representanter för de nationella centralbankerna dessutom ingår i gemensamma beslutande tillsynsorgan eller andra myndigheter, skulle man behöva överväga skyddsklausuler i fråga om det personliga oberoendet för medlemmarna av den nationella centralbankens beslutande organ<sup>23</sup>.

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

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

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

En rätt för andra organ än oberoende domstolar att på rättsliga grunder granska beslut som rör utförandet av ECBS-relaterade uppgifter är oförenlig med fördraget och stadgan, eftersom utförandet av dessa uppgifter inte får omprövas på politisk nivå. En rätt för en centralbankschef att på rättsliga grunder upphäva genomförandet av ett beslut som fattats av ECBS eller en nationell centralbanks beslutande organ, och därefter överlämna det till ett politiskt organ för slutligt beslut, motsvarar 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 utförandet av den nationella centralbankens ECBS-relaterade uppgifter är oförenligt med fördraget och stadgan, även om denna röst inte är avgörande. Sådant deltagande även utan rösträtt är oförenligt med fördraget och stadgan, om ett sådant deltagande påverkar de beslutsfattande organets utförandet av ECBS-relaterade uppgifter eller kan medföra att ECBS sekretessregler inte efterlevs<sup>24</sup>.

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

En uttrycklig lagstadgad skyldighet för en nationell centralbank att konsultera utomstående parter i förväg avseende ett centralbanksbeslut ger den utomstående

---

<sup>21</sup> Yttrande CON/2010/31.

<sup>22</sup> Yttrande CON/2009/93.

<sup>23</sup> Yttrande CON/2010/94.

<sup>24</sup> Yttrande CON/2014/25 och yttrande CON/2015/57.

en formell mekanism att påverka det slutliga beslutet och är därför oförenlig med fördraget och stadgan.

En dialog mellan en nationell centralbank och utomstående parter är däremot förenlig med centralbanksoberoende, även när den grundas på lagstadgade skyldigheter att tillhandahålla information och utbyta åsikter, om

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

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

Lagstadgade bestämmelser som ger utomstående parter (t.ex. regeringen) rätt att bevilja medlemmar av de nationella centralbankernas beslutande organ ansvarsfrihet avseende deras uppgifter (t.ex. när det gäller räkenskaperna) bör innehålla lämpliga regler som säkerställer att en sådan befogenhet inte inkräktar på möjligheten för denna medlem att oberoende fatta beslut om ECBS-relaterade uppgifter (eller genomföra sådana beslut som fattats på ECBS-nivå). Det rekommenderas att en uttrycklig bestämmelse om detta tas med i den nationella centralbankens stadga.

### **Personligt oberoende**

Centralbanksberoendet skyddas ytterligare genom stadgans bestämmelser om anställningstrygghet för medlemmarna av de nationella centralbankernas beslutande organ. Centralbankscheferna är medlemmar av ECB:s allmänna råd och blir medlemmar i ECB-rådet när deras medlemsstat inför euron. Enligt artikel 14.2 i stadgan ska det i de nationella centralbankernas stadgar särskilt föreskrivas att ämbetstiden för en nationell centralbankschef ska 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 inte längre uppfyller de krav som ställs för att han ska kunna utföra sina uppgifter eller om han har gjort sig skyldig till en allvarlig försummelse. Ett beslut om avsättning får överklagas till Europeiska unionens domstol. De nationella centralbankernas stadgar måste iakttas denna bestämmelse enligt vad som sägs nedan.

Enligt artikel 130 i fördraget ska varken de nationella regeringarna eller något annat organ söka påverka medlemmarna av de nationella centralbankernas beslutande



organ när de fullgör sina uppgifter. Framför allt får medlemsstaterna inte söka påverka medlemmarna av de nationella centralbankernas beslutande organ genom att ändra den nationella lagstiftningen så att det påverkar deras ersättning, som principiellt sett endast ska gälla för framtida utnämningar<sup>25</sup>.

#### **Minsta ämbets tid för centralbankschefer**

De nationella centralbankernas stadgar ska i enlighet med artikel 14.2 i stadgan fastställa att centralbankschefens ämbets tid ska vara minst fem år. Detta utesluter inte längre ämbetsperioder, och en tidsmässigt obestämd ämbetsperiod kräver inte att stadgan måste anpassas, förutsatt att grunderna för avsättning av en centralbankschef är i linje med artikel 14.2 i stadgan. Om nationell lagstiftning som stadgar en obligatorisk pensionsålder gäller även för centralbankschefen bör lagstiftningen säkerställa att den inte kommer i konflikt med minimireglerna avseende ämbets tid enligt artikel 14.2 i stadgan som har företräde före alla eventuella regler om obligatorisk pensionsålder<sup>26</sup>. När den nationella centralbankens stadgar ändras, måste lagen om sådana ändringar skydda anställningstryggheten för centralbankschefen och övriga medlemmar av de beslutande organen som är involverade i utförandet av ECBS-relaterade uppgifter.

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

De nationella centralbankernas stadgar måste säkerställa att en centralbankschef inte kan avsättas av andra skäl än de som nämns i artikel 14.2 i stadgan. Syftet med detta krav är att förhindra att de myndigheter som är involverade i utnämningen av en centralbankschef, särskilt regering eller parlament, utnyttjar sin bestämmanderätt till att avsätta denne. De nationella centralbankernas stadgar ska antingen hänvisa till artikel 14.2 i stadgan eller införliva dess bestämmelser och hänvisa till deras ursprung, eller stryka alla oförenligheter med de grunder för avsättning som framgår av artikel 14.2 eller inte nämna några grunder för avsättning (eftersom artikel 14.2 är direkt tillämplig). När en centralbankschef väl valts eller utnämnts får denne inte avsättas av andra skäl än de som nämns i artikel 14.2 i stadgan, inte ens i fall då centralbankschefen ännu ej tillträtt tjänsten.

#### **Anställningstrygghet och grunder för avsättning för övriga medlemmar av de nationella centralbankernas beslutande organ som deltar i utförandet av ECBS-relaterade uppgifter**

Det personliga oberoendet skulle äventyras om övriga medlemmar av de nationella centralbankernas beslutande organ som deltar i utförandet av ECBS-relaterade uppgifter inte också omfattades av samma regler om anställningstrygghet och grunder för avsättning som centralbankscheferna<sup>27</sup>. Flera bestämmelser i fördraget

---

<sup>25</sup> Se t.ex. yttrande CON/2010/56, yttrande CON/2010/80, yttrande CON/2011/104 och yttrande CON/2011/106.

<sup>26</sup> Yttrande CON/2012/89.

<sup>27</sup> Vägledande ECB-yttranden inom detta område är: CON/2004/35, ON/2005/26, CON/2006/32, CON/2006/44 och CON/2007/6.

och stadgan kräver jämförbar anställningstrygghet. Artikel 14.2 i stadgan begränsar inte anställningstryggheten till centralbankschefer, medan artikel 130 i fördraget och artikel 7 i stadgan hänvisar till medlemmar av de nationella centralbankernas beslutande organ och inte specifikt till centralbankschefer. Detta gäller särskilt då centralbankschefen är "den främste bland jämställda kolleger" med lika rösträtt, eller när sådana andra medlemmar deltar i utförandet av ECBS-relaterade uppgifter.

### **Rätt till rättslig prövning**

För att begränsa det politiska handlingsutrymmet måste medlemmarna av de nationella centralbankernas beslutande organ ha rätt att överklaga beslut om att avsätta dem till en oberoende domstol så att denna kan bedöma grunderna för avsättningen.

Enligt artikel 14.2 i stadgan ska en nationell centralbankschef kunna överklaga ett beslut om att avsätta honom eller henne till Europeiska unionens domstol. Den nationella lagstiftningen bör antingen hänvisa till stadgan eller inte alls nämna rätten att överklaga beslutet till Europeiska unionens domstol (eftersom artikel 14.2 i stadgan är direkt tillämplig).

Den nationella lagstiftningen bör även garantera en rätt till att få ett beslut om avsättning av andra medlemmar 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. Även om det kan sägas att denna rätt finns tillgänglig enligt allmänrättsliga regler, är det för rättssäkerhetens skull tillrådligt att särskilt föreskriva om sådan rätt till prövning.

### **Skydd mot intressekonflikter**

Det personliga oberoendet förutsätter också att man säkerställer att inga intressekonflikter uppstår mellan de skyldigheter som medlemmar av de nationella centralbankernas beslutande organ har gentemot sin nationella centralbank (och när det gäller centralbankschefen även dennes skyldigheter gentemot ECB) och andra uppgifter som sådana medlemmar som deltar i utförandet av ECBS-relaterade uppgifter kan ha och som skulle kunna äventyra deras personliga oberoende. Att vara medlem av 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. Medlemmar av sådana beslutande organ får inte inneha en befattning eller ha ett intresse som kan påverka deras handlande, vare sig de innehar en befattning i statens verkställande eller lagstiftande gren, eller i en regional eller lokal förvaltning eller genom deltagande i en företagsorganisation. Man bör särskilt förebygga potentiella intressekonflikter avseende sådana medlemmar av de beslutande organen som inte ingår i den verkställande ledningen.

### **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) skulle dess oberoende ställning äventyras om den inte självständigt kunde förfoga över tillräckliga finansiella resurser för att fullgöra sitt

uppdrag (d.v.s. att utföra de ECBS-relaterade uppgifter som krävs enligt fördraget och stadgan).

Medlemsstaterna får inte försätta sina nationella centralbanker i en situation där dessa inte har tillräckliga finansiella resurser och otillräckligt eget kapital<sup>28</sup> för att utföra sina uppgifter inom ECBS eller Eurosystemet. Det bör noteras att artiklarna 28.1 och 30.4 i stadgan innebär att de nationella centralbankerna kan anmodas att göra ytterligare inbetalningar till ECB:s kapital och att göra ytterligare överföringar från sina valutareserver<sup>29</sup>. Vidare föreskriver artikel 33.2 i stadgan<sup>30</sup> att om ECB ådrar sig en förlust som inte helt kan avräknas mot den allmänna reservfonden, kan ECB-rådet besluta om att avräkna återstoden av förlusten mot de monetära inkomsterna för det ifrågavarande räkenskapsåret i förhållande till och upp till de belopp som fördelas på de nationella centralbankerna. Principen om finansiellt oberoende kräver att uppfyllande av dessa bestämmelser inte försämrar den nationella centralbankens förmåga att fullgöra sina uppgifter.

Principen om finansiellt oberoende innebär därutöver att de nationella centralbankerna måste ha tillräckliga medel för att utföra inte bara ECBS-relaterade uppgifter utan också sina egna nationella uppgifter (som t.ex. att finansiera sin förvaltning och den egna verksamheten).

Av ovan nämnda skäl implicerar ett finansiellt oberoende även att en nationell centralbank måste vara tillräckligt kapitaliserad. Man bör särskilt undvika situationer där en nationell centralbanks nettotillgångar understiger dess lagstadgade kapital eller där nettotillgångarna t.o.m. är negativa, inklusive situationer där förlusterna överstiger kapital och reserver och denna situation blir bestående under en längre tid. Sådana situationer kan få negativa följder för den nationella centralbankens förmåga att utföra sina ECBS-relaterade och nationella uppgifter. Förtroendet för Eurosystemets penningpolitik kan också påverkas negativt av en sådan situation. Om en situation skulle uppstå där en nationell centralbanks nettotillgångar understiger det lagstadgade kapitalkravet eller där nettotillgångarna t.o.m. är negativa, måste den berörda medlemsstaten ställa tillräckliga medel till sin nationella centralbanks förfogande, åtminstone så att det lagstadgade kapitalkravet kan uppfyllas inom en rimlig tidsperiod så att principen om finansiellt oberoende säkerställs. Vad gäller ECB har denna frågas betydelse redan uppmärksammats av rådet som antagit rådets förordning (EG) nr 1009/2000 av den 8 maj 2000 om ökning av Europeiska centralbankens kapital<sup>31</sup>. Genom förordningen får ECB-rådet möjlighet att beslutas om en faktisk ökning av ECB:s kapital för att upprätthålla en

---

<sup>28</sup> Yttrandena CON/2014/24, CON/2014/27 och CON/2014/56.

<sup>29</sup> Artikel 30.4 i stadgan är endast tillämplig på Eurosystemet.

<sup>30</sup> Artikel 33.2 i stadgan är endast tillämplig på Eurosystemet.

<sup>31</sup> EGT L 115, 16.5.2000, s. 1.

lämplig kapitalbas till stöd för ECB:s verksamhet<sup>32</sup>, och de nationella centralbankerna behöver ha ekonomisk beredskap att följa ett sådant ECB-beslut.

Begreppet finansiellt oberoende bör därför bedömas utifrån perspektivet huruvida någon utomstående direkt eller indirekt kan utöva inflytande inte bara över den nationella centralbankens uppgifter, utan också över dess förmåga (både operativt när det gäller dess personal och finansiellt när det gäller tillräckliga ekonomiska resurser) att fullgöra sina uppgifter. De aspekter på det finansiella oberoendet som beskrivs nedan är särskilt viktiga i detta hänseende<sup>33</sup>. Det är inom dessa områden av finansiellt oberoende som de nationella centralbankerna är mest känsliga för påverkan utifrån.

### **Fastställande av budgeten**

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 centralbanken ska kunna fullgöra sina ECBS-relaterade uppgifter.

### **Redovisningsregler**

Räkenskaperna bör upprättas antingen i enlighet med allmänna redovisningsregler eller i enlighet med regler som fastställts av den nationella centralbankens beslutande organ. Om sådana regler fastställts av utomstående parter, måste de beakta vad de nationella centralbankernas beslutande organ har föreslagit.

Årsredovisningen bör antas av den nationella centralbankens beslutande organ, biträdda av oavhängiga revisorer, och får i efterhand godkännas av utomstående parter (t.ex. regering eller parlament). Vad gäller vinsten ska den nationella centralbankens beslutande organ ha möjlighet att på ett självständigt och professionellt sätt besluta hur den ska 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 nationella centralbankens oavhängiga externa revisorer<sup>34</sup>, och i enlighet med principen om institutionellt oberoende ska förbudet mot att ge instruktioner till en nationell centralbank och dess beslutande organ efterlevas och ingen inblandning ske i den nationella

---

<sup>32</sup> Beslut ECB/2010/26 av den 13 december 2010 om ökning av Europeiska centralbankens kapital (EUT L 11, 15.1.2011, s. 53).

<sup>33</sup> Vägledande ECB-yttranden inom detta område är: CON/2002/16, CON/2003/22, CON/2003/27, CON/2004/1, CON/2006/38, CON/2006/47, CON/2007/8, CON/2008/13, CON/2008/68 och CON/2009/32.

<sup>34</sup> Se artikel 27.1 i stadgan om de nationella centralbankernas oavhängiga externa revisorer.

centralbankens ECBS-relaterade uppgifter<sup>35</sup>. Den statliga revisionen bör genomföras 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 ska fördelas. Om sådana föreskrifter saknas ska beslutet om vinstdisposition fattas av den nationella centralbankens beslutande organ på yrkesmässiga grunder och inte vara föremål för bestämmanderätt för utomstående parter, såvida det inte finns någon uttrycklig skyddsbestämmelse om att detta inte ska påverka storleken av de finansiella resurser som krävs för att den nationella centralbanken ska kunna fullgöra sina ECBS-relaterade uppgifter och sina nationella uppgifter.

Vinst får endast delas ut till statsbudgeten efter det att tidigare års eventuella förluster har täckts<sup>36</sup> och tillräckliga finansiella avsättningar gjorts för att värdeskydda den nationella centralbankens kapital och tillgångar. Tillfälliga lagstiftningsåtgärder eller ad-hoc lagstiftning som innebär att den nationella centralbanken ges instruktioner avseende sin vinstdisposition är ej tillåtna<sup>37</sup>. På samma sätt är en skatt på en nationell centralbanks realiserade vinster ett brott mot principen om finansiellt oberoende<sup>38</sup>.

Medlemsstaterna får inte föreskriva minskningar av den nationella centralbankens kapital utan föregående samtycke från den nationella centralbankens beslutande organ, vilket syftar till att säkerställa att den nationella centralbanken som medlem av ECBS har tillräckliga finansiella resurser för att kunna fullgöra sitt uppdrag enligt artikel 127.2 i fördraget och stadgan. Av samma skäl bör ändringar av reglerna om en nationell centralbanks vinstdisposition endast initieras och beslutas i samråd med den berörda nationella centralbanken som bäst kan avgöra hur stora reserver den behöver<sup>39</sup>. När det gäller finansiella avsättningar eller buffertar måste de nationella centralbankerna ha frihet att självständigt göra avsättningar för att skydda realvärdet av kapital och tillgångar. Medlemsstaterna får heller inte hindra de nationella centralbankerna från att bygga upp sådana reserver som krävs för att en medlem av ECBS ska kunna fullgöra sina uppgifter<sup>40</sup>.

### **Finansiella åtaganden för tillsynsmyndigheter**

De flesta medlemsstater har placerat sina tillsynsmyndigheter för den finansiella sektorn inom den nationella centralbanken. Detta är oproblematiskt så länge som tillsynsmyndigheterna underordnas den nationella centralbankens oberoende

---

<sup>35</sup> Yttrande CON/2011/9, CON/2011/53 och yttrande CON/2011/57.

<sup>36</sup> Yttrande CON/2009/85.

<sup>37</sup> Yttrande CON/2009/26 och yttrande CON/2013/15.

<sup>38</sup> Yttrande CON/2009/63 och yttrande CON/2009/59.

<sup>39</sup> Yttrande CON/2009/83 och yttrande CON/2009/53.

<sup>40</sup> Yttrande CON/2009/26 och yttrande CON/2011/69.

beslutsfattande. Om lagen däremot föreskriver ett separat beslutsfattande för sådana tillsynsmyndigheter är det emellertid viktigt att se till att de beslut som fattas av dem inte hotar den nationella centralbankens finansiella ställning som helhet. I sådana fall bör den nationella lagstiftningen ge den nationella centralbanken möjlighet till slutlig kontroll över alla beslut av tillsynsmyndigheterna som kan få konsekvenser för den nationella centralbankens oberoende och i synnerhet dess finansiella oberoende.

#### **Oberoende avseende personalärenden**

Medlemsstater får inte begränsa en nationell centralbanks möjligheter att anställa och behålla kvalificerad personal som behövs för att den nationella centralbanken ska kunna utföra sina uppgifter enligt fördraget och stadgan på ett oberoende sätt. Därutöver får en nationell centralbank inte försättas i en situation där den endast har begränsad eller ingen kontroll alls över sina anställda, eller där regeringen i en medlemsstat har möjlighet att påverka centralbankens personalpolitik<sup>41</sup>. Varje ändring av rättsreglerna om ersättning till medlemmarna av en nationell centralbanks beslutande organ och dess anställda bör beslutas i ett nära och effektivt samarbete med den nationella centralbanken, med vederbörlig hänsyn till dess synpunkter, för att säkerställa att den nationella centralbanken alljämt kan fullgöra sina uppgifter på ett oberoende sätt<sup>42</sup>. Oberoende avseende personalärenden omfattar även personalens pensioner. Ändringar som medför att de anställdas ersättning minskar får inte negativt påverka den nationella centralbankens behörighet att förvalta sina egna ekonomiska resurser, inklusive sådana medel som är resultatet av sänkta löner<sup>43</sup>.

#### **Äganderätt**

Det är oförenligt med principen om finansiellt oberoende att utomstående parter får ge instruktioner till en nationell centralbank avseende egendom som banken innehar.

### **2.2.4 Sekretess**

Den tystnadsplikt för tjänstemän vid ECB och de nationella centralbankerna samt för medlemmarna i de beslutande organen hos ECB och de nationella centralbankerna som fastställs i artikel 37 i stadgan kan ge upphov till liknande bestämmelser i de nationella centralbankernas stadgar eller i medlemsstaternas lagstiftning. Eftersom EU-lagstiftningen och de bestämmelser som antas med stöd av denna har företräde, får inte heller nationella bestämmelser om handlingars offentlighet, som bör överensstämma med unionsrätten, inklusive artikel 37 i stadgan, leda till att ECBS sekretessregler överträds. En statlig revisionsmyndighets eller liknande myndighets

---

<sup>41</sup> Yttrande CON/2008/9, CON/2008/10 och yttrande 2012/89.

<sup>42</sup> De viktigaste yttrandena är CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2011/106, CON/2012/6, CON/2012/86 och CON/2014/7.

<sup>43</sup> Yttrande CON/2014/38.

tillgång till en nationell centralbanks sekretessbelagda information och dokument måste vara begränsad till vad som är nödvändigt för att den enheten som erhåller informationen ska kunna utföra sina lagstadgade uppgifter och får inte påverka ECBS oavhängighet och ECBS sekretessregler som gäller för medlemmar av de nationella centralbankernas beslutande organ och de anställda<sup>44</sup>. De nationella centralbankerna bör säkerställa att sådana enheter sekretessbelägger information och dokument som de får del av i samma utsträckning som den nationella centralbanken.

## 2.2.5 Förbud mot monetär finansiering och positiv särbehandling

När det gäller förbuden mot monetär finansiering och positiv särbehandling skulle den nationella lagstiftningen i de medlemsstater som anslöt sig till EU 2004, 2007 eller 2013 anpassas för att uppfylla de relevanta bestämmelserna i fördraget och stadgan och vara i kraft den 1 maj 2004, 1 januari 2007 respektive den 1 juli 2013. Vad gäller Sverige skulle alla nödvändiga anpassningar ha varit i kraft den 1 januari 1995.

### 2.2.5.1 Förbudet mot monetär finansiering

Förbudet mot monetär finansiering är fastlagt i artikel 123.1 i fördraget och förbjuder ECB och medlemsstaternas nationella centralbanker att ge unionens institutioner eller organ, byråer, centrala, regionala, lokala eller andra myndigheter, andra offentligrättsliga organ eller offentliga företag i medlemsstaterna rätt att övertrassera sina konton eller ge dem andra former av krediter; detsamma gäller ECB:s eller de nationella centralbankernas förvärv av skuldförbindelser direkt från dessa enheter inom den offentliga sektorn. Fördraget innehåller ett undantag från detta förbud – det tillämpas inte på offentligt ägda kreditinstitut som, vad gäller tillförseln av centralbanksreserver, ska behandlas på samma sätt som privata kreditinstitut (artikel 123.2 i fördraget). ECB och den nationella centralbanken får dessutom fungera som fiskala ombud för de organ inom den offentliga sektorn som nämns ovan (artikel 21.2 i stadgan). Det exakta tillämpningsområdet för förbudet mot monetär finansiering klargörs vidare i rådets förordning (EG) nr 3603/93 av den 13 december 1993 om fastställande av definitioner för tillämpningen av de förbud som avses i artikel 104 och 104b.1 i fördraget<sup>45</sup>, som förtydligar att förbudet omfattar all finansiering av den offentliga sektorns åtaganden gentemot tredje parter.

Förbudet mot monetär finansiering är av avgörande betydelse för att säkerställa att huvudmålet för penningpolitiken (att upprätthålla prisstabilitet) inte hindras. Vidare

---

<sup>44</sup> Yttrande CON/2015/8 och yttrande CON/2015/57.

<sup>45</sup> EGT L 332, 31.12.1993, s. 1. Artikel 104 och 104b.1 i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen är nu artiklarna 123 och 125.1 i fördraget.

minskar en centralbanks finansiering av den offentliga sektorn trycket att iaktta budgetdisciplin. Därför måste förbudet tolkas extensivt för att säkerställa en strikt tillämpning, med förbehåll endast för vissa begränsade undantag i artikel 123.2 i fördraget och förordning (EG) nr 3603/93. Även om artikel 123.1 i fördraget uttryckligen nämner "krediter", som innebär en skyldighet att återbetala medel, gäller förbudet även andra former av överföringar, t.ex. om någon skyldighet att återbetala erhållna medel inte föreligger.

ECB:s allmänna inställning till nationell lagstiftnings förenlighet med förbudet har huvudsakligen utvecklats inom ramen för medlemsstaternas samråd med ECB om förslag till nationella rättsregler enligt artiklarna 127.4 och 282.5 i fördraget<sup>46</sup>.

## Nationell lagstiftning om införlivande av förbudet mot monetär finansiering

Generellt sett är det inte nödvändigt att införliva fördragets artikel 123, kompletterad av förordning (EG) nr 3603/93, i nationell lagstiftning eftersom båda är direkt tillämpliga. Om emellertid nationella rättsregler speglar dessa direkt tillämpliga EU-bestämmelser, får de inte begränsa tillämpningsområdet för förbudet mot monetär finansiering eller utöka de undantag som finns enligt EU-rätten. Exempelvis är nationell lagstiftning som föreskriver att en nationell centralbank ska finansiera en medlemsstats finansiella åtaganden till internationella finansiella institutioner (andra än IMF, enligt vad som avses i förordning (EG) nr 3603/93<sup>47</sup>) eller till tredje länder oförenlig med förbudet mot monetär finansiering.

## Finansiering av den offentliga sektorn eller den offentliga sektorns åtaganden gentemot tredje parter

Nationell lagstiftning får inte kräva att en nationell centralbank ska finansiera varken utförandet av funktioner hos andra offentligrättsliga organ eller den offentliga sektorns åtaganden gentemot tredje parter. Den nationella lagstiftningen får inte uppdraga åt en nationell centralbank att finansiera tredje parts verksamhet om denna verksamhet inte hör till en centralbanks uppgifter, utan faller inom statens ansvarsområde<sup>48</sup>. Exempelvis är nationella lagar som bemyndigar eller kräver att en nationell centralbank ska finansiera domstolar eller domstolsliknande organ som är oberoende av den nationella centralbanken och fungerar som en förlängning av förvaltningen oförenliga med förbudet mot monetär finansiering. För att säkerställa

---

<sup>46</sup> Se konvergensrapporten 2008, sidan 23, fotnot 13 som innehåller en förteckning över viktiga yttranden som EMI/ECB antagit mellan maj 1995 och mars 2008. Andra vägledande ECB-yttranden inom detta område är: CON/2008/46, ON/2008/80, CON/2009/59, och CON/2010/4.

<sup>47</sup> Yttrande CON/2013/16.

<sup>48</sup> Yttrande CON/2006/15.



att förbudet mot monetär finansiering efterlevs måste en ny uppgift som uppdras åt en nationell centralbank betalas på ett adekvat sätt om den a) inte är en centralbanksuppgift eller underlättar utförandet av centralbanksuppgifter, eller b) hör samman med en statlig uppgift och utförs i statens intresse<sup>49</sup>.

Viktiga kriterier för att klassificera en ny uppgift som en statlig uppgift är a) dess atypiska natur, b) det faktum att den utförs å statens vägnar och uteslutande i dess intresse och c) dess konsekvenser för den nationella centralbankens institutionella, finansiella och personliga oberoende. En uppgift kan klassificeras som en statlig uppgift om utförandet av den nya uppgiften uppfyller något av följande villkor: a) den medför otillräckligt lösta intressekonflikter med aktuella centralbanksuppgifter, b) den står inte i rimlig relation till den nationella centralbankens ekonomiska eller organisatoriska kapacitet, c) den passar inte in i den nationella centralbankens institutionella ram, d) den kan medföra avsevärda ekonomiska risker och e) utsätter medlemmarna av den nationella centralbankens beslutande organ för politiska risker som är oproportionerliga och som också kan få negativa konsekvenser för deras personliga oberoende<sup>50</sup>.

Exempel på uppgifter som överförts till nationella centralbanker och som ECB anser vara statliga uppgifter är: a) uppgifter som har ett samband med finansiering av avvecklingsfonder eller finansiella arrangemang samt system för insättningsgaranti eller ersättning till investerare<sup>51</sup>, b) uppgifter som berör inrättandet av ett centralt register över kontonummer<sup>52</sup>, och c) uppgifter som kreditombudsman<sup>53</sup>. Centralbanksuppgifter kan dock omfatta tillsynsuppgifter eller uppgifter som berör dessa, t.ex. konsumentskydd inom området finansiella tjänster<sup>54</sup>, tillsyn över kreditförvärvande företag<sup>55</sup> eller tillsyn över tillhandahållare och förmedlare av konsumentkrediter<sup>56</sup>. Eftersom administrativa avvecklingsåtgärder och tillsynsuppgifter kompletterar varandra kan uppgifter som berör utförandet av teknisk avvecklingsbehörighet och beslutsfattande också anses vara centralbanksuppgifter om de inte underminerar de nationella centralbankernas oberoende i enlighet med artikel 130 i fördraget och artikel 7 i stadgan<sup>57</sup>. Att en nationell centralbank ställer resurser till förfogande för en tillsynsmyndighet kan dock vara förenligt med förbudet mot monetär finansiering om den nationella centralbanken finansierar lagstadgad nationell finanstillsynsverksamhet inom ramen för sitt mandat eller så länge den

---

<sup>49</sup> Yttrandena CON/2011/30, CON/2015/36 och CON/2015/46.

<sup>50</sup> Yttrande CON/2015/22, yttrande CON/2015/36 och yttrande CON/2015/46.

<sup>51</sup> Yttrande CON/2011/103 och yttrande CON/2012/22. Se under rubriken "Finansiellt stöd för system för insättningsgaranti och ersättning till investerare" för specifika fall.

<sup>52</sup> Yttrande CON/2015/36 och yttrande CON/2015/46.

<sup>53</sup> Yttrande CON/2015/12.

<sup>54</sup> Yttrande CON/2007/29.

<sup>55</sup> Yttrande CON/2015/45.

<sup>56</sup> Yttrande CON/2015/54.

<sup>57</sup> Yttrande CON/2015/22.

nationella centralbanken bidrar till, och har inflytande över, tillsynsmyndighetens beslutsfattande<sup>58</sup>.

En nationell centralbank får heller inte tillhandahålla överbryggande finansiering som gör det möjligt för en medlemsstat att uppfylla sina åtaganden avseende statliga bankgarantier<sup>59</sup>. Även utdelning av en centralbanks vinst som ännu ej realiserats, bokförts och varit föremål för revision strider mot förbudet mot monetär finansiering. Om förbudet mot monetär finansiering ska efterlevas, får det belopp som delas ut till statsbudgeten enligt tillämpliga regler om vinstdisposition inte ens till viss del utbetalas från den nationella centralbankens reserver. Reglerna om vinstdisposition bör därför inte påverka den nationella centralbankens reserver. När den nationella centralbankens tillgångar överförs till staten ska det också göras en betalning motsvarande marknadsvärdet och överföringen bör ske samtidigt som betalningen<sup>60</sup>.

På samma sätt är det otillåtet med annan inblandning i Eurosystemets uppgifter, t.ex. förvaltningen av valutareserven, genom att beskatta teoretiska eller orealiserade vinster<sup>61</sup>.

## Övertagande av den offentliga sektorns åtaganden

Nationell lagstiftning som kräver att en nationell centralbank tar över ett tidigare oberoende offentligt organs åtaganden till följd av en omorganisation på det nationella planet av vissa uppgifter och skyldigheter (t.ex. vid ett överförande till den nationella centralbanken av vissa tillsynsuppgifter som tidigare utförts av staten eller oberoende offentliga myndigheter eller organ), utan att den nationella centralbanken fullt ut isoleras från alla finansiella åtaganden från sådana tidigare oberoende offentliga organs tidigare verksamhet är oförenlig med förbudet mot monetär finansiering<sup>62</sup>. På samma sätt är nationell lagstiftning som kräver att en nationell centralbank söker ett förhandsgodkännande från regeringen innan den vidtar resolutionsåtgärder under ett stort antal omständigheter, men inte begränsar den nationella centralbankens ansvar till dess egna förvaltningsåtgärder, oförenlig med förbudet mot monetär finansiering<sup>63</sup>.

---

<sup>58</sup> Yttrande CON/2010/4.

<sup>59</sup> Yttrande CON/2012/4.

<sup>60</sup> Yttrande CON/2011/91 och yttrande CON/2011/99.

<sup>61</sup> Yttrande CON/2009/63.

<sup>62</sup> Yttrande CON/2013/56.

<sup>63</sup> Yttrande CON/2015/22.

## Finansiellt stöd till kredit- och/eller finansinstitut

Nationell lagstiftning som föreskriver att en nationell centralbank, enligt eget gottfinnande, får finansiera kreditinstitut, förutom i samband med utförandet av centralbanksuppgifter (såsom penningpolitik, betalningssystem eller tillfälligt likviditetsstödande åtgärder), särskilt stöd till insolventa kredit- och/eller andra finansinstitut, är inte förenlig med förbudet mot monetär finansiering.

Detta gäller i synnerhet stöd till insolventa kreditinstitut. Anledningen är att den nationella centralbanken, om den finansierar ett insolvent kreditinstitut, åtar sig en statlig uppgift<sup>64</sup>. Samma sak gäller om Eurosystemet finansierar ett kreditinstitut som rekapitaliserats för att åter göra det solvent genom en direktplacering av statligt emitterade skuldinstrument om alternativ marknadsbaserad finansiering saknas (nedan kallade rekapitaliseringsobligationer) och där dessa obligationer ska användas som säkerhet. Om en stat rekapitaliserar ett kreditinstitut genom en direktplacering av rekapitaliseringsobligationer och rekapitaliseringsobligationerna sedan används som säkerhet vid en centralbanks likviditetsoperationer aktualiseras också förbudet mot monetär finansiering<sup>65</sup>. Likviditetsstöd i nödlägen som en nationell centralbank oberoende och enligt egen bestämmanderätt beviljar ett solvent kreditinstitut mot säkerhet i form av en statlig garanti ska uppfylla följande kriterier: i) den kredit som den nationella centralbanken beviljar ska vara så kort som möjligt, ii) situationen måste röra en systemviktig aspekt, iii) det får inte finnas några tvivel huruvida den statliga garantin är giltig och kan genomdrivas enligt tillämplig nationell rätt och iv) det får inte finnas några tvivel huruvida den statliga garantin är ekonomiskt adekvat, som bör omfatta både kapitalbelopp och ränta<sup>66</sup>.

För detta ändamål bör man överväga att införliva hänvisningar till fördragets artikel 123 i den nationella lagstiftningen.

## Finansiellt stöd för system för insättningsgaranti och ersättning till investerare

Administrativa avvecklingsåtgärder anses normalt höra till de som avses i artikel 127.5 i fördraget, men att finansiera avvecklingsfonder eller finansiella arrangemang är inte förenligt med förbudet mot monetär finansiering.<sup>67</sup> Om en nationell centralbank agerar som rekonstruktionsmyndighet bör den inte under några omständigheter åta sig eller finansiera några skyldigheter som broinstitut eller tillgångsförvaltningsenhet.<sup>68</sup> Den nationella lagstiftningen bör därför förtydliga att den

---

<sup>64</sup> Yttrande CON/2013/5.

<sup>65</sup> Yttrande CON/2012/50, CON/2012/64 och CON/2012/71.

<sup>66</sup> Yttrande CON/2012/4, fotnot 42 hänvisar till ytterligare relevanta yttranden.

<sup>67</sup> Yttrande CON/2015/22.

<sup>68</sup> Yttrandena CON/2011/103, CON/2012/99, CON/2015/3 och CON/2015/22.

nationella centralbanken inte kommer att åta sig eller finansiera några av dessa enheters skyldigheter<sup>69</sup>.

Direktivet om system för garanti av insättningar<sup>70</sup> och direktivet om system för ersättning till investerare<sup>71</sup> föreskriver att kostnaderna för att finansiera system för garanti av insättningar och system för ersättning till investerare måste bäras av kreditinstituten respektive värdepappersföretagen själva. Nationell lagstiftning som föreskriver att en nationell centralbank ska finansiera ett nationellt system för insättningsgaranti för kreditinstitut eller ett nationellt system för ersättning till investerare för värdepappersföretag är förenlig med förbudet mot monetär finansiering om finansieringen är kortfristig, avser brådskande situationer, systemrisker består och besluten fattas av den nationella centralbanken<sup>72</sup>. För detta ändamål bör man överväga att införliva hänvisningar till fördragets artikel 123 i den nationella lagstiftningen. När den nationella centralbanken utövar sin rätt att bevilja ett lån, måste den säkerställa att den inte de facto övertar en av statens uppgifter<sup>73</sup>. Centralbankers stöd till insättningsgarantisystem bör framför allt inte utgöra någon systematisk förfinansieringsverksamhet<sup>74</sup>.

## Funktion som fiskalt ombud

Enligt artikel 21.2 i stadgan får "ECB och de nationella centralbankerna [...] fungera som fiskala ombud" för "unionens institutioner, organ eller byråer, centrala, regionala, lokala eller andra myndigheter, andra offentligrättsliga organ eller offentliga företag i medlemsstaterna". Tanken med artikel 21.2 i stadgan är att göra det möjligt för nationella centralbanker att, efter det att behörigheten på det penningpolitiska området överförts till Eurosystemet, fortsätta tillhandahålla den funktion som fiskalt ombud som centralbanker traditionellt har tillhandahållit staten och andra offentligrättsliga enheter utan att bryta mot förbudet mot monetär finansiering. I förordning EG nr 3603/93 uppställs ett antal explicita och begränsade undantag från förbudet mot monetär finansiering i samband med funktionen som fiskalt ombud: i) krediter med en dags löptid gentemot den offentliga sektorn är tillåtna förutsatt att krediterna förblir begränsade till den ifrågavarande dagen och någon förlängning inte är möjlig<sup>75</sup>, ii) inlösen av checkar som är utställda av tredje man och krediterar den offentliga sektorns konto innan trassatbanken har debiterats är tillåtet om en viss tid motsvarande den tid som den berörda medlemsstatens

---

<sup>69</sup> Yttrande CON/2015/33 och yttrande CON/2015/35.

<sup>70</sup> Skäl 27 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU av den 16 april 2014 om system för garanti av insättningar (EUT L 173, 12.6.2014, s. 149).

<sup>71</sup> Skäl 23 i Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare (EGT L 84, 26.3.1997, s. 22).

<sup>72</sup> Yttrande CON/2015/40.

<sup>73</sup> Yttrande CON/2011/83 och yttrande CON/2015/52.

<sup>74</sup> Yttrande CON/2011/84.

<sup>75</sup> Se artikel 4 i förordning (EG) nr 3603/93 och yttrande CON/2013/2.

centralbank normalt behöver för inlösen av checkar har förflutit sedan mottagandet av checken, förutsatt att all float som kan uppstå är att betrakta som undantag, är av obetydlig storlek och jämnar ut sig över en kort tid<sup>76</sup>, iii) innehav av mynt som har getts ut av den offentliga sektorn och som har krediterats den offentliga sektorn är tillåtet om summan av dessa tillgångar understiger 10 procent av de mynt som är i omlopp<sup>77</sup>.

Nationell lagstiftning rörande funktionen som fiskalt ombud bör vara förenlig med EU-rätten, särskilt förbudet mot monetär finansiering<sup>78</sup>. Med beaktande av att det i artikel 21.2 i stadgan uttryckligen erkänns att funktionen som fiskalt ombud är en legitim funktion som av tradition har utförts av de nationella centralbankerna, är centralbankernas funktion som fiskala ombud förenlig med förbudet mot monetär finansiering, förutsatt att dessa tjänster ligger inom ramen för funktionen som fiskalt ombud och inte utgör centralbankens finansiering av den offentliga sektorns skyldigheter gentemot tredje part eller centralbankens kreditering av den offentliga sektorn utöver de snävt definierade undantag som anges i förordning (EG) nr 3603/93<sup>79</sup>. Nationell lagstiftning som gör det möjligt för en nationell centralbank att inneha inlåning från staten och föra statens konton strider inte mot förbudet mot monetär finansiering förutsatt att dessa funktioner inte innebär någon kreditgivning, inklusive utlåning över natten. Bristande överensstämmelse med förbudet mot monetär finansiering kan t.ex. föreligga om den nationella lagstiftningen gör det möjligt att förränta inlåningen eller behållningen på löpande räkning på en nivå som överstiger gällande marknadsräntor. En ränta som överstiger gällande marknadsränta utgör de facto kreditgivning, något som står i strid med målet att förhindra monetär finansiering, och kan därför underminera förbudets målsättning. När det gäller räntan för ett konto är det avgörande att den avspeglar marknadsparametrarna och det är särskilt viktigt att inlåningsräntan ställs i relation till löptiden<sup>80</sup>. Om en nationell centralbank fungerar som fiskalt ombud utan någon ränta väcker detta inga betänkligheter om monetär finansiering, förutsatt att det rör sig om en kärnfunktion som fiskalt ombud<sup>81</sup>.

### 2.2.5.2 Förbudet mot positiv särbehandling

Av artikel 124 i fördraget framgår att "varje åtgärd som ger unionens institutioner, organ eller byråer, centrala, regionala, lokala eller andra myndigheter, andra offentligrättsliga organ eller offentliga företag i medlemsstaterna en positiv

---

<sup>76</sup> Se artikel 5 i förordning (EG) nr 3603/93.

<sup>77</sup> Se artikel 6 i förordning (EG) nr 3603/93.

<sup>78</sup> Yttrande CON/2013/3.

<sup>79</sup> Yttrande CON/2009/23, yttrande CON/2009/67 och yttrande CON/2012/9.

<sup>80</sup> Se bl.a. yttrandena CON/2010/54, CON/2010/55 och CON/2013/62.

<sup>81</sup> Yttrande CON/2012/9.

särbehandling hos finansinstitut är förbjuden i den mån åtgärden inte är baserad på tillsynsmässiga hänsyn”.

Enligt artikel 1.1 i rådets förordning (EG) nr 3604/93<sup>82</sup> avses med positiv särbehandling varje lag, förordning eller annat rättsligen bindande instrument som antagits av en myndighet som a) förpliktigar finansinstitut att förvärva eller inneha skulder från EU-institutioner eller -organ, staten, regional, lokala eller andra myndigheter, andra offentligrättsliga organ eller offentliga företag i medlemsstaterna, eller b) medför skattefördelar som endast finansinstitut får del av, eller medför ekonomiska fördelar som inte överensstämmer med marknadsekonomiska principer med målet att uppmuntra dessa institut att förvärva eller inneha sådana skulder.

De nationella centralbankerna får inte, i egenskap av offentliga myndigheter, vidta åtgärder som ger den offentliga sektorn en positiv särbehandling hos finansinstitut, såvida inte sådana åtgärder baseras på tillsynsmässiga hänsyn. Vidare får reglerna om mobilisering eller pantsättning av skuldinstrument som antagits av de nationella centralbankerna inte användas som ett sätt att kringgå förbudet mot positiv särbehandling<sup>83</sup>. Medlemsstaternas lagstiftning på detta område får inte skapa sådan positiv särbehandling.

I artikel 2 i förordning (EG) nr 3604/93 definieras "tillsynsmässiga hänsyn" som sådan hänsyn som är baserad på nationella lagar, förordningar eller administrativa åtgärder baserade på, eller förenliga med, unionsrätten och vars mål är att bidra till sunda finansinstitut och på så sätt öka hela det finansiella systemets stabilitet samt även skydda dessa instituts kunder. Tillsynsmässiga hänsyn försöker säkerställa att bankerna förblir solventa i förhållande till insättarna<sup>84</sup>. På tillsynsområdet uppställer EU:s sekundärlagstiftning ett antal krav för att säkerställa kreditinstitutens sundhet<sup>85</sup>. Kreditinstitut definieras som ett företag vars verksamhet består i att från allmänheten ta emot insättningar eller andra återbetalbara medel och att bevilja krediter för egen räkning<sup>86</sup>. Kreditinstitut benämns ofta "banker" och dessa behöver ett tillstånd från en behörig myndighet i medlemsstaten för att tillhandahålla tjänster<sup>87</sup>.

---

<sup>82</sup> Rådets förordning (EG) nr 3604/93 av den 13 december 1993 om specificerande av definitioner för tillämpningen av förbudet mot positiv särbehandling enligt artikel 104a i fördraget [om upprättandet av Europeiska gemenskapen] (EGT L 332, 31.12.1993, s. 4). Artikel 104a är nu artikel 124 i fördraget.

<sup>83</sup> Se artikel 3.2 och skäl 10 i förordning (EG) nr 3604/93.

<sup>84</sup> Generaladvokaten Elmers yttrande i mål C-222/95 Parodi mot Banque H. Albert de Bary, REG 1997, s. I-3899, punkt 24.

<sup>85</sup> Se i) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1) och ii) Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (EUT L 176, 27.06.2013, s. 338).

<sup>86</sup> Se punkt 1 i artikel 4.1 i förordning (EG) nr 575/2013.

<sup>87</sup> Se artikel 8 i direktiv 2013/36/EU

Även om kassakrav kan ses som en del av tillsynskraven, utgör de ofta en del av de nationella centralbankernas regelverk och används i de flesta ekonomier, inkl. i euroområdet, som ett penningpolitiskt instrument<sup>88</sup>. Av punkt 2 i bilaga I till riktlinje ECB/2014/60<sup>89</sup> framgår att Eurosystemets kassakravssystem används primärt för att stabilisera penningmarknadsräntorna och skapa (eller förstärka) ett strukturellt likviditetsunderskott<sup>90</sup>. ECB uppställer kassakrav för kreditinstitut etablerade i euroområdet (i form av inlåning) på konton hos respektive nationella centralbank<sup>91</sup>.

Denna rapport riktar in sig på förenligheten både av nationell lagstiftning som antagits av de nationella centralbankerna och de nationella centralbankernas stadgar med fördragets förbud mot positiv särbehandling. Denna rapport påverkar dock inte bedömningen av huruvida lagar, förordningar eller administrativa handlingar i medlemsstaterna används under förevändning av tillsynsmässig hänsyn för att kringgå förbudet mot positiv särbehandling. En sådan bedömning ligger utanför denna rapports område.

## 2.2.6 En enhetlig stavning av euron

Artikel 3.4 i fördraget om Europeiska unionen stadgar att "unionen ska upprätta en ekonomisk och monetär union som har euron som valuta". I fördragstexterna på alla språk som använder det romerska alfabetet anges euron konsekvent i nominativ singular som "euro". I det grekiska alfabetet stavas euron "ευρώ" och i det kyrilliska alfabetet "евро"<sup>92</sup>. I linje med detta framgår det av rådets förordning (EG) nr 974/98 av den 3 maj 1998 om införande av euron<sup>93</sup> att namnet på den gemensamma valutatan måste vara samma på alla EU:s officiella språk, under beaktande av förekomsten av olika alfabet. Därför kräver fördragen att ordet "euro" stavas på samma sätt i nominativ singular i alla EU:s bestämmelser och i nationell lagstiftning, med beaktande av förekomsten av olika alfabet.

---

<sup>88</sup> Detta har stöd i artikel 3.2 och skäl 9 i förordning (EG) nr 3604/93.

<sup>89</sup> Europeiska centralbankens riktlinje (EU) 2015/510 av den 19 december 2014 om genomförandet av Eurosystemets penningpolitiska ramverk (ECB/2014/60) (EUT L 91, 2.4.2014, s. 3).

<sup>90</sup> När kassakraven sätts högre minskar bankernas utlåning och tillväxten i penningmängden minskar.

<sup>91</sup> Se artikel 19 i stadgan, rådets förordning (EG) nr 2531/98 av den 23 november 1998 om Europeiska centralbankens tillämpning av minimireserver (EGT L 318, 27.11.1998, s. 1), Europeiska centralbankens förordning (EG) nr 1745/2003 av den 12 september 2003 om tillämpningen av minimireserver (kassakrav) (ECB/2003/9) (EUT L 250, 2.10.2003, s. 10) och Europeiska centralbankens förordning (EU) nr 1071/2013 av den 24 september 2013 om de monetära finansinstitutens balansräkningar (ECB/2013/33) (EUT L 297, 7.11.2013, s. 1).

<sup>92</sup> I "Förklaring från Republiken Lettland, Republiken Ungern och Republiken Malta om stavningen av namnet på den gemensamma valutatan i fördragen" som bifogats fördragen anges: "Utan att det påverkar den enhetliga stavningen av namnet på Europeiska unionens gemensamma valuta enligt fördragen och hur denna anges på sedlar och mynt, förklarar Lettland, Ungern och Malta att stavningen av namnet på den gemensamma valutatan, inbegripet de avledningar av detta ord som används i den lettiska, den ungerska och den maltesiska versionen av fördragen, inte har någon inverkan på de befintliga reglerna i det lettiska, det ungerska och det maltesiska språket".

<sup>93</sup> EGT L 139, 11.5.1998, s. 1.

På grundval av denna EU:s exklusiva behörighet att besluta om namnet på den gemensamma valutan är avvikelser från denna regel oförenliga med fördragen och bör därför avlägsnas. Emedan denna princip tillämpas på alla typer av nationell lagstiftning, tar bedömningen i landskapitlen sikte på de nationella centralbankernas stadgar och på lagar om införande av euron.

## 2.2.7 De nationella centralbankernas rättsliga integrering i Eurosystemet

Så snart en medlemsstat infört euron är bestämmelser i den nationella lagstiftningen (särskilt i den nationella centralbankens stadga men även i annan lagstiftning) som kan förhindra utförandet av uppgifter som rör Eurosystemet eller efterlevandet av ECB:s beslut oförenliga med Eurosystemets möjligheter att effektivt bedriva sin verksamhet. Den nationella lagstiftningen måste därför anpassas för att säkerställa att den är förenlig med fördraget och stadgan vad avser uppgifter som rör Eurosystemet. För att uppfylla kraven i artikel 131 i fördraget måste den nationella lagstiftningen anpassas för att säkerställa förenlighet senast vid upprättandet av ECBS (i Sveriges fall) och senast den 1 maj 2004, 1 januari 2007 och den 1 juli 2013 (vad avser de medlemsstater som anslöt sig till EU vid dessa datum). Lagstadgade krav om den nationella centralbankens fullständiga rättsliga integrering i Eurosystemet behöver dock inte träda i kraft förrän den fullständiga integreringen blir verklighet, d.v.s. den dag medlemsstaten med undantag inför euron.

De viktigaste områdena som behandlas i denna rapport är de där lagstadgade bestämmelser kan hindra en nationell centralbank från att uppfylla Eurosystemets krav. Detta innefattar bestämmelser som kan förhindra den nationella centralbankens deltagande i genomförandet av den gemensamma penningpolitiken som utformas av ECB:s beslutande organ, eller 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 den ekonomiska politikens mål, uppgifter, finansiella bestämmelser, valutapolitik och internationellt samarbete. Slutligen behandlas även andra områden där den nationella centralbankens stadgar kan behöva anpassas.

### 2.2.7.1 Mål för den ekonomiska politiken

En nationell centralbanks fulla integrering i Eurosystemet kräver att dess lagstadgade mål är förenliga med ECBS mål som är fastställda i artikel 2 i stadgan. Detta betyder bland annat att lagstadgade mål med "nationella drag", t.ex. där lagbestämmelserna hänvisar till en skyldighet att utföra penningpolitiken inom ramen för den berörda medlemsstatens allmänna ekonomiska politik, måste anpassas. En nationell centralbanks sekundära mål måste vara överensstämmande och inte



inverka på centralbankens skyldighet att stödja den allmänna ekonomiska politiken inom EU för att bidra till att EU:s mål uppnås i enlighet med artikel 3 i fördraget om Europeiska unionen, vilket i sig är mål som inte ska påverka upprätthållandet av prisstabiliteten<sup>94</sup>.

### 2.2.7.2 Uppgifter

Uppgifterna för en nationell centralbank i en medlemsstat som har euron som valuta bestäms huvudsakligen av fördraget och stadgan, eftersom den nationella centralbanken utgör en integrerad del av Eurosystemet. För att uppfylla kraven i artikel 131 i fördraget måste bestämmelserna om uppgifter i en nationell centralbanks stadgar jämföras med de relevanta bestämmelserna i fördraget och stadgan, och eventuell bristande förenlighet undanröjas<sup>95</sup>. Detta gäller alla bestämmelser som, efter det att euron införts och den nationella centralbanken integrerats i Eurosystemet, kan försvåra utförandet av ECBS-relaterade uppgifter; särskilt bestämmelser som inte respekterar ECBS befogenheter enligt kapitel IV i stadgan.

När det gäller penningpolitiken bör de nationella rättsreglerna erkänna att EU:s penningpolitik ska utföras genom Eurosystemet<sup>96</sup>. De nationella centralbankernas stadgar får innehålla bestämmelser om penningpolitiska instrument. Sådana bestämmelser måste jämföras med dem som finns i fördraget och stadgan, och bristande förenlighet måste undanröjas för att kunna vara förenlig med artikel 131 i fördraget.

ECB granskar kontinuerligt de offentliga finansernas utveckling för att kunna vidta korrekta penningpolitiska åtgärder. De nationella centralbankerna kan också utifrån sin granskningsverksamhet och sin oberoende rådgivning inkomma med synpunkter på de offentliga finansernas utveckling i syfte att bidra till en väl fungerande europeisk monetär union. De nationella centralbankernas granskning av de offentliga finansernas utveckling i penningpolitiskt syfte bör vara baserad på fullständig tillgång till alla relevanta finansiella uppgifter. Därför bör de nationella centralbankerna få ovillkorad, automatisk och tidsnära tillgång till all relevant statistik om den offentliga sektorns finanser. De nationella centralbankernas granskande roll bör dock vara begränsad till sådana aspekter som – direkt eller indirekt – berör deras penningpolitiska mandat<sup>97</sup>. Ett formellt mandat för en nationell centralbank att bedöma prognoser och de offentliga finansernas utveckling implicerar att den nationella centralbanken har en funktion (och ett motsvarande ansvar) för utformningen av de offentliga finanserna som kan komma att underminera utövandet

---

<sup>94</sup> Yttrande CON/2010/30 och yttrande CON/2010/48.

<sup>95</sup> Se särskilt artiklarna 127 och 128 i fördraget och artiklarna 3–6 och 16 i stadgan.

<sup>96</sup> Artikel 127.2 första strecksatsen i fördraget.

<sup>97</sup> Yttrande CON/2012/105, CON/2013/90 och yttrande CON/2013/91.

av Eurosystemets penningpolitiska mandat och den nationella centralbankens oberoende<sup>98</sup>.

Inom ramen för nationella lagstiftningsåtgärder som vidtagits för att bemöta krisen på finansmarknaderna har ECB understrukit att man bör undvika varje störning på euroområdet penningmarknad eftersom detta kan få negativa följder för genomförandet av den gemensamma penningpolitiken. Detta gäller i synnerhet för en utvidgning av de statliga garantierna för interbankinlåning<sup>99</sup>.

Medlemsstaterna måste säkerställa att nationella lagstiftningsåtgärder som vidtas för att minska likviditetsproblemen för företag och privatpersoner, exempelvis deras skulder till finansinstitut, inte får negativa konsekvenser för likviditeten på marknaden. Sådana åtgärder får inte stå i strid med principen om en öppen marknadsekonomi, enligt artikel 3 i fördraget om Europeiska unionen, eftersom detta skulle kunna hindra kreditflödet och påtagligt inverka på de finansiella institutens och marknadernas stabilitet och därför även påverka utförandet av Eurosystemets uppgifter<sup>100</sup>.

Nationella rättsregler som ger den nationella centralbanken ensamrätt att utge sedlar måste erkänna ECB-rådets ensamrätt att från och med eurons införande tillåta utgivning av eurosedlar, enligt artikel 128.1 i fördraget och artikel 16 i stadgan, medan ECB och de nationella centralbankerna har rätten att ge ut eurosedlar. Dessutom måste nationella rättsregler 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 i enlighet med bestämmelserna i fördraget och stadgan. Beträffande mynt måste de relevanta bestämmelserna, oavsett hur ansvarsfördelningen mellan regering och nationell centralbank ser ut på detta område, erkänna ECB:s befogenhet att efter eurons införande godkänna den volym av euromynt som ges ut. En medlemsstat får inte betrakta utelöpande sedlar och mynt som sin nationella centralbanks skuld till medlemsstaten, eftersom detta skulle stå i strid med idén bakom en gemensam valuta och vara oförenligt med kravet på rättslig integrering i Eurosystemet<sup>101</sup>.

När det gäller förvaltningen av valutareserver<sup>102</sup> bryter medlemsstater som har infört euron och som inte överför sina officiella valutareserver<sup>103</sup> till respektive nationell centralbank mot fördraget. Det är inte heller förenligt med artikel 127.2 tredje strecksatsen i fördraget om en tredje part – t.ex. regeringen eller parlamentet – har

---

<sup>98</sup> T.ex. nationell lagstiftning som införlivar direktiv rådets direktiv 2011/85/EU av den 8 november 2011 om krav på medlemsstaternas budgetramverk (EUT L 306, 23.11.2011, s. 41).  
Se yttrande CON/2013/90 och yttrande CON/2013/91.

<sup>99</sup> Yttrande CON/2009/99 och yttrande CON/2011/79.

<sup>100</sup> Yttrande CON/2010/8.

<sup>101</sup> Yttrande CON/2008/34.

<sup>102</sup> Artikel 127.2 tredje strecksatsen i fördraget.

<sup>103</sup> Med undantag av rörelsemedel i utländsk valuta som medlemsstaterna kan behålla i enlighet med artikel 127.3 i fördraget.

rätt att påverka en nationell centralbanks beslut om förvaltningen av den officiella valutareserven. De nationella centralbankerna måste dessutom överföra reservtillgångar till ECB i proportion till sina andelar av det tecknade kapitalet i ECB. Detta innebär att det inte får finnas några rättsliga hinder mot att de nationella centralbankerna överför reservtillgångar till ECB.

Även om de statistikrelaterade förordningar som antas med stöd av artikel 34.1 i stadgan inte medför några rättigheter eller skyldigheter för medlemsstater som inte har infört euron tillämpas artikel 5 i stadgan, som rör insamlingen av statistisk information, på alla medlemsstater, oavsett hurvida de har infört euron eller inte. Därför är medlemsstaterna som inte har euron som valuta skyldiga att, på nationell nivå, utarbeta och genomföra alla åtgärder som är nödvändiga för att samla in de statistiska uppgifter som behövs för att uppfylla ECB:s krav i fråga om statistikrapportering och att i rätt tid göra de förberedelser på statistikområdet som krävs för att bli medlemsstater som har euron som valuta<sup>104</sup>. Nationell lagstiftning som reglerar samarbetet mellan den nationella centralbanken och den nationella statistikmyndigheten bör säkerställa den nationella centralbankens oberoende när den utför uppgifter inom ramen för ECBS statistiska ramverk<sup>105</sup>.

### 2.2.7.3 Finansiella bestämmelser

De finansiella bestämmelserna i stadgan omfattar regler om räkenskaper<sup>106</sup>, revision<sup>107</sup>, teckning av kapital<sup>108</sup>, överföring av reservtillgångar<sup>109</sup> samt fördelning av monetära inkomster.<sup>110</sup> De nationella centralbankerna måste kunna uppfylla sina skyldigheter enligt dessa bestämmelser och därför måste eventuellt oförenliga nationella bestämmelser upphävas.

### 2.2.7.4 Valutapolitik

En medlemsstat med undantag får behålla nationell lagstiftning som föreskriver att regeringen ska ansvara för landets valutapolitik och att den nationella centralbanken ska ha en rådgivande och/eller verkställande roll. Vid den tidpunkt då euron införs i medlemsstaten ska emellertid sådan lagstiftning avspegla det faktum att ansvaret för euroområdet valutapolitik har överförts till EU i enlighet med artiklarna 138 och 219 i fördraget.

---

<sup>104</sup> Yttrande CON/2013/88.

<sup>105</sup> Yttrande CON/2015/5 och yttrande CON/2015/24.

<sup>106</sup> Artikel 26 i stadgan.

<sup>107</sup> Artikel 27 i stadgan.

<sup>108</sup> Artikel 28 i stadgan.

<sup>109</sup> Artikel 30 i stadgan.

<sup>110</sup> Artikel 32 i stadgan.

### 2.2.7.5 Internationellt samarbete

För att euron ska kunna införas måste den nationella lagstiftningen vara förenlig med artikel 6.1 i stadgan, där det föreskrivs att det är ECB som bestämmer hur ECBS ska företrädas i sådant internationellt samarbete som angår de uppgifter som har anförtrotts Eurosystemet. Därutöver måste sådan nationell lagstiftning som tillåter en nationell centralbank att delta i internationella monetära institutioner även ange att detta bara får ske med ECB:s godkännande (artikel 6.2 i stadgan).

### 2.2.7.6 Övrigt

Utöver de frågor som behandlas ovan finns det i vissa medlemsstater även andra områden där de nationella bestämmelserna måste anpassas (t.ex. beträffande clearing- och betalningssystem samt utbyte av information).

## 3 Graden av ekonomisk konvergens

**Uppfyllande av konvergenzkriterierna har ökat sedan ECB:s konvergensrapport 2014, och flera länder har gjort framsteg med att föra inflationen ner mot euroområdet nivåer (se tabell 3.1).** Framsteg har också gjorts i arbetet med att minska de statsfinansiella obalanserna i samtliga länder. Inget av de länder som granskas i rapporten deltog i ERM2 och valutorna i vissa av dessa länder har uppvisat kraftiga fluktuationer mot euron under de senaste åren. Slutligen ska sägas att stora framsteg har uppnåtts vad gäller att minska ränteskillnaderna i de långa räntorna gentemot euroområdet.

**Tabell 3.1**

Översiktstabell över ekonomiska konvergensindikatorer

		Prisstabilitet		De offentliga finansernas budgetutveckling och utsikter			Växelkurs		Långa räntor <sup>6)</sup>
		HIKP inflation <sup>1)</sup>	Land med alltför stort underskott <sup>(2),3)</sup>	Offentliga sektorns överskott (+)/underskott (-) <sup>4)</sup>	Offentliga sektorns skuld <sup>4)</sup>	Valuta som deltar i ERM2 <sup>3)</sup>	Växelkurs mot euro <sup>3), 5)</sup>		
Bulgarien	2014	-1,6	Nej	-5,4	27,0	Nej	0,0	3,3	
	2015	-1,1	Nej	-2,1	26,7	Nej	0,0	2,5	
	2016	-1,0	Nej	-2,0	28,1	Nej	0,0	2,5	
Tjeckien	2014	0,4	Nej	-1,9	42,7	Nej	-6,0	1,6	
	2015	0,3	Nej	-0,4	41,1	Nej	0,9	0,6	
	2016	0,4	Nej	-0,7	41,3	Nej	0,9	0,6	
Kroatien	2014	0,2	Ja	-5,5	86,5	Nej	-0,7	4,1	
	2015	-0,3	Ja	-3,2	86,7	Nej	0,3	3,6	
	2016	-0,4	Ja	-2,7	87,6	Nej	0,5	3,7	
Ungern	2014	0,0	Nej	-2,3	76,2	Nej	-4,0	4,8	
	2015	0,1	Nej	-2,0	75,3	Nej	-0,4	3,4	
	2016	0,4	Nej	-2,0	74,3	Nej	-0,7	3,4	
Polen	2014	0,1	Ja	-3,3	50,5	Nej	0,3	3,5	
	2015	-0,7	Nej	-2,6	51,3	Nej	0,0	2,7	
	2016	-0,5	Nej	-2,6	52,0	Nej	-4,2	2,9	
Rumänien	2014	1,4	Nej	-0,9	39,8	Nej	-0,6	4,5	
	2015	-0,4	Nej	-0,7	38,4	Nej	0,0	3,5	
	2016	-1,3	Nej	-2,8	38,7	Nej	-1,0	3,6	
Sverige	2014	0,2	Nej	-1,6	44,8	Nej	-5,2	1,7	
	2015	0,7	Nej	0,0	43,4	Nej	-2,8	0,7	
	2016	0,9	Nej	-0,4	41,3	Nej	0,6	0,8	
Referensvärde <sup>7)</sup>		0,7		-3,0	60,0			4,0	

Källor: Europeiska kommissionen, (Eurostat, GD ECFIN) och Europeiska centralbankssystemet.

1) Årlig genomsnittlig förändring i procent. Uppgifterna för 2016 avser perioden från maj 2015 till april 2016.

2) Gäller om ett land var underställt ett EU-rådsbeslut om att det föreligger ett alltför stort underskott för åtminstone en del av året.

3) Uppgifterna för 2016 avser perioden fram till stoppdatumet för statistik (18 maj 2016).

4) I procent av BNP. Uppgifterna för 2016 har tagits från Europeiska kommissionens vårprognos 2016.

5) Årlig genomsnittlig förändring i procent. Ett positivt tecken anger en appreciering gentemot euron och ett negativt tecken anger depreciering gentemot euron.

6) Genomsnittlig årsränta. Uppgifterna för 2016 avser perioden från maj 2015 till april 2016.

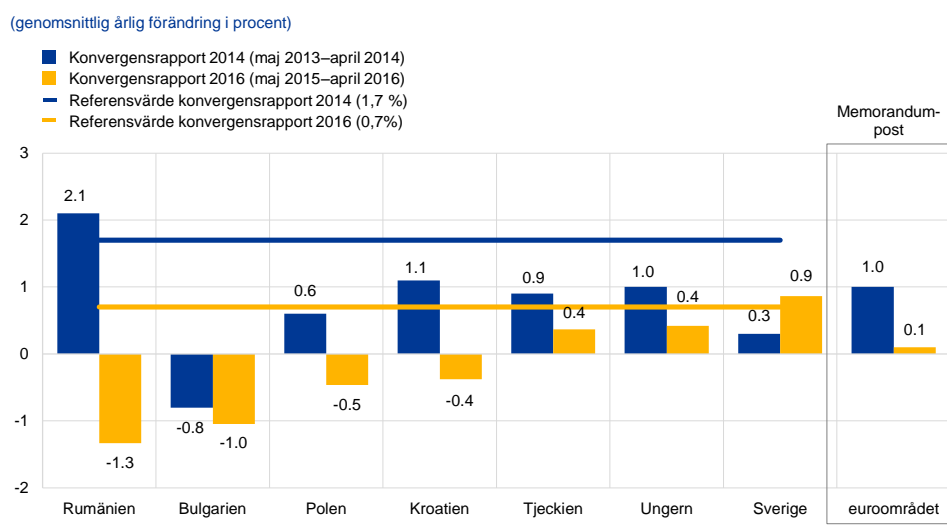
7) Referensvärdet för HIKP-inflation och långa räntor avser perioden från maj 2015 till april 2016. För den offentliga sektorns budgetställning och den offentliga sektorns skuld definieras referensvärdena i artikel 126 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt samt i protokoll (nr 12) om förfarandet vid alltför stora underskott.

**Det ekonomiska klimatet har blivit bättre sedan publiceringen av den senaste konvergensrapporten.** Den ekonomiska aktiviteten har börjat ta fart igen i de flesta av EU:s medlemsstater och blir gradvis mer brett baserad i de länder som omfattas av den här rapporten. Detta återspeglade effekten av ökande real disponibel inkomst stärkt av avsaknaden av inflationstryck i de flesta länder, ackommoderande penningpolitik och allt fler tecken på en ekonomisk stabilisering i flera länder i euroområdet. Den begynnande återhämtningen har lett till väsentliga förbättringar på arbetsmarknaden i nästan alla de granskade länderna. I Kroatien är arbetslösheten fortsatt mycket hög. Ytterligare framsteg har gjorts i samtliga länder avseende

korrektur av externa obalanser och minskat beroende av extern finansiering, särskilt i banksektorn. Detta stärkte motståndskraften hos de flesta av de granskade länderna under de senaste perioderna av oro på tillväxtmarknader utanför EU. Enskilda länder har emellertid fortfarande stora svagheter av olika slag, som, om de inte hanteras på ett lämpligt vis, långsiktigt troligen kommer att hålla tillbaka konvergensprocessen.

**Vad gäller prisstabilitetskriteriet låg den 12-månaders genomsnittliga inflationen väl under referensvärdet på 0,7 procent i sex av de sju länderna i den här rapporten (se diagram 3.1).** Bulgarien, Kroatien, Polen och Rumänien uppvisade negativ inflationstakt. I Sverige låg inflationen över referensvärdet. I konvergensrapporten 2014 var Rumänien det enda landet som uppvisade en inflationstakt över det då tillämpliga referensvärdet på 1,7 procent.

**Diagram 3.1**  
HIKP-inflation



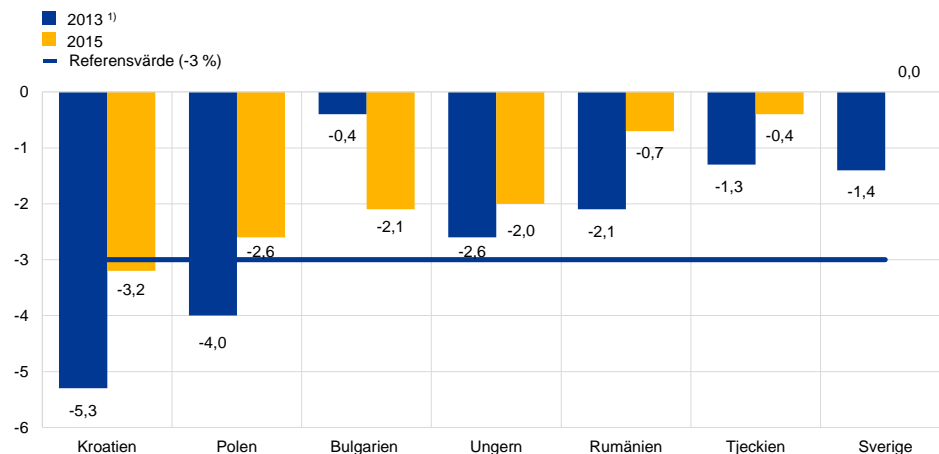
Källa: Eurostat.

**Vad gäller budgetkriterierna var det endast Kroatien av de granskade länderna som vid tidpunkten för denna rapportens publicering, var föremål för ett beslut av EU-rådet om förekomsten av ett alltför stort underskott.** Detta skiljer sig från den situation som beskrevs i konvergensrapporten 2014 då även Tjeckien och Polen var föremål för förfarandet vid alltför stora underskott. Dessa förfaranden upphävdes i juni 2014 (Tjeckien) och juni 2015 (Polen). Budgetsaldona 2015 låg på eller under referensvärdet på 3 procent av BNP i samtliga länder utom Kroatien. Detta ska jämföras med konvergensrapporten 2014 då Kroatien och Polen rapporterade ett finansiellt underskott som del av BNP över referensvärdet på 3 procent under 2013 (se diagram 3.2a). Precis som i 2014 års konvergensrapport var Kroatien och Ungern 2015 de enda länder som uppvisade en skuldkvot över referensvärdet på 60 procent av BNP. I Kroatien var skuldkvoten avsevärt högre jämfört med uppgifterna för 2013 medan den i Ungern var något lägre. Polens skuldkvot var 2015 över 50 procent av BNP. I Tjeckien och Sverige var den under 50 procent, i Rumänien under 40 procent och i Bulgarien var den under 30 procent (se diagram 3.2b).

### Diagram 3.2 a

#### Offentliga sektorns överskott (+) och underskott (-)

(procent av BNP)



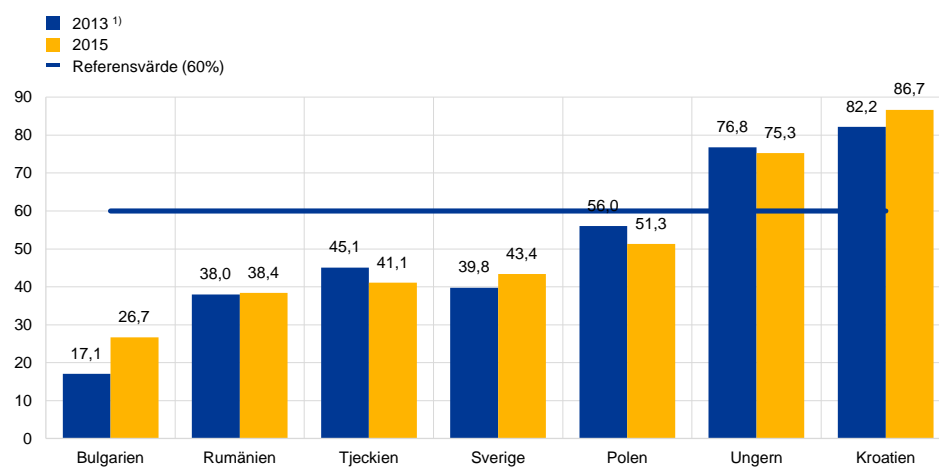
Källa: Eurostat.

1) Uppgifterna har reviderats något sedan konvergensrapporten 2014.

### Diagram 3.2 b

#### Offentliga sektorns bruttoskuld

(procent av BNP)



Källa: Eurostat.

1) Uppgifterna har reviderats något sedan konvergensrapporten 2014.

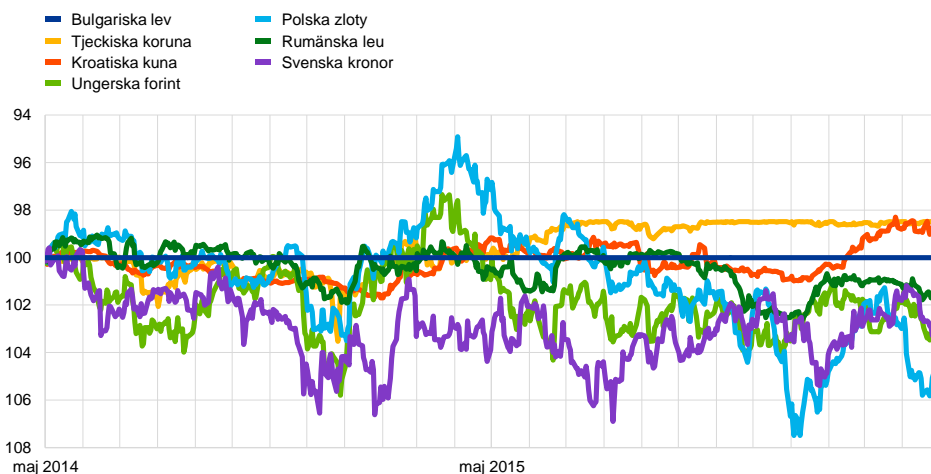
#### Vad gäller växelkurskriteriet deltar inget av de granskade länderna i ERM2. I

flera länder **uppvisade** växelkursen en relativt hög grad av volatilitet under den tvååriga referensperioden. Undantag utgjordes av valutorna i Bulgarien och Kroatien, där den förstnämnda har ett eurobaserat sedelfondsarrangemang medan Kroatien har en fast styrd flytande valuta. De flesta av de övriga granskade valutorna har försvagats mot euron under referensperioden, mest märkbart den polska zlotyn (se diagram 3.3). Däremot stärktes den tjeckiska korunan och den kroatiska kuna något mot euron.

### Diagram 3.3

#### Bilaterala växelkurser mot euro

(dagsdata, genomsnitt maj 2014 = 100; 19 maj 2014-18 maj 2016)



Källa: ECB

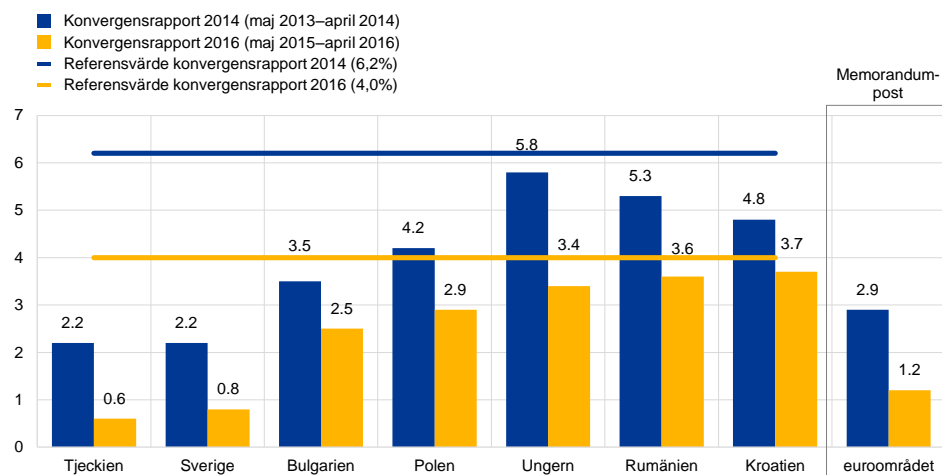
Anm. En uppåtriktad (nedåtriktad) rörelse indikerar en appreciering (depreciering) av den lokala valutan.

**Avseende konvergensen av de långa räntorna låg samtliga sju länder som granskas i den här rapporten, liksom under 2014, under referensvärdet på 4 procent (diagram 3.4). Räntorna var lägst i Tjeckien och Sverige.**

### Diagram 3.4

#### Långa räntor

(procent, årligt genomsnitt)



Källor: Eurostat och ECB.

#### Vid bedömningen av huruvida konvergenskriterierna uppfylls är varaktighet

**väsentligt.** Konvergens ska uppfyllas varaktigt och inte bara vid en viss tidpunkt. De tio första åren med EMU visade riskerna med svaga fundamenta, en alltför expansiv makroekonomisk politik på nationell nivå och alltför optimistiska förväntningar om konvergens av realinkomst, inte bara för berörda länder utan även för euroområdet som helhet. Ett tillfälligt uppfyllande av konvergenskriterierna utgör inte i sig självt en



garanti för en smidig övergång till deltagande i euroområdet. Länder som blir medlemmar i euroområdet ska alltså visa att deras konvergensprocess är hållbar och att de har kapacitet att leva upp till de permanenta åtaganden som ett antagande av euron innebär. Detta är både i landets eget och hela euroområdets intresse.

**Det behövs långsiktiga policyanpassningar i flera av de granskade länderna för att uppnå en hållbar konvergens.** En förutsättning för hållbar konvergens är makroekonomisk stabilitet och framför allt en sund finanspolitik. En hög grad av flexibilitet på arbets- och produktmarknaderna är avgörande för att kunna bemöta makroekonomiska chocker. Det måste finnas en stabilitetskultur med väl förankrade inflationsförväntningar för att uppnå ett klimat av prisstabilitet. Gynnsamma förutsättningar för en effektiv användning av kapital och arbete behövs för att stärka total faktorproduktivitet och långsiktig ekonomisk tillväxt. En hållbar konvergens fordrar även sunda institutioner och ett gott företagsklimat. Det behövs även en hög grad av ekonomisk integration med euroområdet för att uppnå synkronisering av konjunkturcyklerna. Dessutom måste det finnas lämplig makrotillsynspolitik för att hindra en uppbyggnad av makroekonomiska obalanser, som t.ex. excessiva prisökningar på tillgångar och kreditdrivna upp- och nedgångsperioder. Och slutligen måste det finnas lämpliga ramar för tillsynen av finansiella institut.

### 3.1 Prisstabilitetskriteriet

**I april 2016 låg den 12-månaders genomsnittliga inflationen i sex av de granskade länderna under, och i flera fall väl under, referensvärdet på 0,7 procent för prisstabilitetskriteriet.** Under referensperioden var inflationen i EU mycket låg, huvudsakligen beroende på det kraftiga oljeprisfallet. Detta återspeglades i referensvärdet på 0,7 procent (se ruta 1 i kapitel 2). I alla de granskade länderna var inflationen mycket låg med historiska mått. Tjeckien och Ungern noterade låga positiva inflationstal under referensvärdet. I Bulgarien, Kroatien, Polen och Rumänien var inflationen negativ. I Sverige låg inflationen över referensvärdet.

**Under de senaste tio åren har både den genomsnittliga inflationstakten och volatiliteten i inflationen varierat kraftigt mellan de granskade länderna.** Under den perioden var HIKP-inflationen i genomsnitt väl över 3 procent i Bulgarien, Ungern och Rumänien. I Tjeckien, Kroatien och Polen var den genomsnittliga inflationstakten närmare 2 procent. Sverige har inflationen i genomsnitt legat på 1,4 procent under de senaste tio åren. Under den här perioden var prisdynamiken särskilt volatil i Bulgarien även om inflationen i Tjeckien, Kroatien, Ungern, Polen och Rumänien också fluktuerade inom ett relativt stort spektrum. Sverige uppvisade lägst volatilitet i inflationen. De markanta skillnaderna i inflationstakt mellan länder och långsiktig volatilitet i inflationen under en längre tidsperiod kontrasterar mot de små inflationsskillnaderna under referensperioden från maj 2015 till april 2016, vilket tyder på att framsteg mot konvergens har gjorts under den senaste tiden. I viss utsträckning återspeglar den senaste utvecklingen vanliga oljepriscocker.

### **Den mer långfristiga prisutvecklingen återspeglade ett mer volatilt**

**makroekonomiskt klimat i många länder.** Under åren som ledde fram till den globala finansiella krisen ökade inflationen under en period av kraftig ekonomisk tillväxt i samtliga av de granskade länderna. Samtidigt byggdes makroekonomiska obalanser upp i vissa central- och östeuropeiska ekonomier, särskilt i form av alltför kraftig kreditväxt och stora bytesbalansunderskott. I de flesta av de granskade länderna nådde inflationen en högsta nivå under 2008 för att sjunka kraftigt 2009 på grund av en abrupt konjunkturedgång och kraftigt fallande globala råvarupriser. Under de följande åren blev prisutvecklingen mer heterogen, delvis som reaktion på att den ekonomiska återhämtningen var olika stark i olika länder samt även på länderspecifika åtgärder avseende administrativt fastställda priser. Inflationen började 2013 sjunka i samtliga granskade länder, och den har nått historiskt låga nivåer och ofta även varit negativ. Denna övergripande rörelse har huvudsakligen återspeglat utvecklingen av globala råvarupriser, lågt importerat inflationstryck och varaktigt ihållande reservkapacitet i vissa länder. Utvecklingen av globala råvarupriser har haft en särskilt uttalad effekt på central- och östeuropeiska ekonomier på grund av att livsmedel och energi utgör en större del av deras HIKP-korgar. I några av de granskade länderna har sänkningar av administrativt fastställda priser och indirekta skatter, baseffekter från tidigare höjningar av indirekta skatter eller en starkare effektiv växelkurs också pressat ned inflationen. Mot bakgrund därav har penningpolitiken lättat avsevärt under de senaste åren.

### **Inflationen väntas stiga måttligt under de kommande åren men det finns oro på längre sikt för inflationskonvergensens varaktighet i de flesta av de granskade länderna.**

Enligt Europeiska kommissionens vårprognos 2016 väntas inflationen under 2016 och 2017 stiga gradvis i de granskade länderna från de i dagsläget mycket låga nivåerna. Detta återspeglar delvis baseffekter från den senaste tidens kraftiga oljeprisnedgångar. Den svaga globala ekonomiska återhämtningen, i kombination med reservkapacitet i vissa länder, väntas emellertid även framöver dämpa inflationstrycket. Hoten mot prisutvecklingen är i stort sett balanserade i de flesta länder. De viktigaste nedåtriskerna hänger samman med högre osäkerhet om utvecklingen i den globala ekonomin, vilket skulle kunna minska det externa pristrycket. I de flesta av de granskade länderna kan uppåtrisker för inflationen uppstå från ett starkare inhemskt pristryck och lönetryck än väntat beroende på starkare ekonomisk aktivitet och kärvare arbetsmarknadsvillkor. På längre sikt är det troligt att inhämtningsprocessen i många av de granskade länderna i Central- och Östeuropa kommer att resultera i positiva inflationskillnader gentemot euroområdet.

### **Ett klimat som främjar hållbar prisstabilitet i de länder som granskas i rapporten kräver en stabilitetsinriktad ekonomisk politik, strukturreformer och åtgärder för att säkra finansiell stabilitet.**

Att skapa eller upprätthålla goda förhållanden för att främja prisstabilitet kommer ytterst att bero på om ytterligare strukturreformer genomförs. Framför allt bör löneökningarna återspegla ökningen i arbetsproduktivitet på företagsnivå och ta hänsyn till förutsättningarna på arbetsmarknaden och utvecklingen i konkurrerande länder. Det krävs dessutom fortsatta reformer för att ytterligare förbättra produkt- och arbetsmarknaderna och bevara goda villkor för ekonomisk expansion och sysselsättningstillväxt. För att nå det målet krävs även åtgärder för en starkare organisationsstyrning och för att höja

kvaliteten på de central- och östeuropeiska ekonomierna. Med tanke på det begränsade handlingsutrymmet för penningpolitiken under den snäva växelkursbindningen som Kroatien har till euron och även sedelfondssystemet i Bulgarien är det viktigt att andra politikområden ger stöd åt dessa ekonomier att hantera landspecifika chocker och undvika att nya makroekonomiska obalanser uppstår. Politik som rör den finansiella sektorn och tillsynspolicy ska inriktas på att ytterligare säkerställa finansiell stabilitet. I det avseendet bör också Europeiska systemrisknämndens rekommendationer genomföras.

## 3.2 Kriteriet om den offentliga sektorns finanser

**Vid tidpunkten för offentliggörandet av den här rapporten är endast Kroatien föremål för ett beslut av EU-rådet om förekomsten av ett alltför stort underskott.** Tidsfristerna för att korrigera detta underskott har för Kroatien satts till 2016. Alla de andra granskade länderna redovisade 2015 finansiella underskott som del av BNP på eller under referensvärdet på 3 procent. Kroatien redovisade ett underskott på 3,2 procent av BNP. Underskott redovisades även på 2,6 procent för Polen, 2,1 procent för Bulgarien, 2,0 procent för Ungern, 0,7 procent för Rumänien och 0,4 procent för Tjeckien. Sverige redovisade ett underskott på 0 procent.

**Sedan konvergensrapporterna 2013 och 2015 har de offentliga finanserna förbättrats i de flesta av de länder som granskas i den här rapporten med undantag för Bulgarien.** I Kroatien, Polen, Rumänien och Sverige återspeglar denna förbättring till stor del ett bättre makroekonomiskt läge samt strukturell konsolidering. När det gäller Ungern och Tjeckien har den bättre makroekonomiska utvecklingen delvis upphävts av finanspolitiska lättnader. De ökade underskottet i Bulgarien kan främst förklaras av en försämring i det strukturella sparandet.

**För 2016 prognostiserar Europeiska kommissionen att underskottet i förhållande till BNP underskrider referensvärdet på 3 procent i alla länderna.** Rumänien, Kroatien och Polen beräknas redovisa underskott under referensvärdet på respektive 2,8 procent, 2,7 procent och 2,6 procent av BNP. Underskottskvoterna i Bulgarien och Ungern väntas bli 2,0 procent medan de i Tjeckien och Sverige beräknas ligga kvar väl under referensvärdet, på respektive 0,7 procent och 0,4 procent.

**I Kroatien och Ungern låg skuldkvoten över 60 procent av BNP under 2015 medan skuldnivån för de andra granskade länderna låg under, eller väl under, detta tröskelvärde (se tabell 3.1).** Sedan 2013 har den offentliga sektorns skuldkvot i förhållande till BNP ökat med 9,6 procentenheter i Bulgarien, 4,5 procentenheter i Kroatien och 3,7 procentenheter i Sverige. I Ungern och Rumänien har skuldkvoterna endast ändrats något. Under samma period redovisade Polen och Tjeckien kraftiga minskningar i sina skuldkvoter (med 4,7 respektive 4,1 procentenheter av BNP). Sett ur ett längre tidsperspektiv ökade mellan 2006 och 2015 skuldkvoterna mot BNP kraftigt i Kroatien (med 47,8 procentenheter), Rumänien (med 26,2 procentenheter), Tjeckien (med 13,1 procentenheter) och

Ungern (med 10,7 procentenheter) medan förändringarna för de övriga länderna var mindre.

**För 2016 beräknar EU-kommissionen att skuldkvoten ökar i Bulgarien, Tjeckien, Kroatien, Polen och Rumänien med en motsatt utveckling i Ungern och Sverige.** Kommissionens prognos visar att skuldkvoten 2016 kommer att ligga under referensvärdet på 60 procent för samtliga länder utom Kroatien och Ungern.

**Det är mycket viktigt att de granskade länderna i framtiden uppnår och/eller upprätthåller sunda och hållbara offentliga finanser.** Kroatien, som är underställt ett EU-råds beslut om förekomst av ett alltför stort underskott, måste uppfylla sina åtaganden i enlighet med beslutet på ett trovärdigt sätt och inom lämplig tid för att sänka budgetunderskottet till under referensvärdet under 2016. Ytterligare konsolidering krävs i Bulgarien, Ungern och Polen, som ännu inte har uppnått sina medelfristiga budgetmål, samt i Tjeckien och Rumänien, som beräknas avvika från sina. Särskilda ansträngningar bör göras för att hålla takten på utgiftsökningar under den medelfristiga ekonomiska tillväxtpotentialen, i enlighet med regeln om skuldreducering i den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten. Utöver den lagstadgade övergångsperioden som ges i pakten ska de länder vars statskuld överstiger referensvärdet säkerställa att skuldkvoten minskar tillräckligt i enlighet med reglerna i den förstärkta stabilitets- och tillväxtpakten. Ytterligare konsolidering skulle också göra det lättare att vidta de budgetåtgärder som krävs för att hantera utmaningarna med en åldrande befolkning och att bygga upp buffertar för att låta automatiska stabilisatorer verka. Starka finanspolitiska ramar i linje med EU:s regler och implementerade på ett effektivt sätt skulle ge stöd åt konsolideringen av de offentliga finanserna och begränsa utgiftsöverskridande samtidigt som nya makroekonomiska obalanser kan undvikas. Sammantaget bör dessa strategier vara förenliga med i strukturreformer i syfte att öka den potentiella tillväxten och sysselsättningen.

### 3.3 Växelkurskriteriet

**Ingen av de medlemsstater som granskas i den här rapporten deltar i ERM2.**

De granskade länderna tillämpar olika växelkurssystem.

**Den bulgariska levan var under referensperioden fortsatt knuten till euron till en kurs på 1,95583 lev per euro.** Det här växelkurssystemet verkade i en situation med relativt små skillnader i de korta räntorna gentemot euroområdet.

**Den kroatiska valutan, kuna, och den rumänska, leu, handlades inom ramen för flexibla växelkurssystem med i olika omfattning flytande växelkurs.** Vad gäller kroatiska kuna, återspeglades detta i låg växelkursvolatilitet jämfört med de andra flexibla växelkurserna under granskning under en tid med låga ränteskillnader gentemot euroområdet. Växelkursen för den rumänska valutan, leu, mot euron visade en relativt hög volatilitet med ränteskillnader vis-à-vis euroområdet som låg kvar på relativt höga nivåer under referensperioden. År 2009 fick Rumänien internationellt bistånd i form av ett finanspaket i EU:s och IMF:s regi och därefter ett förebyggande stödprogram 2011 och ett efterföljande program 2013. Eftersom dessa

överenskommelser har hjälpt till att minska den finansiella sårbarheten kan de även ha bidragit till att minska växelkurstrycket under referensperioden.

**Alla andra valutor handlades inom en flexibel växelkursregim under en tid av hög växelkursvolatilitet i de flesta länder.** Vad gäller Tjeckien har detta emellertid sedan 2013 omfattat ett åtagande av Česká národní banka att inte låta korunans växelkurs appreciera över en nivå nära CZK 27 mot euron. Differenserna mellan de korta räntorna gentemot euroområdet var små i Tjeckien och Sverige men relativt höga i Ungern och Polen. För Polen fanns under referensperioden ett av IMF arrangerat deltagande i faciliteten Flexible Credit Line för att hantera behovet av krisförebyggande och krisindring. Detta har bidragit till att minska de finansiella sårbarheterna och kan följaktligen även ha bidragit till att minska risken för växelkurstryck. Under referensperioden hade Sveriges riksbank ett swappavtal med ECB, som, i och med att det bidrog till att minska sårbarheterna, även kan ha haft effekter på växelkursutvecklingen.

### 3.4 Räntekriteriet

**Under referensperioden hade alla de granskade länderna genomsnittliga långa räntor som, i varierande grad, låg under referensvärdet på 4,0 procent.** De långa räntorna i Tjeckien och Sverige var under 1 procent medan de låg på mellan 2 procent och 3 procent i Bulgarien och Polen och över 3 procent i Kroatien, Ungern och Rumänien.

**Sedan konvergensrapporten 2014 har spreaden på de långa räntorna gentemot genomsnittet i euroområdet varit i stort sett stabil i de flesta av de granskade länderna.** Finansmarknader har dock fortsatt att göra skillnad mellan länder på basis av externa och interna sårbarheter, däribland budgetutvecklingen och utsikterna för hållbar konvergens.

### 3.5 Andra relevanta faktorer

**Enligt Europeiska kommissionen har de flesta av de granskade länderna i varierande grad gjort fortsatta framsteg med att ta itu med obalanser i ekonomin.** Europeiska kommissionens ingående granskning av Sverige, vars resultat publicerades den 8 mars 2016, kom fram till att Sverige har makroekonomiska obalanser och att Bulgarien och Kroatien hade alltför stora makroekonomiska obalanser<sup>111</sup>. Vad gäller Bulgarien konstaterade kommissionen att

---

<sup>111</sup> För länder som bedömts ha alltför stora obalanser ger MIP-förordningen (Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1176/2011 av den 16 november 2011 om förebyggande och korrigerande av makroekonomiska obalanser) EU-rådet möjlighet att, på rekommendation av Europeiska kommissionen, rekommendera den berörda medlemsstaten att vidta korrigerande åtgärder. Detta skulle leda till att ett annat förfarande inleddes för det landet, dvs. förfarandet vid alltför stora obalanser.

ekonomin fortsätter att kännetecknas av kvarvarande skörheter i den finansiella sektorn och hög skuldsättning i företagssektorn, vilket måste åtgärdas genom att ambitiösa reformer genomförs fullt ut. Vad gäller Kroatien fann kommissionen att begränsade framsteg hade gjorts för korrigerande av makroekonomiska obalanser och att genomförandet av reformprogrammet drabbats av stora förseningar, delvis på grund av att det hölls parlamentsval i november 2015. Även om Europeiska kommissionens bedömning var att de andra granskade länderna inte hade obalanser föreligger olika utmaningar även för dessa länder.

**Externa underskott har minskats under de senaste åren.** Resultattavlan med indikativa tröskelvärden vid makroekonomiska obalanser visar att det 3-åriga genomsnittet för bytesbalansunderskott fortsatte att förbättras 2015 (se tabell 3.2). I Sverige var dock det stora bytesbalansöverskottet oförändrat jämfört med 2014 (strax under det indikativa tröskelvärdet på 6 procent av BNP). Överskott uppvisades även av Ungern, Kroatien, Bulgarien och Tjeckien medan Polen och Rumänien redovisade underskott.

**Den samlade nettoställningen mot utlandet, som del av BNP, har minskat men ligger fortsatt på höga nivåer i nästan alla de granskade länderna.** På den positiva sidan är nettoskulden i central- och östeuropeiska länder huvudsakligen i form av utländska direktinvesteringar, vilka bedöms utgöra en stabil form av finansiering. Den samlade nettoställningen mot utlandet var 2015 under det indikativa tröskelvärdet -35 procent av BNP i fem av de sju granskade länderna. Nettoskuld mot utlandet var särskilt stor i Kroatien där den överskred 70 procent av BNP. Nettoskuld mot utlandet var lägst i Tjeckien (31,5 procent) av BNP och i Sverige (1,6 procent av BNP).

**Vad gäller pris- och kostnadskonkurrenskraft, sjönk de reala effektiva växelkurserna under de två åren mellan 2013 och 2015 olika starkt i de flesta av de granskade länderna, utom i Kroatien och Rumänien.** Den samlade tillväxtökningen av enhetsarbetskostnader, mätt på tre år, som före krisen låg på mycket höga nivåer i nästan alla länderna, har generellt legat kvar under det indikativa tröskelvärdet på 12 procent under de senaste åren. Under femårsperioden 2011-2015 noterades ökande exportmarknadsandelar i Rumänien och i mindre utsträckning även i Bulgarien, Polen och Tjeckien. I de andra länderna har exportmarknadsandelarna minskat.

**Priser på bostäder ökade åter i alla de granskade länderna utom i Kroatien.** Detta följer på en korrigerande nedåt från de höga nivåerna som nåddes under perioden före krisen. Sverige uppvisade särskilt kraftiga uppgångar i huspriserna under de senaste åren, delvis beroende på flaskhalsar på utbudssidan och på historiskt låga räntor.

## Tabell 3.2

### Översiktstabell för tillsyn av makroekonomiska obalanser

Tabell 3.2a – Interna obalanser och konkurrenskraftsindikatorer

		Bytesbalans <sup>1)</sup>	Den finansiella utlandsställningen netto <sup>2)</sup>	Real effektiv växelkurs, HIKP-deflaterad <sup>3)</sup>	Exportmarknadsandelar <sup>4)</sup>	Nominella enhetsarbetskostnader <sup>5)</sup>
Bulgarien	2013	0,3	-73,5	-1,0	0,2	15,2
	2014	0,4	-74,8	-2,8	6,0	17,0
	2015	1,2	-60,7	-4,1	14,4	10,8
Tjeckien	2013	-1,4	-39,4	-3,1	-9,4	4,2
	2014	-0,6	-36,8	-10,0	-5,7	3,8
	2015	0,2	-31,5	-8,0	0,4	0,1
Kroatien	2013	0,0	-88,7	-4,0	-23,1	-2,9
	2014	0,6	-88,1	-1,0	-18,6	-5,8
	2015	2,3	-78,7	0,1	-3,1	-5,1
Ungern	2013	2,2	-83,5	-4,0	-20,9	6,3
	2014	2,6	-73,9	-7,0	-15,6	6,9
	2015	3,4	-68,6	-6,9	-7,2	6,1
Polen	2013	-3,4	-69,7	-4,3	0,1	3,3
	2014	-2,3	-67,1	-1,3	5,0	2,5
	2015	-1,2	-60,7	-1,0	9,1	-1,4
Rumänien	2013	-3,6	-61,9	0,3	14,2	-3,2
	2014	-2,1	-56,9	-1,1	20,8	6,0
	2015	-0,9	-50,2	2,7	21,7	1,1
Sverige	2013	6,0	-14,3	5,1	-16,5	8,6
	2014	5,8	-2,5	-3,6	-9,7	7,2
	2015	5,8	-1,6	-7,9	-9,9	4,0
Tröskelvärde		-4,0/+6,0	-35,0	+/-11,0	-6,0	+12,0

Tabell 3.2b – Interna obalanser och arbetslöshetsindikatorer

		Interna obalanser					Nya arbetslöshetsindikatorer			
		Huspriser, konsumtionsdeflaterade <sup>6)</sup>	Kreditflöde inom den privata sektorn, konsoliderat <sup>2)</sup>	Privata sektorns skuldsättning, konsoliderad <sup>2)</sup>	Finanssektorns skulder <sup>6)</sup>	Offentliga sektorns skuld <sup>7)</sup>	Arbetslöshetsnivå <sup>7)</sup>	Sysselsättningssta- llningsta- llning <sup>8)</sup>	Långtidsarbetslöshet <sup>8)</sup>	Ungdomsarbetslöshet <sup>8)</sup>
Bulgarien	2013	0,4	7,3	132,2	4,3	17	12,2	1,7	2,7	6,4
	2014	1,5	-0,3	124,3	7,2	27	12,2	3,1	0,6	-1,3
	2015	3,6	.	.	.	27	11,2	2,2	-1,2	-6,4
Tjeckien	2013	-0,8	4,4	74,1	11,3	45	6,9	2,7	0,0	0,6
	2014	1,9	1,8	72,7	4,4	43	6,7	3,0	-0,1	-2,2
	2015	.	.	.	.	41	6,1	2,4	-0,6	-6,9
Kroatien	2013	-5,7	-0,6	119,7	3,2	82	15,7	-1,4	4,4	17,6
	2014	-1,2	0,3	120,8	0,9	87	16,9	2,0	1,7	8,9
	2015	-2,4	.	.	.	87	17,0	3,0	0,1	0,9
Ungern	2013	-4,6	-1,1	95,2	-1,0	77	10,7	2,8	-0,5	0,2
	2014	3,1	-0,5	91,3	8,5	76	9,6	4,6	-1,6	-5,6
	2015	11,6	.	.	.	75	8,2	4,9	-1,9	-10,9
Polen	2013	-4,7	3,1	75,4	7,6	56	10,0	1,7	1,4	3,6
	2014	1,1	4,8	77,9	0,6	50	9,8	2,1	0,3	-1,9
	2015	2,8	.	.	.	51	9,0	1,6	-1,1	-5,7
Rumänien	2013	-2,8	-1,5	66,6	1,1	38	7,0	0,0	0,8	1,6
	2014	-3,2	-2,4	62,1	1,1	40	6,9	1,6	-0,1	0,2
	2015	1,7	0,0	58,3	3,8	38	6,9	1,3	0,0	-0,9
Sverige	2013	4,7	4,7	192,4	8,8	40	7,9	2,0	-0,1	-1,2
	2014	8,6	5,9	194,0	13,4	45	8,0	1,6	0,0	0,2
	2015	12,0	.	.	.	43	7,8	1,4	0,0	-3,3
Tröskelvärde		+6,0	+14,0	133	+16,5	+60	+10,0	-0,2	0,5	2,0

Källor: Europeiska kommissionen, (Eurostat, GD ECFIN) och Europeiska centralbankssystemet.

Anm. Denna tabell omfattar uppgifter som var tillgängliga den 18 mars 2016, dvs. stoppdatum för denna rapport, och avviker således från resultatavsnittet publicerat i rapporten om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) i november 2015.

1) Procent av BNP, treårigt genomsnitt.

2) I procent av BNP.

3) Treårig procentuell förändring för 41 andra industriländer. Ett positivt värde indikerar förlust av konkurrenskraft.

4) Femårig procentuell förändring.

5) Treårig procentuell förändring.

6) Procentuell förändring på årsbasis.

7) Treårigt genomsnitt.

8) Förändring under en treårsperiod, uttryckt i procentenheter.



**En relativt lång period med kreditexpansion före finanskrisen ledde till att höga skuldnivåer ackumulerades i den privata icke-finansiella sektorn i några av de granskade länderna.** Detta är en central sårbarhet i dessa länder. Den starka kreditökningen, framför allt bostadslån i Sverige, måste bevakas noga. Sverige redovisade 2014 en särskilt hög nivå av skuldsättning i den privata sektorn på över 190 procent av BNP. Dessutom utgör den stock av utlandslån som finns i flera av länderna en makroekonomisk och finansiell risk eftersom den utsätter ohedgade låntagare för valutarisk. Risker för valutaobalanser, som drabbar hushåll och i Kroatien även den offentliga sektorn, är stora i Kroatien, Rumänien och, i mindre utsträckning, Polen.

**Politik för finanssektorn ska inriktas på att säkerställa att finanssektorn på ett sunt vis bidrar till ekonomisk tillväxt och prisstabilitet i de granskade länderna och tillsynspolitik ska inriktas på att stabilisera tillsynssystemet, som är en förutsättning för inträde i den gemensamma tillsynsmekanismen (SSM).** För att minimera de potentiella hoten som uppstår med en hög andel utlandslån, ska Europeiska systemrisknämndens (ESRB) rekommendationer om utlåning i utländsk valuta genomföras. Det är viktigt med ett nära samarbete mellan tillsynsmyndigheterna i EU-länderna så att åtgärderna kan genomföras på ett effektivt sätt.

**Anpassningsprocessen har resulterat i en relativt hög arbetslöshetsnivå i några av de granskade länderna.** Främst i Kroatien visar höga nivåer av långtids- och ungdomsarbetslöshet på allvarliga inhemska obalanser. Arbetslöshet, som ofta följs av kompetens- och/eller regionöverskridande obalanser, är en central sårbarhet i många länder och utgör ett hot mot konvergens av realinkomster, särskilt mot bakgrund av ogynnsamma demografiska trender.

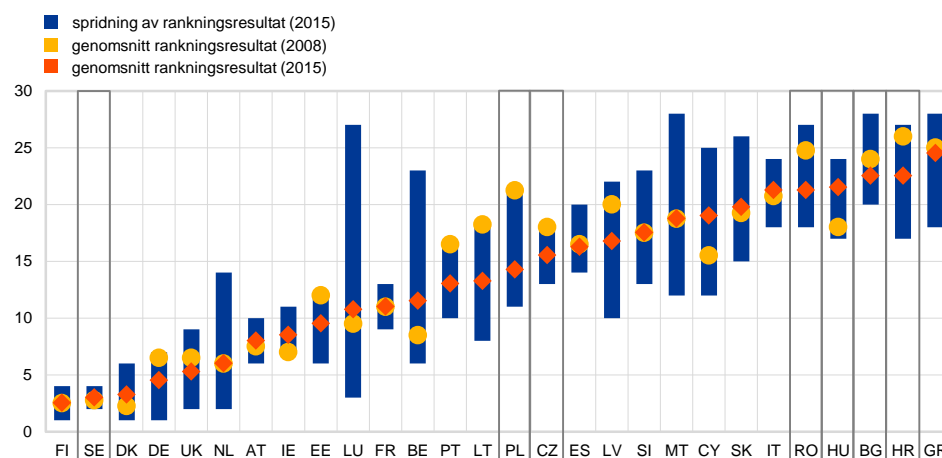
**Styrkan i den institutionella strukturen är en annan viktig faktor vid analysen av varaktigheten och hållbarheten i den ekonomiska integrationen och konvergensen.** I ett flertal central- och östeuropeiska länder skulle den ekonomiska potentialen förbättras om stelheter och hinder mot en effektiv användning och fördelning av produktionsfaktorer kunde elimineras. De återspeglar t.ex. brister i företagsmiljön, den relativt låga kvaliteten på institutioner, en svag förvaltning och korruption. Genom att hämma den potentiella produktionstillväxten kan den institutionella strukturen även underminera landets betalningsförmåga och försvåra ekonomisk anpassning. Det kan även påverka ett lands förmåga att genomföra nödvändiga politiska åtgärder.

**De granskade länderna uppvisar, med undantag för Sverige, en relativt svag kvalitet inom institutioner och förvaltning.** Specifika institutionella indikatorer bekräftar den allmänna bilden av svag kvalitet inom institutioner och förvaltning i de flesta av länderna med vissa viktiga skillnader (diagram 3.5 och 3.6). Bland de granskade länderna uppvisade Kroatien den svagaste kvaliteten inom institutioner, näst sist av EU-länderna, trots vissa förbättringar under de senaste åren. Även om länderna rankas olika p.g.a. vilken källa som används för att mäta kvaliteten på företags- och institutionsmiljö finns det helt klart fortfarande stort utrymme för förbättringar i de flesta av de granskade länderna.



### Diagram 3.5

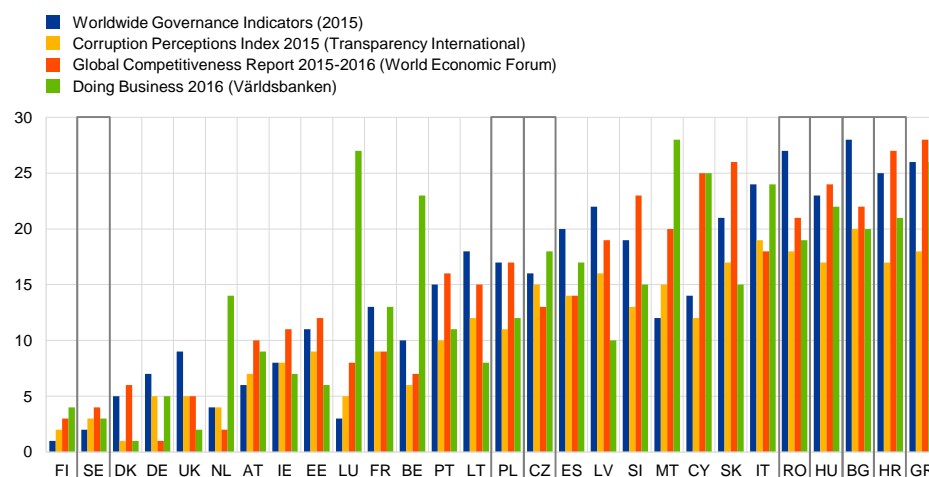
#### Översikt över länderrankning i EU i fråga om institutionell kvalitet



Källor: Worldwide Governance Indicators 2015, Global Competitiveness Report 2015-2016 rankings (World Economic Forum), Corruption Perceptions Index 2015 (Transparency International) och Doing Business 2016 (Världsbanken).  
Anmärkningar: Länderrankning från 1:a (bäst resultat i EU) till 28:a (sämst resultat i EU) och sorterade enligt genomsnittlig position i rankingen 2015. I rapporten Doing Business finns resultat för Malta endast sedan rapporten 2013 och Cypern sedan rapporten 2010.

### Diagram 3.6

#### Länderrankning i EU avseende institutionell kvalitet per indikator



Källor: Worldwide Governance Indicators 2015, Global Competitiveness Report 2015-2016 rankings (World Economic Forum), Corruption Perceptions Index 2015 (Transparency International) och Doing Business 2016 (Världsbanken).  
Anm. Länderrankning från 1:a (bäst resultat i EU) till 28:a (sämst resultat i EU) och sorterade enligt genomsnittlig position i rankingen 2015.

#### Vittomfattande strukturreformer krävs i de flesta av de granskade länderna för att förbättra ekonomisk tillväxt och konkurrenskraft.

Produktiviteten torde förbättras om klimatet i lokala institutioner, förvaltningar och företag förbättrades parallellt med ytterligare framsteg i privatiseringen av statsägda företag och förstärkta ansträngningar att absorbera EU-medel. Detta skulle i sin tur bidra till att öka konkurrenskraften i viktiga reglerade sektorer (som t.ex. energi och transport), minska inträdesbarriärer och uppmuntra till välbehövliga privata investeringar.

#### Till sist kan nämnas att även kvaliteten på statistik är avgörande för en smidig konvergensprocess.

Detta innebär bl.a. ett lagstadgat oberoende för nationella

statistikinstitut, deras ansvar för administrativ tillsyn och budgetberoende, lagstadgat mandat för statistikinsamling och rättsbestämmelser avseende insynsskydd för statistiska uppgifter. Detta beskrivs mer ingående i kapitel 6.

## 4 Landsammanfattningar

### 4.1 Bulgarien

**I april 2016 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Bulgarien -1,0 procent, dvs. väl under referensvärdet på 0,7 procent för prisstabilitetskriteriet.** Under de senaste tio åren har den årliga KPI-inflationen fluktuerat inom ett brett intervall från -1,7 procent till 12,6 procent och genomsnittet under denna period var högt, 3,6 procent. Sett framöver råder en viss oro för den långfristiga inflationskonvergensens varaktighet i Bulgarien.

Upphämtningsprocessen kommer troligen att resultera i positiva inflationskillnader gentemot euroområdet. För att hindra att alltför stort pristryck och alltför stora makroekonomiska obalanser bildas måste upphämtningsprocessen få stöd av lämpliga politiska beslut.

**Bulgariens offentliga underskott och skuld uppfyllde Maastrichtkriterierna 2015.** Bulgarien är sedan 2012 föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del. Underskottet överskred referensvärdet på 3 % av BNP 2014. Europeiska kommissionen gjorde dock bedömningen att det alltför stora underskottet var både exceptionellt och tillfälligt och att det således inte fanns något skäl att inleda något förfarande som vid alltför stora underskott. Kommissionens vårprognos 2016 pekar på risken för en viss avvikelse från anpassningsbanan mot slutet av det medelfristiga målet både 2016 och 2017. Vidare står Bulgarien inför medelhöga risker i fråga om de offentliga finansernas hållbarhet på medellång sikt, delvis som resultat av att utgifter för sjuk- och hälsovård och långtidsvård väntas öka. Vidare reformer på de här områdena och ytterligare framsteg för att uppfylla det medelfristiga målet i linje med kraven i de förebyggande bestämmelserna är viktiga för att säkerställa sunda offentliga finanser på medellång och lång sikt.

**Under den tvååriga referensperioden mellan den 19 maj 2014 och den 18 maj 2016 deltog den bulgariska levan inte i ERM2 men växelkursen var knuten till euron till en kurs av 1,95583 lev per euro i ett sedelfondssystem.** Under den senaste tioårsperioden har Bulgariens bytes- och kapitalbalans förbättrats men landets nettoskuld mot utlandet är fortfarande hög.

**Under referensperioden från maj 2015 till april 2016 låg den långa räntan i Bulgarien på i genomsnitt 2,5 procent, alltså under referensvärdet för räntekriteriet på 4,0 procent.** De långa räntorna i Bulgarien har sjunkit sedan 2009 och 12-månaders genomsnittet sjönk från över 7 procent till under 3 procent.

**För att uppnå ett klimat som främjar varaktig konvergens i Bulgarien krävs en penningpolitik inriktad på stabilitet och omfattande strukturreformer.** När det gäller makroekonomiska obalanser valde Europeiska kommissionen ut Bulgarien för en djupgående granskning inom ramen för sin rapport om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2016 och fastställde att landet har alltför stora makroekonomiska obalanser. Bulgarien skulle dra nytta av omfattande strukturreformer för att stärka den institutionella strukturen och företagsklimatet. För

att värna finansiell stabilitet är det viktigt att myndigheterna fullföljer översynen av tillgångars kvalitet och stresstester i finanssektorn samt ytterligare förbättrar tillsynspraxis.

**Den bulgariska lagstiftningen uppfyller inte alla krav på centralbankens oberoende, förbud mot monetär finansiering och rättslig integration i Eurosystemet.** Bulgarien är en EU-medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 131 i fördraget.

## 4.2 Tjeckien

**I april 2016 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Tjeckien 0,4 procent, dvs. under referensvärdet på 0,7 procent för prisstabilitetskriteriet.**

Under de senaste tio åren har den årliga KPI-inflationen fluktuerat inom ett relativt brett intervall från 0,3 procent till 6,6 procent och genomsnittet under denna period var högt, 2,1 procent.

**Tjeckiens offentliga underskott och skuld uppfyllde Maastrichtkriterierna 2015.**

Tjeckien är sedan 2014 föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del. I Europeiska kommissionens vårprognos 2016 förväntas det strukturella underskottet ligga kvar under det medelfristiga målet under perioden och alltså vara i linje med kraven i de förebyggande bestämmelserna. Tjeckien löper på lång sikt en medelhög risk för finansiell stress, huvudsakligen beroende på och en åldrande befolkning. För att säkerställa sunda offentliga finanser erfordras en breddning av innevarande finanspolitiska reformer, ett strikt genomförande av befintliga regler och fler framsteg mot det medelfristiga målet i linje med kraven i de förebyggande bestämmelserna.

**Under den tvååriga referensperioden från den 19 maj 2014 till den 18 maj 2016 deltog den tjeckiska korunan inte i ERM2.**

Tjeckiska koruna handlades inom ramen för ett system med rörlig växelkurs även om detta sedan november 2013 inneburit ett åtagande av Česká národní banka att inte låta korunans växelkurs appreciera över en nivå på CZK 27 mot euron. Den tjeckiska korunans växelkurs mot euron visade en låg grad av volatilitet under referensperioden. Den 18 maj 2016 var växelkursen 27,022 korunas per euro, dvs. 1,5 procent starkare än dess genomsnittliga nivå i maj 2014. Bytesbalansunderskottet minskade gradvis och balansen har varit positiv sedan 2014 medan landets nettoskuld mot utlandet stadigt har krympt.

**Under referensperioden från maj 2015 till april 2016 låg den långa räntan i Tjeckien i genomsnitt på 0,6 procent, alltså väl under referensvärdet för räntekriteriet på 4,0 procent.**

De långa räntorna i Tjeckien har sjunkit sedan 2009 och 12-månaders genomsnittet sjönk från nästan 5 procent till under 1 procent.

**För att uppnå ett klimat som främjar varaktig konvergens krävs en ekonomisk politik inriktad på prisstabilitet, inbegripet riktade strukturreformer som ska säkerställa makroekonomisk stabilitet.** Vad beträffar makroekonomiska obalanser har Europeiska kommissionen inte valt ut Tjeckien för en djupare granskning i sina rapporter om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2016. Inte desto

mindre behöver de riktade strukturreformer på områden som arbets- och produktmarknader samt även på företagsområdet stärkas för att stärka potentiell tillväxt.

**Den tjeckiska lagstiftningen uppfyller inte alla krav på centralbankers oberoende, förbud mot monetär finansiering och rättslig integration i Eurosystemet.** Tjeckien är en medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 131 i fördraget.

## 4.3 Kroatien

**I april 2016 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Kroatien -0,4 procent, dvs. väl under referensvärdet på 0,7 procent för prisstabilitetskriteriet.** Under de senaste tio åren har takten fluktuerat inom ett relativt brett intervall från -0,4 procent till 6,0 procent och genomsnittet under denna period var måttligt, 2,3 procent. Sett framöver råder en viss oro för den långfristiga inflationskonvergensens varaktighet i Kroatien. Upphämtningsprocessen kommer troligen att resultera i positiva inflationsskillnader gentemot euroområdet. För att hindra att alltför stort pristryck och alltför stora makroekonomiska obalanser bildas måste upphämtningsprocessen få stöd av lämpliga politiska beslut.

**Kroatiens offentliga underskott och skuld uppfyllde inte Maastrichtkriterierna 2015.** Kroatien är sedan 2014 föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del. Tidsfristen för korrigerande av det alltför stora underskottet är 2016. Europeiska kommissionens vårprognos förväntar att det alltför stora underskottet korrigeras i tid men pekar på risken att Kroatien inte kommer att uppfylla bestämmelserna i stabilitets- och tillväxtpakten. I Kommissionens hållbarhetsrapport 2015 görs bedömningen att Kroatien på medellång sikt löper en hög risk när det gäller de offentliga finansernas hållbarhet. Även om Kroatien på lång sikt förefaller löpa begränsad risk beroende på prognostiserade minskningar i de åldersrelaterade utgifterna väcker de låga nivåerna på och ytterligare beräknade minskningarna i den framtida ersättningskvoten oro för pensionssystemets ändamålsenlighet. Överlag är det viktigt att Kroatien följer en beslutsam och tillväxtvänlig konsolideringsstrategi som bemöter de höga riskerna för skuldernas hållbarheten på medellång sikt. Detta måste kopplas till en översyn av ramen för det finanspolitiska styrsystemet som är inriktat på att förbättra de offentliga utgifternas effektivitet för att skapa förutsättningar för en varaktig förbättring av finanspolitikens genomförande.

**Under den tvååriga referensperioden från den 19 maj 2014 till den 18 maj 2016 deltog den kroatiska kunan inte i ERM2 utan handlades inom ramen för ett system med rörlig växelkurs med en fast växelkursregim.** Under referensperioden visade den kroatiska kunans växelkurs mot euron i genomsnitt en låg grad av volatilitet. Den 18 maj 2016 var växelkursen 7,488 kuna per euro, dvs. 1,4 procent starkare än dess genomsnittliga nivå i maj 2014. Under den senaste tioårsperioden har Kroatiens bytes- och kapitalbalans förbättrats men landets nettoskuld mot utlandet är fortfarande hög.

**Under referensperioden från maj 2015 till april 2016 låg den långa räntan i Kroatien på i genomsnitt 3,7 procent, alltså under referensvärdet för räntekriteriet på 4,0 procent.** De långa räntorna i Kroatien har sjunkit sedan 2009 och 12-månaders genomsnittet sjönk från runt 8 procent till under 4 procent.

**För att uppnå ett klimat som främjar varaktig konvergens i Kroatien krävs en ekonomisk politik inriktad på prisstabilitet och omfattande strukturreformer.**

När det gäller makroekonomiska obalanser valde Europeiska kommissionen ut Kroatien för en djupgående granskning inom ramen för sin rapport om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2016 och fastställde att landet har alltför stora makroekonomiska obalanser. Vad gäller strukturreformer finns det stort utrymme för och ett akut behov av reformer inriktade på att förbättra företags- och förvaltningsmiljön, stärka konkurrens på produktmarknader, reducera obalanser på arbetsmarknaden samt förbättra effektiviteten i den offentliga administrationen och i rättsväsendet. Stora ansträngningar bör också göras för att säkerställa att Kroatien förbättrar sin mycket svaga absorption av EU-medel.

**Den kroatiska lagstiftningen uppfyller inte alla krav på centralbankens oberoende.** Kroatien är en EU-medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 131 i fördraget.

#### 4.4 Ungern

**I april 2016 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Ungern 0,4 procent, dvs. under referensvärdet på 0,7 procent för prisstabilitetskriteriet.**

Under de senaste tio åren har takten fluktuerat inom ett relativt brett intervall från -0,3 procent till 7,9 procent och genomsnittet under denna period var måttligt, 3,8 procent. Sett framöver råder en viss oro för den långfristiga inflationskonvergensens varaktighet i Ungern. Upphämtningsprocessen kommer troligen att resultera i positiva inflationsskillnader gentemot euroområdet. För att hindra att alltför stort pristryck och alltför stora makroekonomiska obalanser bildas måste upphämtningsprocessen få stöd av lämpliga politiska beslut.

**Ungerns offentligt underskott uppfyllde Maastrichtkriterierna men den offentliga sektorns skuld överskred referensvärdet.** Ungern är sedan 2013 föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del. Europeiska kommissionens vårprognos 2016 pekar på den höga risken för en väsentlig avvikelse från anpassningsbanan mot slutet av det medelfristiga målet 2016-2017. Ungern löper ingen risk för finansiell stress på lång sikt men medelhög risk på medellång sikt. En åldrande befolkning är en utmaning för de offentliga finansernas hållbarhet. Beslutsamma reformer mot det medelfristiga målet i linje med kraven i de förebyggande bestämmelserna och även reformer av ramen för det finanspolitiska styrsystemet är nödvändiga för att säkerställa hållbarheten i de offentliga finanserna på medellång sikt.

**Under den tvååriga referensperioden från 19 april 2006 till 18 april 2008 deltog den ungerska forint inte i ERM2 men handlades inom ramen för ett system med rörlig växelkurs.** Under referensperioden visade den ungerska forintens

växelkurs mot euron i genomsnitt en relativt hög grad av volatilitet. Den 18 maj 2016 var växelkursen 316,05 forinter per euro, dvs. 3,8 procent svagare än dess genomsnittliga nivå i maj 2014. Under den senaste tioårsperioden har Ungerns bytes- och kapitalbalans förbättrats markant och bidragit till att sänka landets nettoskuld mot utlandet, som dock fortfarande är hög.

**Under referensperioden från maj 2015 till april 2016 låg den långa räntan i Ungern på i genomsnitt 3,4 procent, alltså under referensvärdet för räntekriteriet på 4,0 procent.** De långa räntorna i Ungern har sjunkit sedan 2009 och 12-månaders genomsnittet sjönk från över 9 procent till under 4 procent.

**För att uppnå ett klimat som främjar varaktig konvergens i Ungern krävs en ekonomisk politik inriktad på stabilitet och omfattande strukturreformer.** Beroende på makroekonomiska obalanser valde Europeiska kommissionen ut Ungern för en djupgående granskning inom ramen för sin rapport om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2016 och fastställde att landet inte har alltför stora makroekonomiska obalanser. Ungern skulle emellertid dra nytta av strukturreformer inriktade på att främja tillväxt som drivs av den privata sektorn, t.ex. förbättringar av styrningen av institutioner, minskad byråkrati och sänkningar av alltför höga skatter samt genom starkare privat kreditillväxt.

**Den ungerska lagstiftningen uppfyller inte alla krav på centralbankens oberoende, förbud mot monetär finansiering, förenlighet med den enhetliga stävningen av euron och rättslig integration i Eurosystemet.** Ungern är en EU-medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 131 i fördraget.

## 4.5 Polen

**I april 2016 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Polen - 0,4 procent, dvs. väl under referensvärdet på 0,7 procent för prisstabilitetskriteriet.** Under de senaste tio åren har takten fluktuerat inom ett relativt brett intervall från -0,7 procent till 4,3 procent och genomsnittet under denna period var måttligt, 2,3 procent. Sett framöver råder en viss oro för den långfristiga inflationskonvergensens varaktighet i Polen. Upphämtningsprocessen kommer troligen att resultera i positiva inflationsskillnader gentemot euroområdet. För att hindra att alltför stort pristryck och alltför stora makroekonomiska obalanser bildas måste upphämtningsprocessen få stöd av lämpliga politiska beslut.

**Polens offentliga underskott och skuld uppfyllde Maastrichtkriterierna 2015.** Polen är sedan 2015 föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del. Ekofinrådet beslutade i juni 2015 att upphäva underskotts-förfarandena mot Polen trots att underskottet låg över referensvärdet på grund av att skuldkvoten i förhållande till BNP var under 60 procent och att överskottet över referensvärdet var litet och kunde förklaras med nettokostnaden för tidigare pensionsreformer. Europeiska kommissionens vårprognos 2016 pekar på risken för en signifikant avvikelse från anpassningsbanan mot slutet av det medelfristiga målet. På medellång till lång sikt står Polen inför medelhöga risker för de offentliga finansernas

hållbarhet. Därför är ytterligare reformer i enlighet med det medelfristiga målet i linje med kraven i de förebyggande bestämmelserna viktiga för att säkerställa sunda offentliga finanser på medellång och lång sikt.

**Under den tvååriga referensperioden från 19 april 2006 till 18 april 2008 deltog inte den polska zlotyn i ERM2 men handlades inom ramen för ett system med rörlig växelkurs.** Under referensperioden visade den polska zlotyn växelkurs mot euron i genomsnitt en relativt hög grad av volatilitet. Den 18 maj 2016 var växelkursen 4,3885 zloty per euro, dvs. 5,0 procent svagare än dess genomsnittliga nivå i maj 2014. Under den senaste tio-årsperioden har Polens bytes- och kapitalbalans förbättrats men landets nettoskuld mot utlandet är fortfarande hög.

**Under referensperioden från maj 2015 till april 2016 låg den långa räntan i Polen på i genomsnitt 2,9 procent, alltså under referensvärdet för räntekriteriet på 4,0 procent.** De långa räntorna i Polen har sjunkit sedan 2009 och 12-månaders genomsnittet har gått ner från ungefär 6 procent till under 3 procent.

**För att uppnå ett klimat som främjar varaktig konvergens i Polen krävs en ekonomisk politik inriktad på stabilitet, policyåtgärder inriktade på att skydda den finansiella stabiliteten och riktade strukturreformer.** Vad gäller makroekonomiska obalanser valde inte Europeiska kommissionen ut Polen för en djupare granskning i sina rapporter om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2016. Det är viktigt att bevara banksektorns position, som i dagsläget är stark, för att säkerställa att den kan ge ett sunt bidrag till den ekonomiska tillväxten som torde stärkas genom målinriktade strukturreformer inriktade på att stärka konkurrensen på produktmarknaderna och påskynda innovationer, privatiseringar och en modernisering av infrastruktur.

**Den polska lagstiftningen uppfyller inte alla krav på centralbankens oberoende, sekretess, förbud mot monetär finansiering och rättslig integration i Eurosystemet.** Polen är en EU-medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 131 i fördraget.

## 4.6 Rumänien

**I april 2016 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Rumänien -1,3 procent, dvs. väl under referensvärdet på 0,7 procent för prisstabilitetskriteriet.** Under de senaste tio åren har takten fluktuerat inom ett relativt brett intervall från -1,3 procent till 8,5 procent och genomsnittet under denna period var förhöjt, 3,8 procent. Sett framöver råder en viss oro för den långfristiga inflationskonvergensens varaktighet i Rumänien. Upphämtningsprocessen kommer troligen att resultera i positiva inflationsskillnader gentemot euroområdet. För att hindra att alltför stort pristryck och alltför stora makroekonomiska obalanser bildas måste upphämtningsprocessen få stöd av lämpliga politiska beslut.

**Rumäniens offentliga underskott och skuld uppfyllde Maastrichtkriterierna 2015.** Rumänien är sedan 2013 föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del. Enligt Europeiska kommissionens vårprognos 2016 uppfyller



Rumänien det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten sedan 2013 men löper risk att avvika från det betydligt både 2016 och 2017. Vidare väntas de planerade expansiva finanspolitiska åtgärder driva upp underskottet över tröskelvärdet på 3 procent av BNP 2017 och leda till skulden ökar. Kommissionens hållbarhetsrapport 2015 pekar på höga hållbarhetsrisker på medellång sikt och medelhöga risker för hållbarhet på lång sikt, delvis sammanhängande med stigande kostnader för sjuk- och långtidsvård. Ytterligare reformer på dessa områden och en försiktig finanspolitik som säkerställer en snabb återgång till de medelfristiga målen krävs för att skydda hållbarhet i de offentliga finanserna.

**Under den tvååriga referensperioden från den 19 maj 2014 till den 18 maj 2016 deltog den rumänska valutan leu inte i ERM2 utan handlades inom ramen för ett system med rörlig växelkurs med en fast växelkursregim.** Under

referensperioden visade växelkursen för rumänska leu mot euron i genomsnitt en relativt hög grad av volatilitet. Den 18 maj 2016 var växelkursen 4,4990 leu per euro, dvs. 1,7 procent svagare än dess genomsnittliga nivå i maj 2014. Under den senaste tioårsperioden har Rumäniens bytes- och kapitalbalans förbättrats väsentligt och trots att landets nettoskuld mot utlandet gradvis har minskat är den fortfarande hög.

**Under referensperioden från maj 2015 till april 2016 låg den långa räntan i Rumänien på i genomsnitt 3,6 procent, alltså under referensvärdet för räntekriteriet på 4,0 procent.** De långa räntorna i Rumänien har sjunkit sedan 2009 och 12-månaders genomsnittet sjönk från när 10 procent till under 4 procent.

**För att uppnå ett klimat som främjar varaktig konvergens i Rumänien krävs en ekonomisk politik inriktad på stabilitet och omfattande strukturreformer.** När det gäller makroekonomiska obalanser valde Europeiska kommissionen ut Rumänien för en djupgående granskning inom ramen för sin rapport om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2016 och fastställde att landet inte har makroekonomiska obalanser. Inte desto mindre finns det stort utrymme för och behov av åtgärder för att förbättra företags- och förvaltningsmiljön, stärka investeringar och konkurrensen på produktmarknaderna, minska ungdoms- och långtidsarbetslösheten samt öka både kvaliteten på och effektiviteten i den offentliga administrationen och i rättsystemet. Stora ansträngningar bör också göras för att säkerställa att Rumänien förbättrar sin mycket svaga absorption av EU-medel.

**Den rumänska lagstiftningen uppfyller inte alla krav på centralbankers oberoende, förbud mot monetär finansiering och rättslig integration i Eurosystemet.** Rumänien är en EU-medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 131 i fördraget.

## 4.7 Sverige

**I april 2016 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Sverige 0,9 procent, dvs. över referensvärdet på 0,7 procent för prisstabilitetskriteriet.**

Under de senaste tio åren har den årliga KPI-inflationen fluktuerat inom ett intervall från 0,2 procent till 3,4 procent och genomsnittet under denna period var dämpat,

1,4 procent. Penningpolitiken och det stabilitetsinriktade institutionella ramverket torde fortsätta att stödja prisstabiliteten i Sverige.

#### **Sveriges offentliga underskott och skuld uppfyllde Maastrichtkriteriet 2015.**

Sverige är sedan ikraftträdande 1998 föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del. Enligt Europeiska kommissionens vårprognos 2016 väntas Sverige uppfylla det medelfristiga budgetmålet under perioden. Sett ur ett skuldållbarhetsperspektiv löper Sverige låga till medelhöga risker på medellång och lång sikt, främst beroende på väntat högre utgifter för långtidsvård. Reformerna på det här området och fortsatt uppfyllande av det medelfristiga målet under de kommande åren skulle säkerställa att den starka meritlistan över sunda offentliga finanser ytterligare stärks.

#### **Under den tvååriga referensperioden från 19 maj 2014 till 18 maj 2008 deltog den svenska kronan inte i ERM2 men handlades inom ramen för ett system med rörlig växelkurs.**

Under referensperioden visade växelkursen för den svenska kronan mot euron i genomsnitt en relativt hög grad av volatilitet. Den 18 maj 2016 var växelkursen 9,3525 kronor per euro, dvs. 3,6 procent svagare än dess genomsnittliga nivå i maj 2014. Under de senaste tio har Sverige redovisat stora bytesbalansöverskott, vanligen kopplad till en relativt låg samlad nettoställning mot utlandet.

#### **Under referensperioden från maj 2015 till april 2016 låg den långa räntan i Sverige på i genomsnitt 0,8 procent, alltså väl under referensvärdet för räntekriteriet på 4,0 procent.**

De långa räntorna i Sverige har sjunkit sedan 2009 och 12-månaders genomsnittet sjönk från över 3 procent till under 1 procent.

**För att bibehålla ett klimat som främjar hållbar konvergens i Sverige krävs att den stabilitetsinriktad ekonomisk politik som förts bibehålls liksom även riktade strukturreformer och åtgärder för att säkra finansiell stabilitet.** När det gäller makroekonomiska obalanser valde Europeiska kommissionen ut Sverige för en djupgående granskning inom ramen för sin rapport om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2016 och fastställde att landet har makroekonomiska obalanser. Mot bakgrund därav behövs beslutsamma ansträngningar för att bemöta de risker mot makroekonomisk stabilitet som härrör från den pågående haussen på bostadsmarknaden och den höga skuldnivån i den privata sektorn.

#### **Den svenska lagstiftningen uppfyller inte alla krav på centralbankers oberoende, förbud mot monetär finansiering och rättslig integration i Eurosystemet.**

Sverige är en EU-medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla anpassningskrav enligt artikel 131 i fördraget. I enlighet med fördraget har Sverige sedan den 1 juni 1998 skyldighet att anpassa den nationella lagstiftningen för integration i Eurosystemet. De svenska myndigheterna har under denna tid inte vidtagit några lagstiftningsåtgärder för att rätta till de oförenligheter som beskrivits här och i tidigare rapporter.

## 5 Granskning av ekonomisk konvergens i enskilda länder

### 5.7 Sverige

#### 5.7.1 Prisutveckling

**I april 2016 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Sverige 0,9 procent, dvs. över referensvärdet på 0,7 procent för prisstabilitetskriteriet (se diagram 5.7.1). Denna takt bedöms öka under de kommande månaderna.**

**Under de senaste tio åren har den årliga HIKP-inflationen fluktuerat inom ett intervall från 0,2 procent till 3,4 procent och genomsnittet under denna period var dämpat, 1,4 procent.** Under 2008 ökade inflationen från måttliga nivåer huvudsakligen p.g.a. uppgången i globala råvarupriser och kronans snabba depreciering. I spåren av den globala finanskrisen sjönk inflationen kraftigt under en tid av kraftigt sjunkande råvarupriser och stora lediga resurser i den svenska ekonomin. Arbetslösheten ökade och tillväxttakten i nominella enhetsarbetskostnader sjönk. Trots att den ekonomiska aktiviteten därefter stärktes bestod överkapaciteten under en tid. Mot den bakgrunden hade företagen svårt att föra över kostnadstryck till konsumentpriserna. Kronans stadiga appreciering i nominella effektiva termer mellan 2009 och 2013, tillsammans med svagt externt pristryck bromsade också konsumentprisinflationen under denna period. Inflationen tog åter fart 2015 från mycket låga nivåer genom fördröjda effekter av kronans depreciering 2014 och stark ekonomisk tillväxt (se tabell 5.7.1). Den uppåtgående inflationstrenden fick stöd av en ackommoderande penningpolitisk inriktning. Sveriges riksbank sänkte sin styrränta till negativa nivåer och inledde ett program för köp av statsobligationer. I ett läge av historiskt låga räntenivåer och utbudsbegränsningar på bostadsmarknaden har priserna på bostäder ökat kraftigt under de senaste åren och även hushållens skuldsättning.

**Under de fyra första månaderna 2016 var konsumentprisutvecklingen i Sverige relativt dämpad, om än något mer dynamisk än i flertalet EU-länder.** Den årliga genomsnittliga HIKP-inflationen under perioden var 1,1 procent. Den starka underliggande tillväxten och den tidigare kronförsvagningen gav ett fortsatt uppåtriktat tryck på priserna, med stöd av en ackommoderande penningpolitisk inriktning. Skattehöjningar i form av lägre skatteavdrag för vissa tjänster inom bygg- och anläggningsarbeten hade också en positiv, om än temporär effekt på inflationen. Samtidigt tyngdes den samlade inflationen av de sjunkande världsmarknadspriserna på råvaror under det senaste året, lägre elpriser och dämpat externt pristryck.

**Val av politik har också spelat en viktig roll för att forma inflationsutvecklingen i Sverige under de senaste tio åren, framför allt penningpolitikens inriktning mot prisstabilitet.** Sveriges riksbank har sedan 1995 ett inflationsmål, kvantifierat som en årlig ökning på 2 procent i KPI. Målet för penningpolitiken ändrades något i juni 2010 då toleransintervallet på  $\pm 1$  procentenhet togs bort. Sveriges institutionella ram, som främjar en försiktig finanspolitik och måttliga löneökningar, har i allmänhet

gett stöd åt prisstabilitet. Under de senaste åren har Sverige konstant varit bland de EU-medlemsstater med bäst resultat på internationella rankinglistor avseende institutionella miljöer.

**Inflationen i Sverige väntas stiga under de kommande åren men ligga kvar under 2 procent.** Enligt Europeiska kommissionens vårprognos 2016 ökar den genomsnittliga årliga HIKP-inflationen under 2016 och hamnar på 1,2 procent 2017. De utsikterna baseras på förväntningar om relativt stark ekonomisk tillväxt, som driver upp det underliggande kostnadstrycket och underlättar att detta får genomslag på konsumentpriserna. Dock väntas lågt externt pristryck tynga inflationen och de positiva effekterna av kronans tidigare depreciering kommer gradvis att avta. Totalt sett är riskerna för inflationsutsikterna i stort sett balanserade. En avgörande uppåtrisk hänger samman med att den mycket kraftiga ekonomiska tillväxten har lett till ett inhemskt pristryck som är starkare än väntat. Nedåtrisker härrör från högre osäkerhet om utvecklingen i den globala ekonomin, vilket skulle kunna minska det externa pristrycket. Växelkursutvecklingen är en extra osäkerhetsaspekt som omger inflationsprognosen. På lite längre sikt torde penningpolitiken och det stabilitetsinriktade institutionella ramverket fortsätta att stödja prisstabiliteten i Sverige. Dessutom skulle prismetrisnivåkonvergens på medellång sikt kräva lägre inflation än i euroområdet eftersom prismetrisnivån i Sverige är jämförelsevis hög.

**För att bibehålla ett klimat som främjar hållbar konvergens i Sverige krävs en fortsättning av den stabilitetsinriktade ekonomiska politik som förts samt riktade strukturreformer.** Framför allt behövs beslutsamma ansträngningar för att bemöta de risker mot makroekonomisk stabilitet som finns p.g.a. av den pågående haussen på bostadsmarknaden och den höga skuldnivån i den privata sektorn. En okontrollerad korrigerad av huspriser i Sverige skulle kunna dämpa konsumtionen och utlösa en nedgång i ekonomin. Således är det viktigt att strukturreformer minskar flaskhalsar på försörjningssidan och annan ineffektivitet på bostadsmarknaden, t.ex. stads- och detaljplanering men även rigid hyresreglering. Mot bakgrund därav valde Europeiska kommissionen ut Sverige för en djupgående granskning inom ramen för sin rapport om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2016 och slog fast att landet har makroekonomiska obalanser.

**Politik som rör den finansiella sektorn ska inriktas på att fortsätta att säkerställa att finanssektorn på ett sunt vis bidrar till ekonomisk tillväxt.** Med tanke på den kreditfinansierade haussen på bostadsmarknaden bör politik inriktad mot den finansiella sektorn först och främst förbereda för en "mjuklandning" i Sverige. Här krävs åtgärder för att begränsa efterfrågan på bostadslån, t.ex. en gradvis avveckling av avdrag för bolåneränta i skattedeklarationen eller höjningar i återkommande fastighetsskatter. För att ytterligare förbättra motståndskraften i den stora banksektorn kunde de svenska myndigheterna överväga ytterligare åtgärder, t.ex. ett minimikrav för bruttosoliditet.

## 5.7.2 De offentliga finansernas utveckling

**Offentligt underskott och skuld uppfyllde Maastrichtkriterierna 2015.** De offentliga finanserna redovisade 2015 en balanserad budget, således väl över referensvärdet på 3 procent. Den offentliga sektorns skuldkvot i förhållande till BNP uppgick till 43,4 %, dvs. under referensvärdet på 60 % (se tabell 5.7.2). Jämfört med föregående år minskade underskottet och skuldkvoten med 1,6 respektive 1,3 procentenheter av BNP. Enligt Europeiska kommissionens vårprognos 2016, förutspås underskottskvoten öka till 0,4 procent 2016 medan den offentliga sektorns skuldkvot bedöms minska till 41,3 procent. När det gäller andra statsfinansiella faktorer överskred underskottskvoten inte de offentliga investeringarna i förhållande till BNP 2015 och beräknas inte heller göra det 2016.

**Sverige är för närvarande föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del.** Sverige har aldrig varit föremål för ett beslut av EU-rådet om förekomst av ett alltför stort underskott. Enligt informationen som lämnades i konvergensprogrammet 2016 den 28 april 2016 väntas Sverige uppfylla sitt medelfristiga mål (ett strukturellt underskott på högst 1 procent av BNP) under bedömningsperioden. I Kommissionens vårprognos förutspås det strukturella underskottet ligga kvar under det medelfristiga målet 2015 till 2017. Kommissionen bedömer alltså att landet uppfyller kraven i de förebyggande bestämmelserna under referensperioden.

**Underskottet i förhållande till BNP låg under krisen på nivåer väl under referensvärdet på 3 procent.** Underskottskvoten nådde sin lägsta nivå 2015 på 0,0 procent av BNP efter en förbättring med 0,7 procentenheter sedan 2009. Europeiska kommissionens beräkningar (visas i tabell 5.7.2) indikerar att cykliska faktorer förbättrade budgetsaldot med 2,9 procentenheter av BNP mellan 2009 och 2015 efter deras stora underskottshöjande effekt 2008 och 2009 (5,3 procentenheter) när den svenska regeringen lät automatiska stabilisatorer verka fritt. Mellan 2009 och 2015 försämrades det strukturella sparandet med 2,2 procentenheter trots att inga tillfälliga eller engångsåtgärder genomfördes under den perioden.

**Skuldkvoten i förhållande till BNP steg progressivt efter krisen men höll sig på nivåer väl under referensvärdet på 60 %.** Skuldkvoten ökade stadigt från bottenivån efter krisen på **36,9 procent av BNP 2011** till sin högsta nivå på 44,8 procent av BNP 2014, huvudsakligen driven av stora underskott/skuldanpassningar (se tabell 5.7.2). Dessa ökade skuldkvoten med 7,0 procentenheter under 2013 och 2014, vilket huvudsakligen återspeglar lån för att stärka Riksbankens valutasäkerhet samt en omdefiniering av statistik. Primära underskott mer än uppvägde en skuldreducerande skillnad i räntesats och tillväxt under samma period. Risker i form av ansvarsförbindelser är fortsatt låga i och med att banksektorn är fullt kapitaliserad och statsstöd till finansinstitut är försumbart.

**Den offentliga sektorns skuldstruktur i Sverige visar att budgetsaldot är relativt känsligt för ränte- och växelkursfluktuationer.** Andelen statsskuld med kort löptid är relativt hög (27,2 procent 2015 – se tabell 5.7.2). Om man beaktar nivån på skuldkvoten är budgetsaldot relativt känsligt för ränteändringar. Samtidigt är

andelen av den offentliga sektorns skuld i utländsk valuta relativt hög på (25,8 procent 2015). Om man tar hänsyn till skulden som andel av BNP gör detta budgetsaldot relativt känsligt för växelkursrörelser i utländska valutor. Dessutom uppstår potentiella kortfristiga risker för löptidsstruktur som resultat av att andelen korta lån ökat kraftigt (5,5 procentenheter) mellan 2013 och 2015.

**Kommissionens vårprognos 2016 visar på att den förebyggande delen i stabilitets- och tillväxtpakten uppfylls.** Enligt kommissionens senaste prognos beräknas ett strukturellt överskott på 0,3 procent av BNP 2015 vändas till ett strukturellt underskott på 0,5 procent 2016 respektive 0,9 procent 2017, utan policyändringar. Således ser kommissionen inga risker för avvikelse från det medelfristiga målet (dvs. ett strukturellt underskott på högst 1 procent av BNP).

**Sverige har ytterligare stärkt sitt redan starka statsfinansiella ramverk under de senaste åren.** Sverige har ett regelbaserat finanspolitiskt ramverk som består av tre komponenter. 1) regeringens överskottsmål på 1 procent av BNP över en konjunkturcykel, 2) ett rullande treårigt utgiftstak för statsbudgeten och ålderspensionssystemet och 3) det kommunala balanskravet. Den svenska regeringen har under de senaste åren gjort ett antal ändringar i syfte att öka omfattningen av budgetpropositioner inom ramen för den europeiska planeringsterminen, inklusive regelbundna utvärderingar för att förbättra den faktiska precisionen i prognoser och bestämmelser för att förbättra kontroll av intäkter. Ett riksdagsutskott utreder om nivån på överskottsmålet ska ändras. Eventuella ändringar i det nationella målet bör säkerställa hållbarhet i de offentliga finanserna på medellång sikt i enlighet med kraven i stabilitets- och tillväxtpakten.

**För Sverige är risken i fråga om de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet låg men utgifter för långtidsvård ger skäl för viss oro.** En ingående undersökning utförd av EU-kommissionens hållbarhetsrapport 2015 pekar på att det inte föreligger några risker på kort sikt, låga risker på medellång sikt och medelhöga risker på lång sikt. De långfristiga riskerna härrör både från den initialt relativt ogynnsamma budgetställningen och från den prognostiserade effekten på de åldersrelaterade offentliga utgifterna. Vad gäller det senare visade uppskattningar i rapporten om befolkningens åldrande från Europeiska kommissionen och EU:s kommitté för ekonomisk politik 2015<sup>112</sup> att en åldrande befolkning innebär utmaningar för Sveriges offentliga finanser, särskilt vad gäller långtidsvård. Enligt prognoser från "AWG reference scenarios" väntas direkt ålderrelaterade utgifter öka med 0,7 procentenheter av BNP per år fram till 2060, från en nivå på 25,1 procent av BNP 2013, främst p.g.a. långtidsvård. I AWG:s riskscenario uppgår kostnadsökningen för en åldrande befolkning till 3,8 procentenheter av BNP. Denna siffra beror delvis på kostnader för långtidsvård. Det behövs reformer för att öka

---

<sup>112</sup> Se "2015 års åldrande rapport: Economic and budgetary projections for the EU-28 Member States (2013-2060)", utarbetad av AWG.



tillgängligheten till alternativ för offentligt finansierad vård för att på så vis stärka hållbara offentliga finanser på lång sikt.

**Sverige borde bygga på sina goda meriter för att säkerställa att de offentliga finanserna fortsätter att uppfylla kraven i stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del.** Sverige bör fortsätta att förankra sunda offentliga finanser i sitt regelbaserade finanspolitiska ramverk och på så vis säkerställa uppfyllande av det medelfristiga målet under de kommande åren. På kort till medellång sikt är riskerna låga och hänger främst samman med statsskuldens sammansättning p.g.a. känslighet för ränte- och växelkursfluktuationer. Sverige bör dock fokusera på att minska skuldfinansierade utgifter i samband med den senaste tidens tillströmning av asylsökande. Dessa utgifter väntas fortgå under de kommande åren. På lång sikt uppstår risker för de offentliga finanserna från åldersrelaterade utgifter, huvudsakligen långtidsvård. Därför bör Sveriges regering fullfölja sitt åtagande att diversifiera sin skuldstruktur mot säkrare komponenter, t.ex. långfristig och krondenominerad upplåning. Framför allt bör regeringen begränsa ökningen i åldersrelaterade utgifter för att stävja långfristiga risker mot hållbarhet i de offentliga finanserna.

### 5.7.3 Växelkursutveckling

**Under den tvååriga referensperioden från den 19 maj 2014 till den 18 maj 2008 deltog den svenska kronan inte i ERM2 men handlades inom ramen för ett system med rörlig växelkurs.** Under större delen av referensperioden handlades den svenska kronan på nivåer betydligt under den genomsnittliga växelkursnivån på 9,0298 kronor per euro i maj 2014, vilken i avsaknad av en centalkurs i ERM2 ofta används som ett riktmärke (se diagram 5.7.3). Den 18 maj 2016 var växelkursen 9,3525 kronor per euro, dvs. 3,6 procent svagare än dess genomsnittliga nivå i maj 2014. Under referensperioden var den största avvikelsen uppåt från detta riktmärke 0,4 procent, medan den största avvikelsen nedåt var 6,9 procent. Sett över en längre period har svenska kronans växelkurs mot euron stärkts med 0,2 procent under de senaste tio åren. Den 4 januari 2016 meddelade Riksbanken sin intention att intervensera på valutamarknaden om så skulle bli nödvändigt för att säkerställa att kronkursens utveckling inte allvarligt hotar en uppgång i inflationen. Vidare hade Sveriges riksbank under referensperioden ett swappavtal med ECB för att låna 10 miljarder euro mot svenska kronor. Detta avtal gäller sedan den 20 december 2007 och har till syfte att underlätta finansmarknaders funktion och vid behov tillhandahålla likviditet i euro. I och med att avtalet har bidragit till att minska finansiella sårbarheter kan det följaktligen också ha påverkat den svenska kronans växelkurs mot euron.

**Den svenska kronans växelkurs mot euron visade i genomsnitt en relativt hög grad av volatilitet under den tvååriga referensperioden.** Valutan försvagades med runt 5 procent mot euron mellan maj 2014 och augusti 2015 medan räntedifferentialen gentemot tillgångar i euro blev negativ. Därefter stärktes kronan med runt 3 procent mot euron fram till slutet av 2015 p.g.a. en minskande räntedifferential och den svenska ekonomins starka utveckling. Under de två första

månaderna 2016, efter Riksbankens ovannämnda tillkännagivande avseende möjliga valutainterventioner, försvagades kronan åter mot euron. På sista tiden har kronan stärkts något. Under referensperioden var ränteskillnaderna för korta räntor gentemot 3-månaders Euribor överlag mycket små och var -0,2 procentenheter under den tremånadersperiod som slutade i mars 2016.

**Den svenska kronans reala effektiva växelkurs har försvagats under de senaste tio åren (se diagram 5.7.4).**

**Under de senaste tio har Sverige redovisat stora bytesbalansöverskott, vanligen kopplade till en relativt liten nettoutlandsställning (se tabell 5.7.3).** Överskottet i bytes- och kapitalbalansen uppgick 2015 till 5,7 procent av BNP och återspeglar överskott i varu-, tjänste- och primära inkomstbalansen. Motsvarande nettokapitalutflöden i den finansiella balansen var huvudsakligen i direktinvestering och andra investeringar. Bruttoskuld mot utlandet, som är koncentrerad i monetära finansinstitut, uppgick 2015 till 181,4 procent av BNP. Under de senaste tio åren har Sverige redovisat en relativt liten negativ nettoutlandsställning; 2015 den var -1,6 procent.

**Sveriges ekonomi är genom handel och investeringar väl integrerad med euroområdet.** Export av varor och tjänster till euroområdet utgjorde 2015 39,3 procent av den totala exporten medan motsvarande importsiffra var högre, på 47,9 procent. Euroländernas andel av Sveriges ingående direktinvesteringar låg 2015 på 57,2 procent och deras andel av landets portföljinvesteringar var 31,9 procent. Andelen av svenska innehav av utländska tillgångar investerade i euroområdet var 2015 47,7 procent för direktinvesteringar och 37,1 procent för portföljinvesteringar.

#### 5.7.4 Utvecklingen av långa räntor

**Under referensperioden från maj 2015 till april 2016 låg den långa räntan i Sverige på i genomsnitt 0,8 procent, alltså väl under referensvärdet för räntekriteriet på 4,0 procent (se diagram 5.7.5).**

**De långa räntorna i Sverige har följt en nedåtgående trend sedan 2008, med viss volatilitet då det 12-månaders glidande medelvärdet föll från över 4 procent till bara 0,8 procent mot slutet av referensperioden.** De långa räntorna föll kraftigt i Sverige mellan 2011 och 2012 och därefter från början av 2013 fram till början av 2015 (se diagram 5.7.5). Under den första perioden berodde nedgången delvis på flöden till säkra placeringsalternativ i svenska statspapper. Under den fortsatte svenska statspapper att ha högsta möjliga kreditvärdighetsbedömning från de stora kreditvärderingsinstituten medan ett flertal stater i euroområdet drabbades av påfrestningar. När flykten till säkra placeringar minskade i och med att spänningarna på finansmarknaderna i euroområdet lättade, steg långräntorna i Sverige åter. Från och med slutet av 2013 och framåt inleddes en nedåttrend i de svenska långräntorna, delvis mot bakgrund av att Riksbanken inledde ett program för köp av statsobligationer.



**Långräntedifferensen gentemot euroområdet hade nästan försvunnit mot slutet av referensperioden, efter kraftiga rörelser under de senaste tio åren.**

Dessa rörelser återspeglar till stor del uppbyggnaden och den efterföljande återföringen av flöden till säkra placeringar i Sverige när skillnaden snabbt sjönk till sin lägsta nivå på - 3 procentenheter i slutet av 2011. Skillnaden minskade i ett läge med störningar i statspapper i euroområdet innan ränteskillnaden åter började närma sig noll i mitten av 2012 och dessa spänningar mattades av (se diagram 5.7.6). Ända sedan 2013 har de svenska långräntorna handlats under, men inom ramen för 1 procentenhet av genomsnittsekvivalenterna i euroområdet, i och med att räntorna i båda jurisdiktionerna sjönk på liknande vis. I slutet av referensperioden var skillnaden -0,1 procentenheter (0,4 procentenheter jämfört med avkastningen på euroobligationer med AAA-rating).

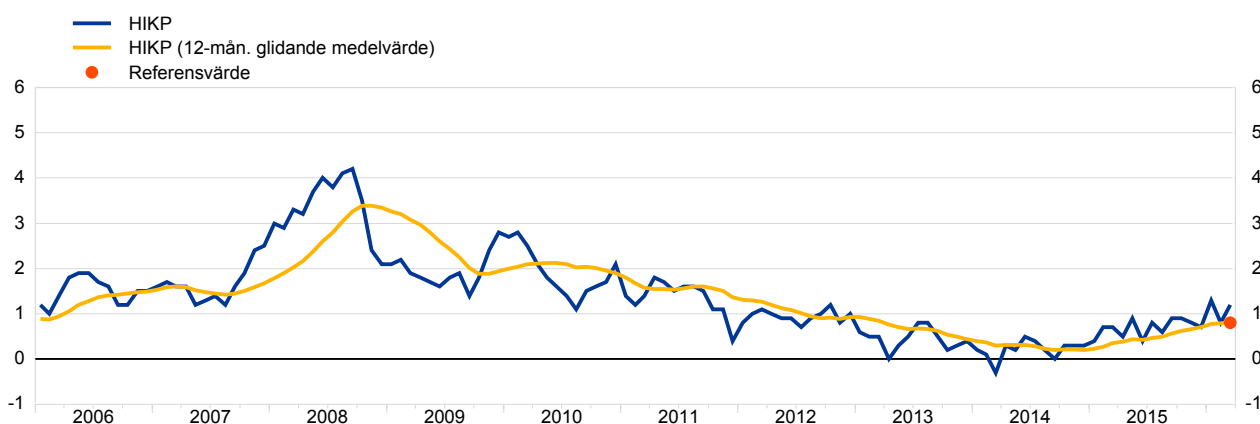
**I slutet av 2015 var den svenska kapitalmarknaden högt utvecklad, med emissioner av företagsobligationer och en aktiemarknadskapitalisering som uppgår till en högre andel av BNP än i euroområdet (se tabell 5.7.4).** Mätt i

ekonomisk aktivitet finansierar sig icke-finansiella företag i Sverige cirka en och en halv gång så intensivt genom obligationer som sina motparter i euroområdet och den relativa storleken på aktiemarknaden är också ungefär dubbelt så stor som den i euroområdet. Den svenska finanssektorns integration med euroområdet mätt i form av fordringar på svenska banker från banker i euroområdet är måttlig. Fordringar av monetära finansinstitut i euroområdet uppgick 2015 till 8,3 procent av svenska bankers skulder (se tabell 5.7.4). Sveriges finanssektor är högt utvecklad. Detta framgår bl.a. av bankutlåning till den privata sektorn. I slutet av 2015 låg den på en nivå av 130,5 procent av BNP, vilket är något högre än motsvarande siffra för euroområdet där den var 114,7 procent. Även om utlandsägda banker i regel inte spelar någon viktig roll i Sverige är den svenska banksektor väl integrerad i EU:s finanssystem. Till skillnad från många jämförbara länder sker integrationen i form av svenska bankers ägande av monetära finansinstitut i euroområdet, snarare än tvärtom. Svenska banker är särskilt aktiva i de nordisk-baltiska euroländerna.

## Sverige - Prisutveckling

Diagram 5.7.1 HIKP-inflation och referensvärde<sup>1)</sup>

(årlig procentuell förändring)



Källor: Europeiska kommissionen (Eurostat) och ECB.

1) Beräkningen av referensvärdet för perioden maj 2015 till april 2016 är baserad på det ovägda aritmetiska medelvärdet av de årliga procentuella förändringarna i HIKP Bulgarien, Slovenien och Spanien plus 1,5 procentenheter. Referensvärdet är 0,7 %.

Tabell 5.7.1 Inflationsmått och relaterade indikatorer

(årlig förändring i procent, om inget annat anges)

	2006–2015 <sup>1)</sup>	2006–2010 <sup>1)</sup>	2011–2015 <sup>1)</sup>	2011	2012	2013	2014	2015	2016 <sup>2)</sup>	2017 <sup>2)</sup>
<b>Inflationsmått</b>										
HIKP	1,4	2,1	0,7	1,4	0,9	0,4	0,2	0,7	0,9	1,2
HIKP exkl. obehandlade livsmedel och energi	1,3	1,7	0,9	1,1	1,0	0,5	0,5	1,1	1,2	1,3
HIKP vid konstanta skattesatser <sup>3)</sup>	1,3	1,8	0,7	1,4	1,3	0,4	0,2	0,5	-	-
Konsumtprisindex (KPI)	1,1	1,5	0,7	3,0	0,9	0,0	-0,2	0,0	-	-
Privatkonsumtionsdeflator	1,4	1,9	0,9	1,7	0,5	0,7	0,7	1,0	1,1	1,3
BNP-deflator	1,8	2,3	1,4	1,2	1,1	1,1	1,6	1,9	2,7	1,8
Producentpriser <sup>4)</sup>	1,7	3,7	-0,2	0,9	-0,3	-0,7	0,1	-1,1	-	-
<b>Relaterade indikatorer</b>										
BNP-tillväxt	1,8	1,6	2,0	2,7	-0,3	1,2	2,3	4,1	3,4	2,9
BNP per capita i PPS <sup>5)</sup> (euroområdet=100)	116,0	115,6	116,5	116,8	117,9	116,3	115,1	.	-	-
Jämförande prisnivåer (euroområdet=100)	117,7	111,9	124,9	122,2	124,3	129,3	123,9	.	-	-
Produktionsgap <sup>6)</sup>	-0,7	0,0	-1,4	-0,2	-1,9	-2,4	-2,1	-0,5	0,2	0,4
Arbetslöshet (%) <sup>7)</sup>	7,5	7,2	7,8	7,8	8,0	8,0	7,9	7,4	6,8	6,3
Enhetsarbetskostnader, hela ekonomin	2,3	2,5	2,1	2,6	4,1	1,7	1,3	1,0	1,3	1,8
Ersättning per anställd, hela ekonomin	3,1	3,4	2,8	3,2	3,1	2,0	2,2	3,6	3,1	3,2
Arbetsproduktivit, hela ekonomin	0,8	0,9	0,6	0,5	-1,0	0,3	0,9	2,6	1,8	1,4
Deflator för import av varor och tjänster	0,7	1,7	-0,3	-0,2	-1,1	-2,8	1,7	0,9	-2,4	1,2
Nominell effektiv växelkurs <sup>8)</sup>	-0,2	-0,4	0,0	6,1	1,0	3,2	-3,5	-6,1	-	-
Penningmängd (M3)	6,6	8,6	4,7	6,5	3,8	3,1	4,2	6,1	-	-
Bankutlåning <sup>10)</sup>	6,5	8,7	4,3	5,5	3,6	3,0	5,1	4,4	-	-
Aktiekurser (OMXS30) <sup>11)</sup>	50,7	20,4	25,2	-14,5	11,8	20,7	9,9	-1,2	-	-
Bostadspriser	6,8	7,3	6,2	2,5	1,2	5,5	9,4	13,1	-	-

Källor: Europeiska kommissionen (Eurostat GD ECFIN), nationella uppgifter för KPI, penningmängd, bankutlåning och huspriser) och ECB:s beräkningar baserat på Thomson Reuters uppgifter för aktiekurser.

1) Genomsnitt över flera år med hjälp av geometriska medelvärde, förutom för BNP per capita i PPS, jämförbara prisnivåer, produktionsgap och arbetslöshet, för vilka det aritmetiska medelvärdet har använts.

2) Data från Europeiska kommissionens ekonomiska vårprognos 2016.

3) Skillnaden mellan HIKP och HIKP vid konstanta skattesatser visar den teoretiska effekten av ändringar av indirekta skatter (t.ex. moms och punktskatter) på den totala inflationen. Denna effekt förutsätter ett fullständigt omedelbart genomslag av skatteändringar på konsumentpriserna.

4) Inhemsk försäljning, totalt exkl. byggverksamhet

5) PPS (purchasing power standards) köpkraftsstandard

6) Procentuell skillnad mot potentiell BNP. Ett + (-) visar att faktisk BNP är över (under) potentiell BNP

7) Definitionen överensstämmer med Internationella arbetsorganisationens riktlinjer.

8) EER-38 grupp av handelspartner. Ett + (-) visar en appreciering (depreciation)

9) Serien innehåller repoavtal med centrala motparter.

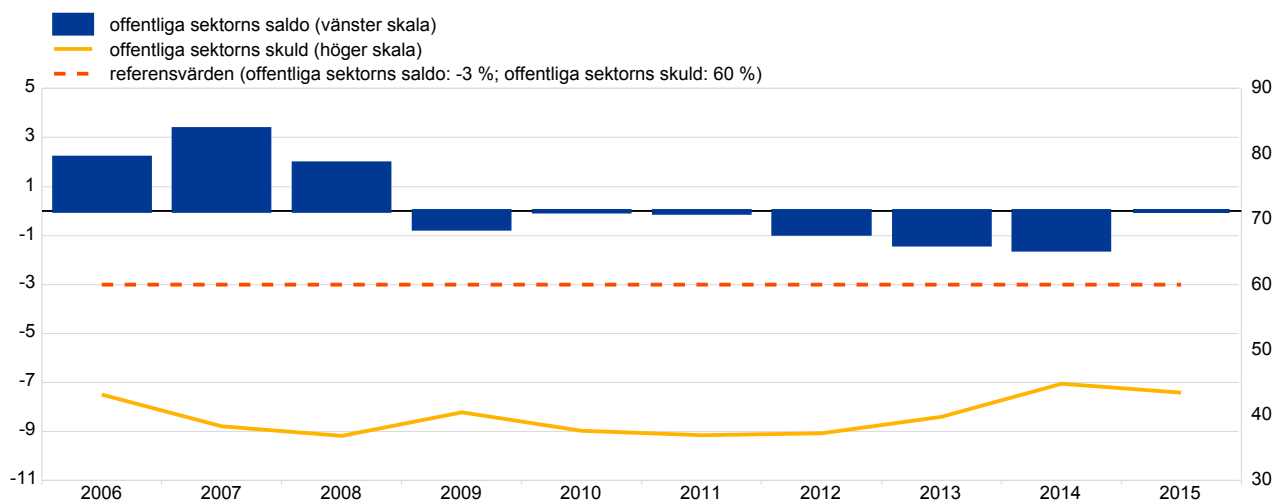
10) Ej justerat för bortbokning av lån från MFI:s statistikbalansräkning på grund av försäljning eller värdepappersisering.

11) Siffror för flera år eller årliga siffror visar den procentuella förändringen mellan slutet av perioden och slutet av den förra perioden.

## Sverige - De offentliga finansernas utveckling

Diagram 5.7.2 Offentliga sektorns saldo och skuld

(i procent av BNP)



Källor: Europeiska centralbankssystemet och Europeiska kommissionen (Eurostat)

Tabell 5.7.2 De offentliga finansernas budgetutveckling och utsikter

(procent av BNP om inget annat anges)

	2006–2015 <sup>1)</sup>	2006–2010 <sup>1)</sup>	2011–2015 <sup>1)</sup>	2011	2012	2013	2014	2015	2016 <sup>2)</sup>	2017 <sup>2)</sup>	2018	2019
<b>Offentliga sektorns saldo</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,7</b>	.	.
Totala intkomster	51,5	52,5	50,6	50,5	50,7	51,0	50,2	50,4	49,8	49,7	.	.
Löpande inkomster	51,4	52,4	50,3	50,4	50,4	50,6	50,1	50,3	49,6	49,6	.	.
Direkta skatter	18,6	19,3	17,8	17,6	17,4	17,8	17,9	18,3	18,1	18,2	.	.
Indirekta skatter	22,1	22,2	22,0	21,9	22,2	22,2	21,9	22,0	22,0	22,1	.	.
Socialförsäkringsavgifter, netto	3,7	3,6	3,7	3,7	3,8	3,8	3,7	3,7	3,6	3,6	.	.
Andra löpande inkomster <sup>3)</sup>	7,0	7,2	6,7	7,1	7,0	6,9	6,4	6,2	5,9	5,7	.	.
Kapitalinkomster	0,2	0,1	0,2	0,1	0,4	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	.	.
Totala utgifter	51,2	51,1	51,4	50,5	51,7	52,4	51,7	50,4	50,1	50,4	.	.
Löpande utgifter	46,7	46,8	46,7	45,9	46,9	47,7	47,1	45,9	45,6	45,8	.	.
Ersättningar till anställda	12,4	12,4	12,5	12,1	12,5	12,6	12,6	12,4	12,3	12,3	.	.
Sociala förmåner	18,3	18,2	18,3	17,8	18,4	18,9	18,6	18,1	16,9	16,9	.	.
Faktiska räntebetalningar	1,1	1,4	0,8	1,1	0,9	0,8	0,7	0,5	0,5	0,5	.	.
Andra löpande utgifter <sup>4)</sup>	14,9	14,7	15,1	14,9	15,1	15,4	15,2	15,0	16,0	16,0	.	.
Kapitalutgifter	4,5	4,4	4,6	4,6	4,8	4,7	4,6	4,5	4,5	4,6	.	.
<b>Investeringar</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	.	.
Konjunkturrensat saldo	0,7	1,4	0,0	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,3	-0,5	-0,9	.	.
Engångsåtgärder och tillfälliga åtgärder	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	.	.
Strukturellt saldo <sup>5)</sup>	.	.	0,0	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,3	-0,5	-0,9	.	.
<b>Offentliga sektorns skuld</b>	<b>39,8</b>	<b>39,3</b>	<b>40,4</b>	<b>36,9</b>	<b>37,2</b>	<b>39,8</b>	<b>44,8</b>	<b>43,4</b>	<b>41,3</b>	<b>40,1</b>	.	.
Genomsnittlig löptid (i år)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Utländska valutor (% av totalt)	22,7	21,7	23,8	20,1	18,6	28,2	26,2	25,8	.	.	.	.
av vilka: Euro	8,8	8,5	9,1	9,1	8,0	10,7	9,1	8,7	.	.	.	.
Inhemskt ägarskap (procent av totalt)	67,6	73,0	62,2	68,2	64,7	60,8	56,1	61,2	.	.	.	.
Medellång och lång löptid (% av totalt) <sup>6)</sup>	73,4	73,2	73,5	74,3	71,8	78,3	70,6	72,8	.	.	.	.
av vilka: Variabel ränta (% av totalt)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Underskott/skuldanpassning</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,7</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,1</b>	<b>4,9</b>	<b>1,2</b>	.	.	.	.
Nettoförvärv av huvudsakliga finansiella tillgångar	1,4	1,2	1,6	1,4	0,9	2,6	3,8	-0,8	.	.	.	.
Sedlar, mynt och inlåning	0,3	0,1	0,5	0,9	-0,2	-0,2	2,0	-0,3	.	.	.	.
Räntebärande värdepapper	0,3	0,4	0,3	-0,2	-0,1	0,0	1,5	0,2	.	.	.	.
Lån	1,1	1,0	1,2	0,8	0,5	3,4	0,8	0,7	.	.	.	.
Eget kapital och andelar eller enheter i investeringsfonder	-0,3	-0,3	-0,4	-0,1	0,6	-0,6	-0,5	-1,4	.	.	.	.
Omvärderingseffekter på skulder	0,2	-0,2	0,5	0,4	-0,1	0,5	1,2	0,5	.	.	.	.
av vilka: Vinst/förlust av valutainnehav	.	.	0,3	-0,1	-0,4	0,1	1,4	0,6	.	.	.	.
Övrigt <sup>7)</sup>	-0,3	-0,2	-0,4	-1,1	-1,2	-1,0	0,0	1,5	.	.	.	.
Konvergensprogram: offentliga sektorns saldo	.	.	.	.	.	.	.	.	-0,4	-0,7	-0,4	0,1
Konvergensprogram: strukturellt saldo	.	.	.	.	.	.	.	.	-0,2	-0,7	-0,5	0,0
Konvergensprogram: offentliga sektorns skuld	.	.	.	.	.	.	.	.	42,5	41,1	40,3	39,1

Källor: Europeiska centralbankssystemet och Europeiska kommissionen (Eurostat, GD ECFIN)

1) Flerårigt genomsnitt

2) Uppgifter från Europeiska kommissionens ekonomiska värprognos 2016 utom uppgifter om konvergensprogram.

3) Försäljning och andra löpande inkomster.

4) Insatsförbrukning, betalbara subventioner och andra löpande utgifter.

5) Konjunkturrensat saldo utom engångsåtgärder och tillfälliga åtgärder.

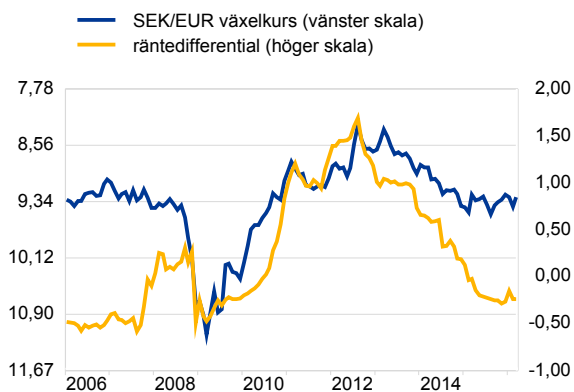
6) Ursprunglig löptid på över ett år.

7) Tid för registrering av skillnader och andra avvikelser (omklassificering av sektorer och statistiska avvikelser).

## Sverige - Växelkursutveckling och utveckling i omvärlden

Diagram 5.7.3 Bilateral växelkurs och korträntedifferential

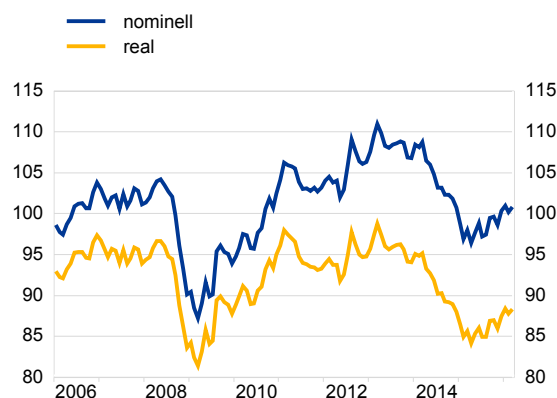
(SEK/EUR växelkurs: genomsnitt per månad; skillnad mellan tremånaders interbankränta och tremånaders EURIBOR: punkter, månadsvärden)



Källor: Nationella uppgifter och ECB:s beräkningar.

Diagram 5.7.4 Effektiva växelkurser<sup>1)</sup>

(EER-38 grupp av handelspartner; månadsgenomsnitt; basindex: Q1 1999 = 100)



Källa: ECB.

1) Real EER-38 är KPI-deflaterad. En ökning (minskning) i EER indikerar en appreciering (depreciering).

Tabell 5.7.3 Extern utveckling  
(procent av BNP om inget anges)

	2008–2015 <sup>1)</sup>	2008–2010 <sup>1)</sup>	2011–2015 <sup>1)</sup>	2011	2012	2013	2014	2015	2016 <sup>2)</sup>	2017 <sup>2)</sup>
<b>Betalningsbalans</b>										
Bytes- och kapitalbalans <sup>3)</sup>	6,0	6,7	5,7	5,9	5,7	5,8	5,2	5,7	5,6	5,5
Bytesbalans	6,2	6,8	5,9	6,1	5,9	6,0	5,4	5,9	5,8	5,7
Varor	3,8	4,5	3,4	3,6	3,7	3,6	3,3	2,9	.	.
Tjänster	1,8	1,3	2,0	1,8	1,8	2,1	1,8	2,6	.	.
Primära inkomster	2,2	2,4	2,0	2,0	2,2	1,9	1,9	2,1	.	.
Sekundära inkomster	-1,5	-1,3	-1,6	-1,3	-1,8	-1,7	-1,7	-1,6	.	.
Kapitalbalans	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	.	.
Sammantagna direkt- och portföljinvesteringar <sup>3)</sup>	-1,0	-2,1	-0,3	-2,0	-0,8	-4,0	5,0	0,1	.	.
Direktinvesteringar	2,4	2,1	2,6	3,0	2,3	4,4	0,9	2,3	.	.
Portföljinvesteringar	-3,4	-4,3	-2,9	-5,1	-3,1	-8,4	4,2	-2,1	.	.
Övriga investeringar	3,8	3,3	4,1	9,4	3,2	6,4	-1,3	2,9	.	.
Valutareserv	-	-	0,6	0,1	0,1	2,6	0,0	0,3	.	.
Export av varor och tjänster	45,6	46,2	45,3	46,6	45,9	43,9	44,8	45,3	.	.
Import av varor och tjänster	40,0	40,4	39,8	41,2	40,3	38,1	39,6	39,8	.	.
Den finansiella utlandsställningen netto <sup>4)</sup>	-5,4	0,8	-9,1	-10,4	-16,9	-14,3	-2,5	-1,6	.	.
Bruttoskuld mot utlandet <sup>4)</sup>	189,0	191,9	187,3	192,9	187,0	184,6	190,6	181,4	.	.
<b>Intern handel med euroområdet<sup>5)</sup></b>										
Export av varor och tjänster	.	.	39,3	38,8	38,5	39,9	40,1	39,3	.	.
Import av varor och tjänster	.	.	48,7	49,3	48,2	49,8	48,3	47,9	.	.
<b>Investeringsställning med euroområdet<sup>5)</sup></b>										
Direktinvesteringar tillgångar <sup>4)</sup>	.	.	48,8	49,6	48,5	49,4	48,8	47,7	.	.
Direktinvesteringar skulder <sup>4)</sup>	.	.	58,3	60,9	59,2	57,4	56,8	57,2	.	.
Portföljinvesteringar tillgångar <sup>4)</sup>	.	.	38,6	40,1	40,2	39,5	36,0	37,1	.	.
Portföljinvesteringar skulder <sup>4)</sup>	34,1	36,7	32,5	33,4	34,3	31,6	31,1	31,9	.	.

Källor: Europeiska centralbankssystemet och Europeiska kommissionen (Eurostat, GD ECFIN)

Anm. Uppgifter finns tillgängliga från 2008.

1) Genomsnitt över flera år.

2) Uppgifter från Europeiska kommissionens ekonomiska värprognos 2016.

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

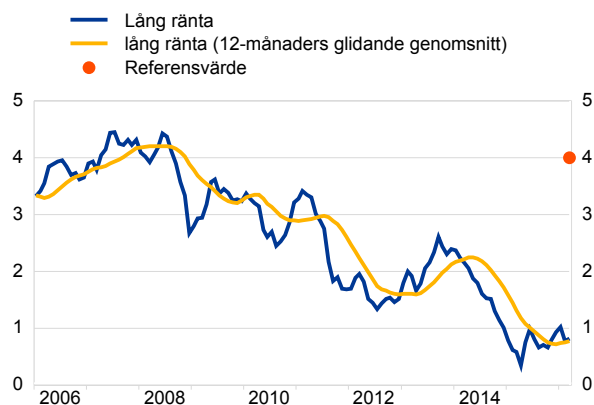
4) Utestående belopp vid periodens utgång.

5) I procent av totalt.

## Sverige - Utveckling för långa räntor

Diagram 5.7.5 Långa räntor<sup>1)</sup>

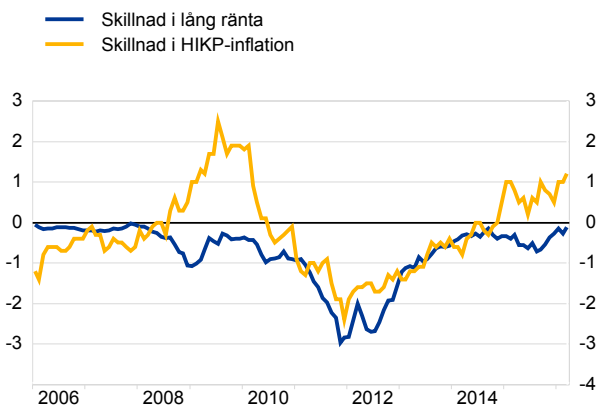
(månadsgenomsnitt i procent)



Källor: Europeiska centralbankssystemets och ECB:s beräkningar  
 1) Beräkningen av referensvärdet för perioden maj 2015 till april 2016 är baserad på det ovägdade aritmetiska genomsnittet för räntenivåerna i Bulgarien, Slovenien och Spanien plus 2 procentenheter. Referensvärdet är 4,0 %

Diagram 5.7.6 Skillnader i långa räntor och HIKP-inflation gentemot euroområdet

(månadsgenomsnitt i procentenheter)



Källor: Europeiska centralbankssystemet, ECB:s beräkningar och Europeiska kommissionen (Eurostat)

Tabell 5.7.4 Långa räntor och indikatorer för finansiell utveckling och integration

(procent av BNP om inget annat anges)

	2006– 2015 <sup>1)</sup>	2006– 2010 <sup>1)</sup>	2011– 2015 <sup>1)</sup>	2012	2013	2014	2015	maj 2015 till apr 2016	Euroområ- det 2015
<b>Långa räntor</b>									
Sverige <sup>2)</sup>	2,7	3,6	1,8	1,6	2,1	1,7	0,7	0,8	-
Euroområdet <sup>2), 3)</sup>	3,4	4,0	2,9	3,9	3,0	2,0	1,2	1,2	-
Euroområdet AAA par kurva, tio års återstående löptid <sup>2), 3)</sup>	2,8	3,8	1,8	2,1	1,9	1,4	0,6	0,6	-
<b>Indikatorer för finansiell utveckling och integration.</b>									
Skuldförbindelser utgivna av finansinstitut <sup>4)</sup>	101,4	92,1	110,7	106,9	111,8	115,6	112,0	-	73,6
Skuldförbindelser utgivna av andra företag än finansföretag <sup>4)</sup>	17,2	15,0	19,4	17,7	21,2	21,0	20,9	-	10,8
Börsvärde <sup>6)</sup>	110,1	105,2	115,0	102,4	120,3	128,0	132,9	-	60,4
MFI-utlåning till den inhemska privatsektorn <sup>7)</sup>	124,2	117,8	130,5	130,3	131,3	132,9	130,5	-	114,7
MFI-fordringar på inhemska MFI <sup>8)</sup>	9,3	9,9	8,6	8,0	8,4	9,0	8,3	-	27,4

Källor: Europeiska centralbankssystemets och ECB:s beräkningar.

1) Fleråriga genomsnitt beräknade med hjälp av det aritmetiska genomsnittet.

2) Genomsnittlig ränta

3) Anges endast som information.

4) Utestående belopp på skuldförbindelser utgivna av inhemska monetära finansinstitut och andra finansiella företag.

5) Utestående belopp på skuldförbindelser utgivna av inhemska icke-finansiella företag.

6) Utestående belopp av noterade aktier utgivna av inhemska vid slutet perioden till marknadsvärde.

7) Kredit från monetära finansinstitut (utom nationella centralbanker) till inhemska sektorer utom offentliga sektorn. Kredit inkluderar utestående lånebelopp och skuldförbindelser.

8) Utestående belopp från inlåning och skuldförbindelser utgivna av inhemska monetära finansinstitut (utom nationella centralbanker) som hålls av monetära finansinstitut som procent av deras skulder.

## 7 Granskning av förenligheten mellan nationell lagstiftning och fördragen

Nedanstående landsbedömningar omfattar endast sådana bestämmelser i den nationella lagstiftningen som ECB bedömer som problematiska utifrån deras förenlighet med bestämmelserna om de nationella centralbankernas oberoende i fördraget (artikel 130) och stadgan (artiklarna 7 och 14.2), bestämmelserna om sekretess (artikel 37 i stadgan), förbudet mot monetär finansiering (artikel 123 i fördraget) och positiv särbehandling (artikel 124 i fördraget) samt den enhetliga stavningen av euron i enlighet med EU-rätten. Detta omfattar även de nationella centralbankernas rättsliga integrering i Eurosystemet (särskilt när det gäller artiklarna 12.1 och 14.3 i stadgan)<sup>113</sup>.

### 7.7 Sverige

#### 7.7.1 Den nationella lagstiftningens förenlighet

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

- regeringsformen<sup>114</sup> som är del av den svenska grundlagen,
- lagen om Sveriges riksbank<sup>115</sup>, och
- lagen om valutapolitik<sup>116</sup>.

Det har inte skett några omfattande ändringar av lagen om Sveriges riksbank på de punkter som ECB identifierade i sin konvergensrapport från maj 2014, varför kommentarerna som gjordes då i stort sett upprepas i detta års bedömning.

#### 7.7.2 Den nationella centralbankens oberoende

När det gäller Sveriges riksbanks oberoende krävs anpassningar av lagen om Sveriges riksbank enligt vad som anges nedan.

---

<sup>113</sup> Enligt avsnitt 2.2.2.1 i den här konvergensrapporten.

<sup>114</sup> SFS 1974:152.

<sup>115</sup> SFS 1988:1385.

<sup>116</sup> SFS 1998:1404.

### 7.7.2.1 Institutionellt oberoende

I 9 kap. 14 § i regeringsformen anges att Sveriges riksbank är en myndighet under riksdagen. 3 kap. 2 § i lagen om Sveriges riksbank, som innefattar ett förbud för ledamöterna i direktionen att söka eller ta emot instruktioner, och 9 kap. 13 § i regeringsformen, enligt vilken ingen myndighet får bestämma hur Riksbanken ska besluta, omfattar inte alla ECBS-relaterade uppgifter i enlighet med vad som krävs enligt artikel 130 i fördraget och artikel 7 i stadgan.

Även om förarbetena till lagen om Sveriges riksbank anger att lagen omfattar alla ECBS-relaterade uppgifter vore det en fördel om denna aspekt och samspelet med 9 kap. 13 § i regeringsformen sågs över nästa gång de berörda bestämmelserna i svensk lagstiftning ändras.

Därutöver får riksdagen, enligt 8 kap. 13 § första stycket i regeringsformen, uppdra åt Riksbanken att meddela föreskrifter inom dess ansvarsområde enligt 9 kap. (Finansmakten) och i fråga om dess uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Enligt ECB möjliggör denna bestämmelse bara för riksdagen att uppdra åt Riksbanken att inom sitt behörighetsområde meddela föreskrifter för att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.

6 kap. 3 § i lagen om Sveriges riksbank, där det fastslås att Riksbanken inför alla viktiga penningpolitiska beslut ska informera det statsråd som regeringen utser, kan innebära en överträdelse av förbudet mot att ge instruktioner till en nationell centralbank enligt artikel 130 i fördraget och artikel 7 i stadgan. 6 kap. 3 § i lagen om Sveriges riksbank är således oförenlig med kravet på centralbanksoberoende och bör därför anpassas.

### 7.7.2.2 Finansiellt oberoende

I enlighet med 10 kap. 3 § i lagen om Sveriges riksbank ska fullmäktige lämna ett förslag till riksdagen och Riksrevisionen om dispositionen av Riksbankens vinst. Enligt 10 kap. 4 § i lagen om Sveriges riksbank beslutar sedan riksdagen om hur Riksbankens vinst ska disponeras. Dessa bestämmelser kompletteras av icke lagfästa riktlinjer om vinstdisposition som fastslår att Riksbanken ska betala 80 procent av sin vinst till statsverket (efter avdrag för växelkurs och guldvärderingsförändringar och baserat på ett femårs genomsnitt) och att resterande 20 procent läggs till Riksbankens egna kapital. Dessa riktlinjer är emellertid inte rättsligt bindande och det finns inga lagstadgade bestämmelser som begränsar hur stor del av vinsten som får betalas ut.

De gällande reglerna för vinstdisposition håller på att ses över<sup>117</sup>. I sin nuvarande lydelse är bestämmelserna om vinstdisposition dock oförenliga med kravet på centralbanksoberoende enligt artikel 130 i fördraget och artikel 7 i stadgan. För att säkra Riksbankens finansiella oberoende bör lagstadgade bestämmelser antas med tydliga regler om vilka begränsningar som gäller för riksdagens beslut avseende Riksbankens vinstdisposition.

### 7.7.3 Förbud mot monetär finansiering

Enligt 8 kap. 1 § tredje stycket i lagen om Sveriges riksbank får Riksbanken inte bevilja kredit till eller förvärva skuldförbindelse direkt från staten, annat offentligt organ eller institution inom Europeiska unionen. Trots att förarbetena till lagen om Sveriges riksbank, som enligt svensk rättstradition normalt följs av domstolarna när de tolkar lagbestämmelser, utvidgar tillämpningsområdet till att omfatta även unionsorgan och offentligrättsliga organ inklusive offentliga företag i andra medlemsstater, vore det en fördel om denna aspekt kunde ses över nästa gång lagen om Sveriges riksbank ändras så att den fullt ut stämmer överens med artikel 123 i fördraget.

Därutöver stadgas i 8 kap. 1 § fjärde stycket i lagen om Sveriges riksbank att "Riksbanken får också inom ramen för övriga bestämmelser i denna lag bevilja kredit till och förvärva skuldförbindelse från finansinstitut som ägs av staten eller annat offentligt organ". Ordalydelsen i 8 kap. 1 § fjärde stycket bör ändras så att den överensstämmer med ordalydelsen i artikel 123.2 i fördraget, som endast undantar offentligt ägda kreditinstitut från förbudet mot monetär finansiering vad gäller tillförseln av centralbankreserver; centralbanken får inte tillföra några andra offentliga finansinstitut reserver. På samma sätt bör enheterna i den offentliga sektorn överensstämma med artikel 123.2 i fördraget, och ECB föreslår därför att man för ökad rättssäkerhet tar in en hänvisning till fördragets artikel 123 i 8 kap. 1 § i lagen om Sveriges riksbank.

Enligt vad som beskrivits ovan kompletteras bestämmelserna om dispositionen av Riksbankens vinst av icke lagfästa riktlinjer om vinstdisposition, som inte är rättsligen bindande, som stadgar att Riksbanken ska betala 80 procent av sin vinst till statsverket (efter avdrag för växelkurs och guldvärderingsförändringar och baserat på ett femårs genomsnitt) och att resterande 20 procent läggs till Riksbankens egna kapital. Det är viktigt att regeln om ett femårs genomsnitt tillämpas på ett sätt som förblir förenligt med förbudet mot monetär finansiering enligt artikel 123 i fördraget, dvs. endast som en beräkningsmetod och en övre gräns för centralbankens utdelning av vinst till statsbudgeten. Lagstadgade bestämmelser som innehåller nödvändiga begränsningar och säkerställer att förbudet mot monetär finansiering

---

<sup>117</sup> Se yttrande CON/2013/53.



inte åsidosätts i detta hänseende bör också antas. Om förbudet mot monetär finansiering ska efterlevas, får det belopp som delas ut till statsbudgeten enligt tillämpliga regler om vinstdisposition inte ens till viss del utbetalas från den nationella centralbankens reserver. Reglerna om vinstdisposition bör därför inte påverka den nationella centralbankens reserver.

#### 7.7.4 Den nationella centralbankens rättsliga integrering i Eurosystemet

I fråga om Riksbankens rättsliga integrering i Eurosystemet måste lagen om Sveriges riksbank, grundlagen och lagen om valutapolitik anpassas i de avseenden som anges nedan.

##### 7.7.4.1 Mål för den ekonomiska politiken

Enligt 1 kap. 2 § i lagen om Sveriges riksbank är målet för Riksbankens verksamhet att upprätthålla ett fast penningvärde. Där stadgas även att Riksbanken ska främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. ECB noterar att det, i den mån det rör sig om en uppgift och inte ett mål för Riksbanken, inte finns någon anledning att underordna detta ECBS primära och sekundära mål. 2 § bör i vart fall spegla ECBS sekundära mål att stödja den allmänna ekonomiska politiken inom unionen i enlighet med artikel 127.1 i fördraget och artikel 2 i stadgan.

##### 7.7.4.2 Uppgifter

I 1 kap. 1 § i lagen om Sveriges riksbank föreskrivs att Riksbanken endast får bedriva eller delta i sådan verksamhet som enligt lag ankommer på denna, vilket är oförenligt med fördragets och stadgans bestämmelser eftersom bestämmelsen inte förutser Riksbankens rättsliga integration i Eurosystemet.

#### Penningpolitik

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

I 6 kap. 2 §, 5 § och 6 § i lagen om Sveriges riksbank, där Riksbankens penningpolitiska befogenheter stadgas, erkänns inte ECB:s befogenheter på detta område.

I 6 kap. 6 § och 11 kap. 1 § och 2a § i lagen om Sveriges riksbank, vad avser uppställandet av kassakrav gentemot finansinstitut och statens uttag av en särskild avgift om kassakravet inte uppfylls, erkänns inte ECB:s befogenheter på detta område.

## Insamling av statistik

I 6 kap. 4 § andra stycket och 9 §, 10 § och 11 §<sup>118</sup> i lagen om Sveriges riksbank, där det stadgas om Riksbankens insamling av statistiska uppgifter, erkänns inte ECB:s befogenheter på detta område.

## Förvaltning av valutareserverna

I 7 kap. i lagen om Sveriges riksbank samt i 9 kap 12 § i regeringsformen, där Riksbankens befogenheter avseende valutareserverna stadgas, erkänns inte ECB:s befogenheter på detta område.

## Betalningssystem

I 9 kap. 14 § andra stycket i regeringsformen och i 1 kap. 2 § och 6 kap. 7 § i lagen om Sveriges riksbank, där det stadgas om Riksbankens uppgift att främja betalningssystemets funktion, erkänns inte ECB:s befogenheter på detta område.

## Sedelutgivning

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

### 7.7.4.3 Finansiella bestämmelser

#### Utnämning av oavhängiga revisorer

Lagen om Sveriges riksbank erkänner inte rådets och ECB:s befogenheter enligt artikel 27.1 i stadgan.

### 7.7.4.4 Valutapolitik

I 9 kap. 12 § regeringsformen och 7 kap. i lagen om Sveriges riksbank, tillsammans med lagen om valutapolitik, fastställs regeringens och Riksbankens respektive

---

<sup>118</sup> Dessa artiklar har lagts till i 6 kapitlet i lagen om Sveriges riksbank genom ändringar som trädde i kraft i juni 2014 (SFS 2014:485).

befogenheter när det gäller valutapolitiken. Dessa bestämmelser erkänner inte rådets och ECB:s befogenheter på detta område.

#### 7.7.4.5 Internationellt samarbete

Enligt 7 kap. 6 § i lagen om Sveriges riksbank får Riksbanken verka som förbindelseorgan i förhållande till internationella finansorgan som Sverige är medlem i. Denna bestämmelse erkänner inte ECB:s befogenheter inom detta område.

#### 7.7.4.6 Övrigt

Vad gäller 2 kap. 4 § i lagen om Sveriges riksbank, enligt vilken fullmäktige för Riksbankens räkning får lämna remissyttranden inom sitt verksamhetsområde, noteras det att ett remissförfarande som inkluderar Sveriges riksbank inte befriar från skyldigheten att höra ECB enligt artiklarna 127.4 och 282.5 i fördraget.

Enligt vad som framgår av punkt 2.2.4 får inte heller nationella bestämmelser om handlingars offentlighet leda till att ECBS sekretessregler överträds eftersom EU-lagstiftningen och de bestämmelser som antas med stöd av denna har företräde. Enligt vad ECB förstår kan offentlighets- och sekretesslagen<sup>119</sup> samt annan tillämplig svensk lagstiftning tillämpas av Sveriges riksbank på ett sätt som säkerställer att även ECBS sekretessregler kan beaktas.

#### 7.7.5 Slutsatser

Lagen om Sveriges riksbank, grundlagen samt lagen om valutapolitik uppfyller inte alla de krav som uppställs avseende centralbanksberoende, förbudet mot monetär finansiering och rättslig integrering i Eurosystemet. Sverige är en medlemsstat med undantag och måste därför uppfylla alla krav på anpassning enligt artikel 131 i fördraget. ECB konstaterar att Sverige sedan den 1 juni 1998 har haft en skyldighet enligt fördraget att anpassa sin nationella lagstiftning inför en integrering i Eurosystemet. De svenska myndigheterna har inte vidtagit några lagstiftningsåtgärder under de senaste åren för att rätta till de oförenligheter som beskrivits i denna och tidigare rapporter.

---

<sup>119</sup> SFS 2009:400.

## Förkortningar

### Land

<b>BE</b>	Belgien	<b>HR</b>	Kroatien	<b>PL</b>	Polen
<b>BG</b>	Bulgarien	<b>IT</b>	Italien	<b>PT</b>	Portugal
<b>CZ</b>	Tjeckien	<b>CY</b>	Cypern	<b>RO</b>	Rumänien
<b>DK</b>	Danmark	<b>LV</b>	Lettland	<b>SI</b>	Slovenien
<b>DE</b>	Tyskland	<b>LT</b>	Litauen	<b>SK</b>	Slovakien
<b>EE</b>	Estland	<b>LU</b>	Luxemburg	<b>FI</b>	Finland
<b>IE</b>	Irland	<b>HU</b>	Ungern	<b>SE</b>	Sverige
<b>GR</b>	Grekland	<b>MT</b>	Malta	<b>UK</b>	Storbritannien
<b>ES</b>	Spanien	<b>NL</b>	Nederländerna	<b>USA</b>	USA
<b>FR</b>	Frankrike	<b>AT</b>	Österrike		

I enlighet med praxis inom gemenskapen anges medlemsstaterna i alfabetisk ordning efter landsnamnen enligt nationell stavning.

### Övriga

<b>AWG</b>	Economic Policy Committee's Working Group on Ageing Populations and Sustainability	<b>HIKP</b>	Det harmoniserade indexet för konsumentpriser
<b>BIS</b>	Internationella regleringsbanken	<b>ILO</b>	Internationella arbetsorganisationen (International Labour Organization)
<b>KPI</b>	konsumentprisindex	<b>IMF</b>	Internationella valutafonden
<b>GD ECFIN</b>	Generaldirektoratet för ekonomi och finans, Europeiska kommissionen	<b>MFI</b>	monetärt finansinstitut
<b>ECB</b>	Europeiska centralbanken	<b>MIP</b>	förfarandet vid makroekonomiska obalanser (macroeconomic imbalance procedure)
<b>EDP</b>	förfarande vid alltför stora underskott (excessive deficit procedure)	<b>NCB</b>	nationell centralbank
<b>EER</b>	effektiva växelkurser (effective exchange rate)	<b>OECD</b>	Organisationen för ekonomiskt samarbete och utveckling
<b>EMI</b>	Europeiska monetära institutet	<b>SGP</b>	Stabilitets- och tillväxtpakten
<b>EMU</b>	Ekonomiska och monetära unionen	<b>SSM</b>	Gemensamma tillsynsmekanismen
<b>ERM</b>	wäxelkursmekanism	<b>TSCG</b>	Fördraget om stabilitet, samordning och styrning inom Ekonomiska och monetära unionen (Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union)
<b>ENS 2010</b>	Europeiska nationalräkenskapssystemet 2010		
<b>ECBS</b>	Europeiska centralbankssystemet		
<b>ESRB</b>	Europeiska systemrisknämnden		
<b>EU</b>	Europeiska unionen:		
<b>EUR</b>	euro		
<b>BNP</b>	bruttonationalprodukt		

### Konventioner som används i tabellerna

- ingen uppgift/uppgift ej relevant

. uppgift ännu ej tillgänglig

### © European Central Bank, 2016

Postadress 60640 Frankfurt am Main, Tyskland  
Telefon +49 69 1344 0  
Webbplats [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

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

Stopppdatum för den statistik som ingår i rapporten var den 18 maj 2016.

ISSN	1725-9584 (epub)	DOI	10.2866/430317 (epub)
ISSN	1725-9584 (html)	DOI	10.2866/433548 (html)
ISSN	1725-9584 (online)	DOI	10.2866/141135 (online)
ISBN	978-92-899-2265-4 (epub)	EU catalogue No	QB-AD-16-001-SV-E (epub)
ISBN	978-92-899-2297-5 (html)	EU catalogue No	QB-AD-16-001-SV-Q (html)
ISBN	978-92-899-2321-7 (online)	EU catalogue No	QB-AD-16-001-SV-N (online)