



EUROPEISKA CENTRALBANKEN
EUROSYSTEMET

Konvergensrapport

Maj 2018



Innehåll

1	Inledning	3
2	Analysram	5
2.1	Ekonomisk konvergens	5
Ruta 1	Prisutveckling	6
Ruta 2	De offentliga finansernas utveckling	8
Ruta 3	Växelkursutveckling	11
Ruta 4	Utvecklingen av långa räntor	13
Ruta 5	Andra relevanta faktorer	14
2.2	Förenligheten mellan nationell lagstiftning och fördragen	15
3	Graden av ekonomisk konvergens	42
3.1	Prisstabilitetskriteriet	46
3.2	Kriteriet om den offentliga sektorns finanser	48
3.3	Växelkurskriteriet	50
3.4	Räntekriteriet	50
3.5	Andra relevanta faktorer	51
4	Landsammanfattningar	57
4.1	Bulgarien	57
4.2	Tjeckien	58
4.3	Kroatien	59
4.4	Ungern	61
4.5	Polen	62
4.6	Rumänien	63
4.7	Sverige	64
5	Granskning av ekonomisk konvergens i enskilda länder	66
5.7	Sverige	66

7	Granskning av förenligheten mellan nationell lagstiftning och fördragen	78
7.7	Sverige	78

Detta är en översättning till svenska av kapitlen 1-4 samt 5.7 och 7.7 i ECB:s konvergensrapport 2018. För mer information se den fullständiga versionen på engelska på [ECB:s webbplats](#).

1 Inledning

Euron är sedan den 1 januari 1999 införd 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 så begär. Detta har inte skett och därför granskas följande sju länder i den här rapporten: Bulgarien, Tjeckien, Kroatien, Ungern, Polen, Rumänien och Sverige. Enligt fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (fördraget)¹ är alla dessa sju länder 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 behandlas i den här rapporten har granskats som en del av den regelbundna granskning som görs 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 integreras i 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. EU:s medlemsstater uppmanas att betrakta kvaliteten och objektiviteten i sin statistik som en fråga av hög prioritet för att säkerställa 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).

¹ Om inte annat anges gäller alla hänvisningar till "fördraget" i denna rapport fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, och hänvisningarna till artikelnummer avser den numrering som gäller sedan den 1 december 2009. Om inte annat anges gäller alla hänvisningar till "fördragen" både till fördraget om Europeiska unionen och fördraget om Europeiska unionens funktionssätt. Se även klargörandet av termerna "fördraget" och "fördragen" i [ordlistan](#).

Det bör också påpekas att från och med den 4 november 2014² 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 i SSM att vara föremål för en samlad bedömning.³

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.

² 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.

³ 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

ECB använder en gemensam analysram för att undersöka graden av ekonomisk konvergens i EU-stater som har för avsikt att anta euron. Denna analysram, som har använts på ett konsekvent sätt i alla EMI:s och ECB:s konvergensrapporter, utgår först från fördragets bestämmelser och ECB:s tillämpning av dessa bestämmelser avseende prisutveckling, 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 förlöper utan större svårigheter. 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 principen är att tillämpningen av konvergenskriterierna ska 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 bör leda till en bättre bedömning av den ekonomiska konvergensens varaktighet.

Uppgifterna betraktas dessutom i den utsträckning som är lämplig i ett framåtblickande perspektiv. I detta sammanhang läggs särskild vikt vid att varaktigheten i den gynnsamma utvecklingen i hög grad är beroende av en väl avvägd 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 hållbar 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 3 maj 2018. Den statistik som används i tillämpningen av konvergenskriterierna tillhandahölls av Europeiska kommissionen (se kapitel 6 samt tabeller och diagram), i samarbete med ECB beträffande växelkurser och långa räntor. Konvergensuppgifter om utvecklingen när det gäller priser och långa räntor presenteras fram till mars 2018, som var den senaste månaden för vilken uppgifter om HIKP fanns tillgängliga. För månadsstatistik över växelkurser löper den period som granskas i denna rapport fram till april 2018. Uppgifterna om de offentliga finansernas ställning omfattar perioden fram till 2017. 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 2018 och rapporten om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2018, vilka beaktas i den här rapporten, publicerades den 3 maj 2018 respektive den 22 november 2017. Denna rapport antogs av ECB-rådet den 17 maj 2018.

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 varaktig 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. Följaktligen är referensperioden för inflationstakten i denna rapport april 2017 till mars 2018.

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 medelvärde av inflationstakten i följande tre EU-länder: Cypern (0,2 procent), Irland (0,3 procent) och Finland (0,8 procent). Genomsnittet uppgår därmed till 0,4 procent och med tillägget på 1½ procentenheter blir referensvärdet 1,9 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.

I de senaste fem rapporterna har metoden med "extremvärden" använts för att på lämpligt sätt hantera potentiella betydande avvikelser i inflationsutvecklingen för enskilda länder. En medlemsstat anses uppvisa "extremvärden" 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 i landet har påverkats kraftigt av exceptionella faktorer. I den här rapporten har inget land ansetts uppvisa extremvärden.

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 april 2017 till mars 2018 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 faktorer som 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. I enlighet med artikel 126.2 och 126.3 utarbetar kommissionen 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, klagörs vidare genom rådets förordning (EG) nr 1467/97⁴ ändrad genom rådets förordning (EU) nr 1177/2011⁵ 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 skuldminskning 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. Där specificeras framför allt en rad faktorer som bedöms vara relevanta för att bedöma utvecklingen på medellång sikt, den 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 kraft den 1 januari 2013.⁶ 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 varaktighet 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 infört den regel om riktmärke för skuldreducering som finns i rådets förordning (EU) nr 1177/2011 som har ändrat rådets förordning (EG) 1467/97.⁷ De undertecknande länderna måste i

⁴ 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.

⁵ 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.

⁶ 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.

⁷ 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.

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 varaktigheten granskar ECB olika nyckelindikatorer på de offentliga finansernas utveckling under perioden 2008-2017, bedömer framtidsutsikterna och utmaningarna för de offentliga finanserna och fokuserar på sambanden mellan underskotts- och 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.⁸ Dessutom syftar utgiftsregeln som anges i artikel 9.1 i rådets förordning (EG) nr 1466/97⁹ ändrad genom förordning (EU) nr 1175/2011 till att garantera en försiktig 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 underskotts förfarande.

När det gäller fördragets krav på att en skuldkvot över 60 procent 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 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 2018 och omfattar den offentliga sektorns finansiella ställning 2008-2017 samt kommissionens prognoser för 2018-19.

För att bedöma varaktigheten i de offentliga finanserna granskas utfallet för referensåret 2017 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

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

⁹ 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.

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 bidrag till det strukturella saldot och den cykliska utvecklingen, som 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 2018-2019 samt den medelfristiga finanspolitiska strategin i konvergensprogrammet. Här ingår en bedömning av hur landets eftersträfvade 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 varaktighet och vitt omfattande områden för konsolidering anges, särskilt sådana som rör förekomsten av ofonderade 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.

De rättsliga bestämmelserna och deras tillämpning av ECB avseende växelkursutvecklingen 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 finansstödprogram har spelat för att stabilisera valutan.

Referensperioden i denna rapport är den 2 maj 2016 till den 3 maj 2018. 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 varaktighet. 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 april 2017 till mars 2018.

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 oviktade 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 beaktas i denna rapport var de långa räntorna för de tre länderna med bäst resultat i fråga om prisstabilitet 2,2 procent (Cypern), 0,8 procent (Irland) och 0,6 procent (Finland). Genomsnittet uppgår därmed till 1,2 procent och med tillägget på 2 procentenheter blir referensvärdet 3,2 procent. Räntorna mäts på grundval av harmoniserade långa räntor som har tagits fram i syfte att bedöma konvergens (se kapitel 6).

Som redan nämnts hänvisar fördraget uttryckligen till att ”varaktigheten i konvergens” avspeglas i nivån på de långa räntorna. Utvecklingen under referensperioden från april 2017 till mars 2018 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 räntedifferensen gentemot de genomsnittliga långa räntorna 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 "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".¹⁰ 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.¹¹ Vid bedömningen av makroekonomiska

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

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

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.¹²

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. I kapitel 3 anges tre indikatorer 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 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 organ¹³. ECB granskar utvecklingen noga innan en positiv slutlig bedömning görs som slår fast att en medlemsstats nationella lagstiftning är förenlig med fördraget och stadgan.

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

¹³ Yttrande CON/2010/37 och yttrande CON/2010/91.

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 medlemsstat med undantag genom ett beslut av rådet i maj 1998¹⁴. Vad gäller de andra medlemsstaterna stadgar artiklarna 4¹⁵ och 5¹⁶ 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. Den 29 mars 2017 informerade Förenade konungariket Europeiska rådet om sin avsikt att lämna Europeiska unionen i enlighet med artikel 50 i fördraget om Europeiska unionen.

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

¹⁴ 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.

¹⁵ Akt om villkoren för Republiken Tjeckiens, Republiken Estlands, Republiken Cyperns, 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).

¹⁶ För Bulgariens och Rumänien, 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 Kroatens 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).

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.

Den rättsliga bedömningen

Den rättsliga bedömningen följer i stort sett strukturen i ECB:s och EMI:s tidigare rapporter om rättslig konvergens¹⁷.

Granskningen av den nationella lagstiftningens förenlighet görs mot bakgrund av lagstiftning som antagits före den 20 mars 2018.

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),
- förenlighet 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),
- förenlighet med den enhetliga stävning av euron som krävs enligt EU-rätten, samt
- 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

¹⁷ Särskilt ECB:s konvergensrapporter från juni 2016 (om Bulgarien, Tjeckien, Kroatien, Ungern, Polen, Rumänien och Sverige), 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.

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", 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 inom områden som granskas i denna konvergensrapport anpassas till sådan 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 domstol¹⁸.

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 rättsregler¹⁹ krävs uttryckligen att medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som behövs för att säkerställa denna skyldighet.

¹⁸ Se bl.a. Europeiska kommissionen mot Franska republiken, C-265/95, ECLI:EU:C:1997:595.

¹⁹ 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.

Centralbanksberoende

I november 1995 upprättade EMI en förteckning över de aspekter på centralbanksberoendet (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 centralbanksberoende 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 centralbanksberoendet 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

Centralbanksberoende 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 centralbanksberoende speglar den allmänna uppfattningen att huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet bäst uppnås genom en helt oberoende institution med ett klart definierat mandat. Centralbanksberoende 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 tillämpningsområdet²⁰.

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.

Den rättsliga ramen för centralbankerna måste vara så utformad att den utgör en långsiktigt stabil grund för centralbankernas verksamhet. Ett regelverk som tillåter att en nationell centralbanks institutionella ramverk ändras ofta, med konsekvenser för dess organisation och styrning, kan få negativa konsekvenser för den nationella centralbankens institutionella oberoende²¹.

²⁰ Yttrande CON/2011/104.

²¹ Yttrande CON/2011/104 och yttrande CON/2017/34.

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.

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 stadgan²². 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 perspektiv²³. 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 organ²⁴.

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 uppgifter²⁵.

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 organens utförande av ECBS-relaterade uppgifter eller kan medföra att ECBS sekretessregler inte efterlevs²⁶.

Förbud mot samråd inför en nationell centralbanks beslut

En uttrycklig lagstadgad skyldighet för en nationell centralbank att konsultera

²² Yttrande CON/2010/31.

²³ Yttrande CON/2009/93.

²⁴ Yttrande CON/2010/94.

²⁵ Yttrande CON/2016/33.

²⁶ Yttrande CON/2014/25 och yttrande CON/2015/57.

utomstående parter i förväg avseende ett centralbanksbeslut ger den utomstående 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 centralbanksberoende, 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 utnämningar²⁷.

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 pensionsålder²⁸. 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 uppgifter²⁹.

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. Detsamma gäller även om en centralbankschef tillfälligt avstängs, om effekten av detta motsvarar en avsättning³⁰. Syftet med detta krav enligt artikel 14.2 i stadgan 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 centralbankscheferna³¹. Flera bestämmelser i fördraget och stadgan kräver jämförbar anställningstrygghet. Artikel 14.2 i stadgan begränsar

²⁷ Se t.ex. yttrande CON/2010/56, yttrande CON/2010/80, yttrande CON/2011/104 och yttrande CON/2011/106.

²⁸ Yttrande CON/2012/89.

²⁹ Yttrande CON/2018/17.

³⁰ Yttrande CON/2011/9.

³¹ Vägledande ECB-yttranden inom detta område är: CON/2004/35, CON/2005/26, CON/2006/32, CON/2006/44 och CON/2007/6.

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. Detta kan ske 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 kapital³² 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 valutareserver³³. Vidare föreskriver artikel 33.2 i stadgan³⁴ 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 ifrågakvarande 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 utöva tillsyn över finanssektorn, finansiera sin förvaltning och den egna verksamheten eller tillhandahållandet av likviditetsstöd i nödlägen³⁵).

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 uppmärksamats av rådet som antagit rådets förordning (EG) nr 1009/2000 av den 8 maj 2000 om ökning av Europeiska centralbankens kapital³⁶. Genom förordningen får ECB-rådet möjlighet att beslutas om en faktisk ökning av ECB:s kapital för att upprätthålla en

³² Yttrandena CON/2014/24, CON/2014/27, CON/2014/56 och CON/2017/17.

³³ Artikel 30.4 i stadgan är endast tillämplig på Eurosystemet.

³⁴ Artikel 33.2 i stadgan är endast tillämplig på Eurosystemet.

³⁵ Yttrande CON/2016/55.

³⁶ EGT L 115, 16.5.2000, s. 1.

lämplig kapitalbas till stöd för ECB:s verksamhet³⁷, 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 hänseende³⁸. 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 revisorer³⁹, 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 centralbankens ECBS-relaterade uppgifter⁴⁰. Den statliga revisionen bör genomföras på icke-politisk, oberoende och strikt yrkesmässig grund⁴¹.

³⁷ Beslut ECB/2010/26 av den 13 december 2010 om ökning av Europeiska centralbankens kapital (EUT L 11, 15.1.2011, s. 53).

³⁸ 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.

³⁹ Se artikel 27.1 i stadgan om de nationella centralbankernas oavhängiga externa revisorer.

⁴⁰ Yttrande CON/2011/9, yttrande CON/2011/53 och yttrande CON/2015/57.

⁴¹ Yttrandena CON/2015/8, CON/2015/57, CON/2016/24, CON/2016/59 och CON/2018/17.

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 uppgifter⁴².

Vinst får endast delas ut till statsbudgeten efter det att tidigare års eventuella förluster har täckts⁴³ 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 tillåtna⁴⁴. På samma sätt är en skatt på en nationell centralbanks realiserade vinster ett brott mot principen om finansiellt oberoende⁴⁵.

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 behöver⁴⁶. 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 uppgifter⁴⁷.

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 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

⁴² Yttrande CON/2017/17.

⁴³ Yttrande CON/2009/85 och yttrande CON/2017/17.

⁴⁴ Yttrande CON/2009/26 och yttrande CON/2013/15.

⁴⁵ Yttrande CON/2009/59 och yttrande CON/2009/63.

⁴⁶ Yttrande CON/2009/53 och yttrande CON/2009/83.

⁴⁷ Yttrande CON/2009/26 och yttrande CON/2012/69.

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 personalpolitik⁴⁸. 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 alltjämt kan fullgöra sina uppgifter på ett oberoende sätt⁴⁹. 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.⁵⁰

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 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.⁵¹ De nationella centralbankerna bör säkerställa att sådana enheter sekretessbelägger information

⁴⁸ Yttrande CON/2008/9, yttrande CON/2008/10 och yttrande CON/2012/89.

⁴⁹ 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.

⁵⁰ Yttrande CON/2014/38.

⁵¹ Yttrande CON/2015/8 och yttrande CON/2015/57.

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 fördraget⁵², 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 minskar en centralbanks finansiering av den offentliga sektorn trycket att iakttä 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.

⁵² 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.

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 fördraget⁵³.

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 3603/93⁵⁴) 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. Detsamma gäller för nya uppgifter som överförs till nationella centralbanker. I sådana fall måste i det enskilda fallet granska huruvida den uppgift som ska överföras till en nationell centralbank är en centralbanksuppgift eller en statlig uppgift, dvs. en uppgift som faller inom statens ansvarsområde. Med andra ord behövs det tillräckliga skyddsmekanismer för att säkerställa att förbudet mot monetär finansiering inte kringgås. ECB-rådet har uttalat kriterier för att bestämma vilka typer av verksamhet som kan anses omfattas av den offentliga sektorns åtaganden i den mening som avses i förordning (EG) nr 3603/93 eller, med andra ord, vad som är en statlig uppgift⁵⁵. För att säkerställa 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 intresse⁵⁶. 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

⁵³ Se konvergensrapporten 2008, sidan 23, fotnot 13 som innehåller en förteckning över viktiga yttranden som EMI/ECB antagit mellan maj 1995 och mars 2008.

⁵⁴ Yttrande CON/2013/16, yttrande CON/2016/21 och yttrande CON/2017/4.

⁵⁵ Se t.ex. yttrande CON/2016/54.

⁵⁶ Yttrande CON/2011/30, yttrande CON/2015/36 och yttrande CON/2015/46.

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 oberoende⁵⁷.

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 investerare⁵⁸, b) uppgifter som berör inrättandet av ett centralt register över kontonummer⁵⁹, c) uppgifter som kreditombudsman⁶⁰, d) uppgifter som avser insamling, underhåll och bearbetning av data som stöder beräkningen av transfereringar av försäkringspremier⁶¹, e) uppgifter som har ett samband med att konkurrensskydda hypotekslånemarknaden⁶², f) uppgifter som avser tillhandahållandet av resurser till organ som är oberoende av den nationella centralbanken och fungerar som en förlängning av staten⁶³ samt g) uppgifter för en informationsmyndighet för att underlätta gränsöverskridande skuldindrivning i mål och ärenden av privaträttslig natur⁶⁴. Centralbanksuppgifter kan dock omfatta tillsynsuppgifter eller uppgifter som berör dessa, t.ex. konsumentskydd inom området finansiella tjänster⁶⁵, tillsyn över kreditförvärvande företag⁶⁶ eller finansiella leasingföretag⁶⁷, tillsyn över tillhandahållare och förmedlare av konsumentkrediter⁶⁸, tillsyn över företag som administrerar referensräntor⁶⁹, tillsynsuppgifter för att säkerställa att unionslagstiftningen avseende investeringstjänster och -produkter upprätthålls⁷⁰, övervakning av betalningssystem⁷¹, uppgifter avseende tillämpningen av unionslagstiftningen avseende betalkonton⁷², administrativa avvecklingsåtgärder⁷³ eller uppgifter som berör driften av kreditregister⁷⁴.

⁵⁷ Se t.ex. yttrande CON/2015/22.

⁵⁸ Se under rubriken "Finansiellt stöd för system för insättningsgaranti och ersättning till investerare" för specifika fall.

⁵⁹ Yttrandena CON/2015/36, CON/2015/46, CON/2016/35, CON/2016/49, CON/2016/57 och CON/2018/4.

⁶⁰ Yttrande CON/2015/12.

⁶¹ Yttrande CON/2016/45.

⁶² Yttrande CON/2016/54.

⁶³ Yttrande CON/2017/19.

⁶⁴ Yttrande CON/2017/32.

⁶⁵ Yttrandena CON/2007/29, CON/ 2016/31, CON/2017/3 och CON/2017/12.

⁶⁶ Yttrande CON/2015/45.

⁶⁷ Yttrande CON/2016/31.

⁶⁸ Yttrande CON/2015/54, yttrande CON/2016/34 och yttrande CON/2017/3.

⁶⁹ Yttrande CON/2017/52.

⁷⁰ Yttrande CON/2018/2 och yttrande CON/2018/5.

⁷¹ Yttrande CON/2016/38.

⁷² Yttrande CON/2017/2.

⁷³ Detta resonemang utvecklas ytterligare under rubriken "Finansiellt stöd för system för insättningsgaranti och ersättning till investerare" nedan.

⁷⁴ Yttrande CON/2016/42.

En nationell centralbank får heller inte tillhandahålla överbryggande finansiering som gör det möjligt för en medlemsstat att uppfylla sina åtaganden avseende statliga bankgarantier⁷⁵. 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 betalningen⁷⁶.

På samma sätt är det otillåtet med annan inblandning i Eurosystemets uppgifter, t.ex. förvaltningen av valutareserven, genom att beskatta teoretiska eller orealiserade vinster, eftersom detta skulle innebära en form av centralbankskredit till den offentliga sektorn genom en förskottsbetalning av framtida och osäkra vinster⁷⁷.

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 finansiering⁷⁸. På samma sätt är nationell lagstiftning enligt vilken en nationell centralbank måste söka 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 finansiering⁷⁹. Även nationell lagstiftning som kräver att en nationell centralbank betalar skadestånd, som innebär att centralbanken åtar sig statens ansvar, strider mot förbudet mot monetär finansiering⁸⁰.

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

⁷⁵ Yttrande CON/2012/4.

⁷⁶ Yttrande CON/2011/91 och yttrande CON/2011/99.

⁷⁷ Yttrande CON/2009/59 och yttrande CON/2009/63.

⁷⁸ Yttrande CON/2013/56.

⁷⁹ Yttrande CON/2015/22.

⁸⁰ Yttrande CON/2017/16 och yttrande CON/2017/41.

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 uppgift⁸¹. 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 finansiering⁸². 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 ränta⁸³.

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.⁸⁴ Om en nationell centralbank agerar som rekonstruktionsmyndighet bör den inte under några omständigheter åta sig eller finansiera några skyldigheter som broinstitut eller tillgångsförvaltningsenhet.⁸⁵ Den nationella lagstiftningen bör därför förtydliga att den nationella centralbanken inte kommer att åta sig eller finansiera några av dessa enheters skyldigheter.⁸⁶

Direktivet om system för garanti av insättningar⁸⁷ och direktivet om system för ersättning till investerare⁸⁸ föreskriver att kostnaderna för att finansiera system för

⁸¹ Yttrande CON/2013/5.

⁸² Yttrande CON/2012/50, CON/2012/64 och CON/2012/71.

⁸³ Yttrande CON/2012/4, fotnot 42 hänvisar till ytterligare relevanta yttranden. Se även yttrande CON/2016/55 och yttrande CON/2017/1.

⁸⁴ Yttrande CON/2015/22 och yttrande CON/2016/28.

⁸⁵ Yttrandena CON/2011/103, CON/2012/99, CON/2015/3 och CON/2015/22.

⁸⁶ Yttrande CON/2015/33, yttrande CON/2015/35 och yttrande CON/2016/60.

⁸⁷ Skäl 27 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU av den 16 april 2014 om insättningsgarantisystem (EUT L 173, 12.6.2014, s. 149).

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 centralbanken⁸⁹. 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 uppgifter⁹⁰. Centralbankers stöd till insättningsgarantisystem bör framför allt inte utgöra någon systematisk förfinansieringsverksamhet⁹¹.

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 förtydliga att nationella centralbanker, efter det att behörigheten på det penningpolitiska området överförts till Eurosystemet, får 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 dessutom 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 möjlig⁹², 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 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 tid⁹³, 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 omlopp⁹⁴.

Nationell lagstiftning rörande funktionen som fiskalt ombud bör vara förenlig med EU-rätten, särskilt förbudet mot monetär finansiering⁹⁵. Med beaktande av att det i

⁸⁸ 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).

⁸⁹ Yttrande CON/2015/40 och yttrande CON/2016/60.

⁹⁰ Yttrande CON/2011/83 och yttrande CON/2015/52.

⁹¹ Yttrande CON/2011/84.

⁹² Se artikel 4 i förordning (EG) nr 3603/93 och yttrande CON/2013/2.

⁹³ Se artikel 5 i förordning (EG) nr 3603/93.

⁹⁴ Se artikel 6 i förordning (EG) nr 3603/93.

⁹⁵ Yttrande CON/2013/3.

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 3603/93⁹⁶. 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 löptiden⁹⁷. 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 ombud⁹⁸.

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

Enligt artikel 1.1 i rådets förordning (EC) nr 3604/93⁹⁹, 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,

⁹⁶ Yttrande CON/2009/23, yttrande CON/2009/67 och yttrande CON/2012/9.

⁹⁷ Se bl.a. yttrandena CON/2010/54, CON/2010/55 och CON/2013/62.

⁹⁸ Yttrande CON/2012/9.

⁹⁹ 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.

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 särbehandling¹⁰⁰. 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 insättarna¹⁰¹. På tillsynsområdet uppställer EU:s sekundärlagstiftning ett antal krav för att säkerställa kreditinstituten sundhet¹⁰². 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 räkning¹⁰³. Kreditinstitut benämns ofta "banker" och dessa behöver ett tillstånd från en behörig myndighet i medlemsstaten för att tillhandahålla tjänster¹⁰⁴.

Även om kassakrav kan ses som en del av tillsynskraven, utgör de en del av de nationella centralbankernas regelverk och används i de flesta ekonomier, inkl. i euroområdet, som ett penningpolitiskt instrument¹⁰⁵. Av punkt 2. i bilaga I till riktlinje ECB/2014/60¹⁰⁶ framgår att Eurosystemets kassakravssystem används primärt för att stabilisera penningmarknadsräntorna och skapa (eller förstärka) ett strukturellt likviditetsunderskott¹⁰⁷. ECB uppställer kassakrav för kreditinstitut etablerade i euroområdet (i form av inlåning) på konton hos respektive nationella centralbank¹⁰⁸.

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

¹⁰⁰ Se artikel 3.2 och skäl 10 i förordning (EG) nr 3604/93.

¹⁰¹ Generaladvokaten Elmers yttrande i mål Parodi mot Banque H. Albert de Bary, C-222/95, ECLI:EU:C:1997:345, punkt 24.

¹⁰² Se 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 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).

¹⁰³ Se punkt 1 i artikel 4.1 i förordning (EG) nr 575/2013.

¹⁰⁴ Se artikel 8 i direktiv 2013/36/EU

¹⁰⁵ Detta har stöd i artikel 3.2 och skäl 9 i förordning (EG) nr 3604/93.

¹⁰⁶ Europeiska centralbankens riktlinje (EU) 2015/510 av den 19 december 2014 om genomförandet av Eurosystemets penningpolitiska ramverk (ECB/2014/60) (EUT L 91, 2.4.2015, s. 3).

¹⁰⁷ När kassakraven sätts högre minskar bankernas utlåning och tillväxten i penningmängden minskar.

¹⁰⁸ 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).

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"¹⁰⁹. I linje med detta framgår det av rådets förordning (EG) nr 974/98 av den 3 maj 1998 om införande av euron¹¹⁰ 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.

På grundval av denna EU:s exklusiva behörighet att besluta om namnet på den gemensamma valutatan är avvikelser från denna regel oförenliga med fördragen och bör därför avlägsnas¹¹¹. 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 efterlevnaden 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 verklig, d.v.s. den dag medlemsstaten med undantag inför euron.

¹⁰⁹ 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".

¹¹⁰ EGT L 139, 11.5.1998, s. 1.

¹¹¹ Yttrande CON/2012/87.

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 ECB:s 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 prisstabiliteten¹¹².

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 undanröjas¹¹³. Detta gäller alla bestämmelser som, efter det att euron införts och den nationella centralbanken integrerats i Eurosystemet, kan försvåra utförandet av ECB:s relaterade uppgifter; särskilt bestämmelser som inte respekterar ECB:s befogenheter enligt kapitel IV i stadgan.

När det gäller penningpolitiken bör de nationella rättsreglerna erkänna att EU:s penningpolitik ska utföras genom Eurosystemet¹¹⁴. De nationella centralbankernas stadgar får innehålla bestämmelser om penningpolitiska instrument. Sådana bestämmelser måste jämföras med dem som finns i fördraget och stadgan, och

¹¹² Yttrande CON/2010/30 och yttrande CON/2010/48.

¹¹³ Se särskilt artiklarna 127 och 128 i fördraget och artiklarna 3–6 och 16 i stadgan.

¹¹⁴ Artikel 127.2 första strecksatsen i fördraget.

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 mandat¹¹⁵. 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 av Eurosystemets penningpolitiska mandat och den nationella centralbankens oberoende¹¹⁶.

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 interbankinlåning¹¹⁷.

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 uppgifter¹¹⁸.

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

¹¹⁵ Yttrande CON/2012/105, yttrande CON/2013/90 och yttrande CON/2013/91.

¹¹⁶ 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.

¹¹⁷ Yttrandena CON/2009/99, CON/2011/79 och CON/2017/1.

¹¹⁸ Yttrande CON/2010/8.

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 Eurosystemet¹¹⁹.

När det gäller förvaltningen av valutareserver¹²⁰ bryter medlemsstater som har infört euron och som inte överför sina officiella valutareserver¹²¹ 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 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 huruvida 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 valuta¹²². 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 ramverk¹²³.

2.2.7.3 Finansiella bestämmelser

De finansiella bestämmelserna i stadgan omfattar regler om räkenskaper¹²⁴, revision¹²⁵, teckning av kapital¹²⁶, överföring av reservtillgångar¹²⁷ samt fördelning av monetära inkomster.¹²⁸ De nationella centralbankerna måste kunna uppfylla sina

¹¹⁹ Yttrande CON/2008/34.

¹²⁰ Artikel 127.2 tredje strecksatsen i fördraget.

¹²¹ Med undantag av rörelsemedel i utländsk valuta som medlemsstaterna kan behålla i enlighet med artikel 127.3 i fördraget.

¹²² Yttrande CON/2013/88.

¹²³ Yttrande CON/2015/24 och yttrande CON/2015/5.

¹²⁴ Artikel 26 i stadgan.

¹²⁵ Artikel 27 i stadgan.

¹²⁶ Artikel 28 i stadgan.

¹²⁷ Artikel 30 i stadgan.

¹²⁸ Artikel 32 i stadgan.

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.

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

I detta kapitel ges en horisontell översikt. Vissa av de faktorer som är relevanta för den allmänna bedömningen täcks inte här utan i kapitel 4 och 5.

Vad gäller uppfyllande av konvergenskriterierna har vissa framsteg gjorts sedan ECB:s konvergensrapport 2016 (se tabell 3.1). Även om spridningen i inflationstakt har minskat jämfört med 2016 ligger 2 av de sju länder som granskas i rapporten över referensvärdet. Ränteskillnaderna i de långa räntorna gentemot euroområdet har fortsatt att minska i fyra av de sju länderna, men 2 länder ligger över referensvärdet. Samtliga länder låg under referensvärdet 2016. Inget av länderna deltar i växelkursmekanismen (ERM2) och några av valutorna har uppvisat kraftiga fluktuationer mot euron under de senaste åren. Framsteg har gjorts i att minska de statsfinansiella obalanserna i de flesta av de länder som granskas i den här rapporten.

Tabell 3.1

Översiktstabell över ekonomiska konvergensindikatorer

		Prisstabilitet	De offentliga finansernas budgetutveckling och utsikter			Växelkurs		Långa räntor ⁶⁾
		HIKP inflation ¹⁾	Land med alltför stort underskott ^{2), 3)}	Offentliga sektorns överskott (+)/ underskott (-) ⁴⁾	Offentliga sektorns skuld ⁴⁾	Valuta som deltar i ERM2 ³⁾	Växelkurs mot euro ^{3), 5)}	
Bulgarien	2016	-1,3	Nej	0,2	29,0	Nej	0,0	2,3
	2017	1,2	Nej	0,9	25,4	Nej	0,0	1,6
	2018	1,4	Nej	0,6	23,3	Nej	0,0	1,4
Tjeckien	2016	0,6	Nej	0,7	36,8	Nej	0,9	0,4
	2017	2,4	Nej	1,6	34,6	Nej	2,6	1,0
	2018	2,2	Nej	1,4	32,7	Nej	3,5	1,3
Kroatien	2016	-0,6	Ja	-0,9	80,6	Nej	1,1	3,5
	2017	1,3	Ja	0,8	78,0	Nej	0,9	2,8
	2018	1,3	Nej	0,7	73,7	Nej	0,4	2,6
Ungern	2016	0,4	Nej	-1,7	76,0	Nej	-0,5	3,1
	2017	2,4	Nej	-2,0	73,6	Nej	0,7	3,0
	2018	2,2	Nej	-2,4	73,3	Nej	-0,7	2,7
Polen	2016	-0,2	Nej	-2,3	54,2	Nej	-4,3	3,0
	2017	1,6	Nej	-1,7	50,6	Nej	2,4	3,4
	2018	1,4	Nej	-1,4	49,6	Nej	1,7	3,3
Rumänien	2016	-1,1	Nej	-3,0	37,4	Nej	-1,0	3,3
	2017	1,1	Nej	-2,9	35,0	Nej	-1,7	4,0
	2018	1,9	Nej	-3,4	35,3	Nej	-1,9	4,1
Sverige	2016	1,1	Nej	1,2	42,1	Nej	-1,2	0,5
	2017	1,9	Nej	1,3	40,6	Nej	-1,8	0,7
	2018	1,9	Nej	0,8	38,0	Nej	-4,6	0,7
Referensvärde ⁷⁾		1,9		-3,0	60,0			3,2

Källor: Europeiska kommissionen, (Eurostat, generaldirektoratet för ekonomi och finans) och Europeiska centralbankssystemet.

1) Årlig genomsnittlig förändring i procent. Uppgifterna för 2018 avser perioden från april 2017 till mars 2018.

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 2018 avser perioden fram till stoppdatumet för statistik (3 maj 2018).

4) I procent av BNP. Data för 2018 har tagits från Europeiska kommissionens vårprognos 2018.

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 2018 avser perioden från april 2017 till mars 2018.

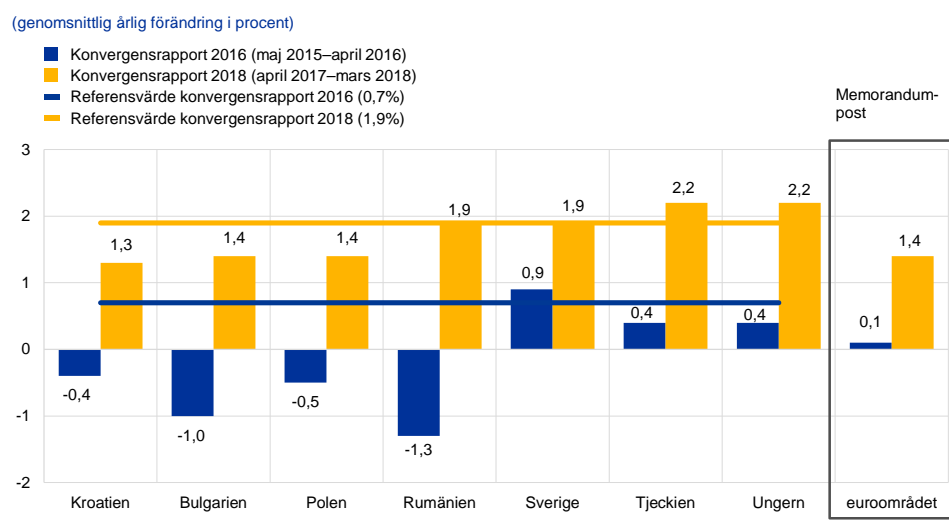
7) Referensvärdena för HIKP-inflation och långa räntor avser perioden från april 2017 till mars 2018. För den offentliga sektorns budgetställning och skuld definieras referensvärdena i artikel 126 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt samt i det tillhörande protokollet (nr 12) om förfarandet vid alltför stora underskott.

Det ekonomiska klimatet har förbättrats avsevärt sedan publiceringen av den senaste konvergensrapporten. Den ekonomiska aktiviteten har haft ett stadigt fötfaeste, pådriven av robust privat konsumtion och en återhämtning i investeringar i de flesta EU-medlemsstater och vilat på en solid grund i de länder som omfattas av den här rapporten. Detta återspeglar främst gynnsam sysselsättningsutveckling,

dynamisk lönetillväxt, en stimulerande penningpolitik och, i vissa länder, en stimulerande finanspolitik samt även en positiv utveckling i den globala ekonomin. Konjunkturförstärkningen har lett till betydande förbättringar på arbetsmarknaden i samtliga av de granskade länderna med stramare förhållanden till följd på arbetsmarknaden i vissa länder även om arbetslöshetsnivån i Kroatien förblivit fortsatt relativt hög. I samtliga länder har ytterligare framsteg gjorts mot korrigerande av externa obalanser och minskat beroende av extern finansiering, särskilt i banksektorn. Detta har stärkt motståndskraften hos de flesta av de granskade länderna. Vissa länder har emellertid fortfarande stora svagheter av olika slag. Och dessa svagheter kan, om de inte hanteras på ett lämpligt vis, hålla tillbaka konvergensprocessen på lång sikt.

Vad gäller prisstabilitetskriteriet låg den 12-månaders genomsnittliga inflationen över referensvärdet på 1,9 procent i två av de sju länderna i den här rapporten (se diagram 3.1). I Tjeckien och Ungern låg inflationstakten över referensvärdet medan den låg på referensvärdet i Rumänien och Sverige, under i Bulgarien och Polen samt väl under i Kroatien. I konvergensrapporten 2016 var Sverige det enda landet som uppvisade en inflationstakt över det då tillämpliga referensvärdet på 0,7 procent.

Diagram 3,1
HIKP-inflation



Källa: Eurostat.

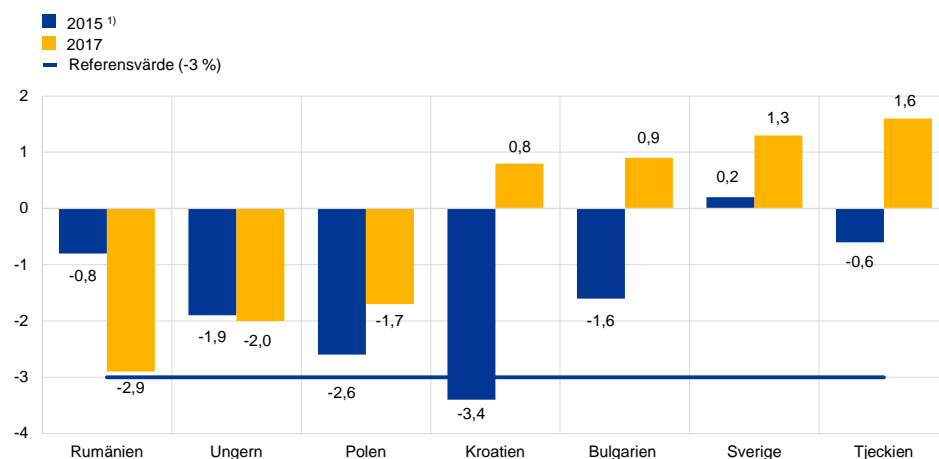
När den här rapporten publicerades var inget land föremål för ett förfarande vid alltför stora underskott till skillnad från tiden för den förra rapporten då Kroatien befann sig i ett sådant förfarande. Samtliga av de granskade länderna uppfyllde underskottskriteriet. Endast i Kroatien och Ungern överskrider skuldkvoterna tröskelvärdet på 60 procent av BNP men de minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet på 60 procent av BNP i tillfredsställande takt och kan därför anses uppfylla stabilitets- och tillväxtpakten. Förfarandet vid alltför stora underskott i Kroatien, som öppnades i januari 2014, upphävdes i juni 2017. I Rumänien låg det totala finansiella underskottet som del av BNP strax under referensvärdet på 3 procent 2017 medan de övriga granskade länderna antingen

hade underskott väl under tröskelvärdet eller uppvisade budgetöverskott (se diagram 3.2a). Precis som i 2016 års konvergensrapport var Kroatien och Ungern de enda länder som uppvisade en skuldkvot över referensvärdet på 60% av BNP under 2017. I båda dessa länder minskade kvoterna jämfört med 2015. I Polen låg den strax över 50 procent 2017, i Tjeckien, Rumänien och Sverige var kvoten över 30 % medan den i Bulgarien var över 20 procent (se diagram 3.2b).

Diagram 3.2a

Offentliga sektorns överskott (+) och underskott (-)

(procent av BNP)



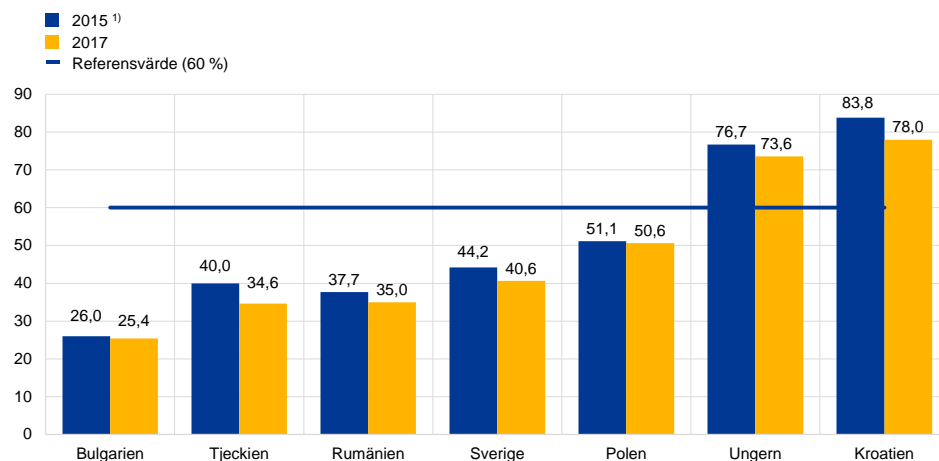
Källa: Eurostat.

1) Uppgifterna har reviderats något sedan konvergensrapporten 2016.

Diagram 3.2b

Den offentliga sektorns bruttoskuld

(procent av BNP)



Källa: Eurostat.

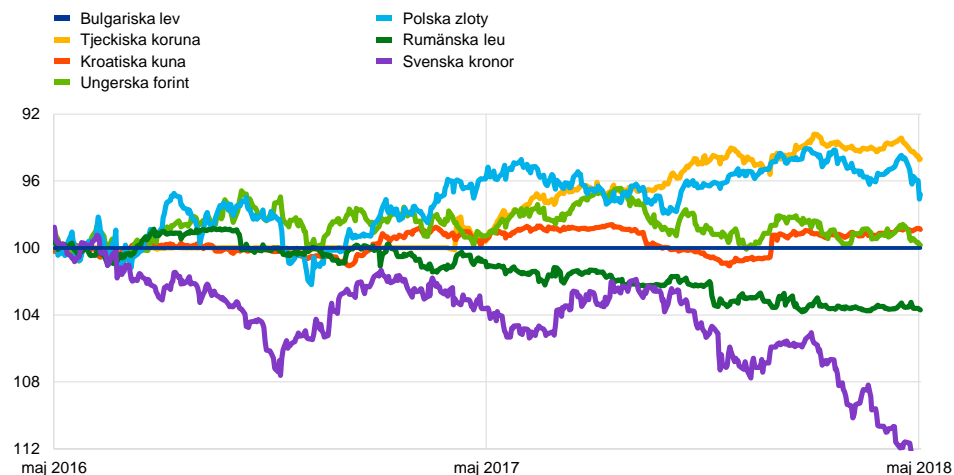
1) Uppgifterna har reviderats något sedan konvergensrapporten 2016.

Vad gäller växelkurskriteriet deltar inget av de granskade länderna i ERM2. I de flesta länder uppvisade växelkursen en relativt hög grad av volatilitet under den tvååriga referensperioden. Undantaget var Bulgarien, vars valuta är kopplad till ett sedelfondssystem knutet till euron, och Kroatien, vars flytande valuta hålls i ett snävt

intervall. Den polska zlotyn och den tjeckiska korunan och, i något mindre utsträckning, den ungerska forintn apprecierade mot euron under referensperioden medan den rumänska valutan leu och den svenska kronan deprecierade (se diagram 3.3).

Diagram 3.3
Bilaterala växelkurser mot euro

genomsnitt maj 2016 = 100; dagliga uppgifter: 4 maj 2016 - 3 maj 2018)

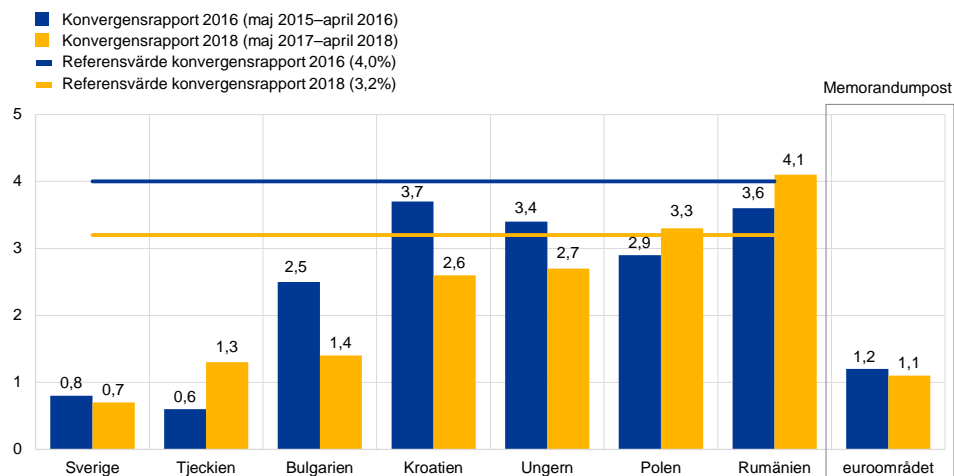


Källa: ECB.
Anm. En uppåtriktad (nedåtriktad) rörelse indikerar appreciering (depreciering) av den lokala valutan.

När det gäller konvergensen av långa räntor , uppvisade fem av de sju granskade länderna långa räntor under referensvärdet, som låg på 3,2 procent (se diagram 3.4). Räntorna låg över referensvärdet i Polen och Rumänien. De lägsta räntorna uppmättes 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. En tillfällig efterlevnad av de numeriska 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 varaktig 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 varaktig konvergens. En förutsättning för varaktig 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 effektiv användning av kapital och arbete behövs för att stärka total faktorproduktivitet och långsiktig ekonomisk tillväxt. En varaktig 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. Slutligen erfordras en lämplig ram för tillsynen av finansiella institut.

3.1 Prisstabilitetskriteriet

I mars 2018 redovisade två av de sju granskade länderna en 12-månaders genomsnittlig inflation som låg över referensvärdet på 1,9 procent för prisstabilitetskriteriet. Inflationen i EU accelererade kraftigt över referensvärdet, främst beroende på robust ekonomisk tillväxt och stigande energi- och råvarupriser. Detta återspeglades i referensvärdet på 1,9 procent (se ruta 1 i kapitel 2). I samtliga granskade länder accelererade inflationen kraftigt och har varit i positivt territorium. I Tjeckien och Ungern låg inflationstakten över referensvärdet medan den låg på referensvärdet i Rumänien och Sverige, under i Bulgarien och Polen samt väl under i Kroatien.

Under de senaste tio åren har både den genomsnittliga inflationstakten och volatiliteten i inflationen varierat kraftigt mellan de granskade länderna. Under denna period var HIKP-inflationen i genomsnitt väl över 3 procent i Ungern och Rumänien. I Bulgarien, Tjeckien, Kroatien och Polen låg den genomsnittliga inflationstakten närmare 2 procent. I 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

lågst volatilitet i inflationstakten. De markanta skillnaderna i inflationstakt mellan länder och långsiktig volatilitet i inflationen under en längre tidsperiod kontrasterar mot de små inflationsskillnaderna under referensperioden från april 2017 till mars 2018, vilket tyder på att framsteg mot konvergens har gjorts under det senaste året. I vissa länder, framför allt Bulgarien, var de kumulerade ökningarna för enhetsarbetskostnader mycket kraftigare än kumulerade HIKP-ökningar.

Den mer långfristiga prisutvecklingen återspeglade ett mer volatilt makroekonomiskt klimat i många länder. 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 senaste åren blev prisutvecklingen mer heterogen, delvis som reaktion på att den ekonomiska återhämtningen var olika stark i olika länder samt även på landspecifika åtgärder avseende administrativt fastställda priser. Inflationen inledde en nedåtgående trend i alla de granskade länderna och nådde historiskt låga, ofta till och med negativa, nivåer. Denna övergripande rörelse återspeglade huvudsakligen utvecklingen av globala råvarupriser, lågt importerat inflationstryck och varaktigt ihållande reservkapacitet i vissa länder. Utvecklingen av globala råvarupriser har haft en särskilt stor 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 eller en starkare effektiv växelkurs också utövat nedåtriktat tryck på inflationen. Mot bakgrund därav har avsevärda lättnader i penningpolitiken gjorts under de senaste åren. Inflationen accelererade kraftigt under 2017 i och med att den ekonomiska aktiviteten stärktes, främst driven av solid inhemsk efterfrågan och stigande råvaru- och energipriser.

Inflationen väntas stiga under de kommande åren och det råder oro för inflationskonvergensens varaktighet på lång sikt i de flesta av de granskade länderna. Enligt Europeiska kommissionens vårprognos 2018 väntas inflationen, trots en oförutsedd minskning i vissa länder i början av 2018, öka ytterligare i de flesta länderna under bedömningsperioden. Detta återspeglar främst fortsatt solid tillväxt kombinerat med en stramare arbetsmarknad i vissa länder. Inflationen väntas däremot minska något i Sverige och dämpas i Tjeckien, till under 2,0 procent i båda dessa länder under bedömningsperioden. Hoten mot prisutvecklingen är i stort sett balanserade i samtliga länder. De viktigaste nedåtriskerna hänger samman med osäkerhet om utvecklingen i den globala ekonomin, som skulle kunna minska det externa pristrycket. I de flesta av de granskade länderna kan uppåtrisker för inflationen uppstå från starkare inhemskt pris- och lönetryck än väntat beroende på robust ekonomisk aktivitet och kärvare arbetsmarknadsvillkor samt osäkerhet om oljeprisutvecklingen. På längre sikt är det troligt att inhämtningsprocessen i många av de granskade länderna i Central- och Östeuropa kommer att resultera i positiva inflationsskillnader gentemot euroområdet såvida detta inte motverkas av en starkare nominell växelkurs. I vissa länder utgör tidigare och aktuella kraftiga ökningarna i enhetsarbetskostnader en uppåtrisk för HIKP-inflationen framöver.

Ett klimat som främjar varaktig prisstabilitet i bl.a. de länder som granskas i den här rapporten kräver en stabilitetsinriktad ekonomisk politik,

strukture reformer och åtgärder för att säkra finansiell stabilitet. Att skapa eller upprätthålla goda förhållanden för att främja prisstabilitet kommer i mycket hög utsträckning att bero på om ytterligare strukture reformer 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 upprätthålla prisstabilitet, hantera landspecifika chocker och undvika att nya makroekonomiska obalanser uppstår. Politik som rör den finansiella sektorn och tillsyns policy ska inriktas på att ytterligare säkerställa finansiell stabilitet. I syfte att förbättra förtroendet för det finansiella systemet bör de nationella behöriga myndigheter fortsätta att förbättra sin tillsynspraxis genom att bl.a. följa de tillämpliga rekommendationerna från de relevanta internationella och europeiska organen samt genom nära samarbete med andra nationella tillsynsmyndigheter i EU-länder inom tillsynskollegierna.

3.2 Kriteriet om den offentliga sektorns finanser

Vid tidpunkten för offentliggörandet av den här rapporten var inget land föremål för ett förfarande vid alltför stora underskott. Vid tidpunkten för den förra konvergensrapporten var det bara Kroatien som var föremål för ett förfarande vid alltför stora underskott, inlett i januari 2014 med korrigerings senast 2016. Förfarandet upphävdes i juni 2017 i linje med tidsfristen för korrigerings. Alla de andra granskade länderna redovisade 2017 finansiella underskott som del av BNP på eller under referensvärdet på 3 procent. Rumänien redovisade ett underskott på 2,0 procent av BNP, strax under tröskelvärdet på 3,0 procent. Underskotten låg på 2,0 procent i Ungern och 1,7 procent i Polen. Kroatien och Bulgarien redovisade överskott på 0,8 procent respektive 0,9 procent av BNP och Sverige och Tjeckien hade överskott på 1,3 procent respektive 1,6 procent av BNP.

Sedan konvergensrapporterna 2015 och 2017 har de offentliga finanserna förbättrats i alla länder som granskas i den här rapporten med undantag för Rumänien. Ungerns underskottskvot var oförändrad. I Bulgarien, Tjeckien och Sverige beror förbättringarna i den totala underskottskvoten främst på strukturell konsolidering och i mindre utsträckning på bidrag från konjunkturuppgång. För Kroatien och Polen däremot är konjunkturuppgången den främsta anledningen till konsolideringen medan strukturell konsolidering bidrog med en liten positiv effekt. Den mycket lilla försämringen i skuldkvot i Ungern och den kraftiga försämringen i Rumänien kan främst förklaras med lättnader i finanspolitiken, delvis uppvägd av mer gynnsam makroekonomisk utveckling.

För 2018 prognostiserar Europeiska kommissionen att underskottet i förhållande till BNP kommer att underskrida referensvärdet på 3 procent i alla länderna med undantag för Rumänien. Under 2018 beräknas det strukturella saldoförsämras med nästan en halv procentenhet jämfört med året före till -3,4 % av BNP, vilket skulle bryta mot Maastrichtkriterierna. Underskottet i Ungern beräknas hamna på 2,4 procent av BNP. Polen beräknas minska sitt underskott med nästan en tredjedels procentenhet till 1,4 procent av BNP. Bulgarien, Kroatien, Tjeckien och Sverige bedöms redovisa något minskande underskottskvoter jämfört med de som redovisades förra året. Under 2018 beräknas Tjeckien nå ett överskott på 1,4 procent av BNP medan Sverige, Kroatien och Bulgarien beräknas redovisa rekordhöga överskottskvoter på respektive 0,8 procent, 0,7 procent och 0,6 procent.

I Kroatien och Ungern låg skuldkvoten 2017 över 60 procent av BNP medan skuldnivån för de andra granskade länderna låg under, eller väl under, detta tröskelvärde (se tabell 3.1 och diagram 3.2b). Mellan 2015 och 2017 minskade den offentliga sektorns skuldkvot i förhållande till BNP i alla de granskade länderna. Skuldkvoten minskade med 5,9 procentenheter i Kroatien, 5,4 procentenheter i Tjeckien, 3,6 procentenheter i Sverige, 3,1 procentenheter i Ungern och 2,6 procentenheter i Rumänien. I Bulgarien och Polen var minskning av skuldkvoten mindre – med 0,6 respektive 0,5 procentenheter av BNP. Sett ur ett längre tidsperspektiv ökade skuldkvoterna mot BNP mellan 2008 och 2017 kraftigt i Kroatien (med 39,0 procentenheter), Rumänien (med 22,6 procentenheter) och Bulgarien (med 12,4 procentenheter) medan förändringarna i de övriga länderna var mindre.

För 2018 förutspår Europeiska kommissionen en nedåtgående utveckling för skuldkvoterna i alla länder utom Rumänien. Kommissionens prognos indikerar också att skuldkvoten 2018 kommer att ligga under eller väl under referensvärdet på 60 procent för samtliga länder med undantag för Kroatien och Ungern.

Det är mycket viktigt att de granskade länderna i framtiden uppnår och/eller upprätthåller sunda och hållbara offentliga finanser. Rumänien, som förväntas bryta mot referensvärdet 2018 och som därefter kan bli föremål för förfarandet vid alltför stora underskott, bör säkerställa efterlevnad av reglerna i stabilitets- och tillväxtpakten. Rumänien har varit föremål för ett förfarande för betydande avvikelser under stabilitets- och tillväxtpaktens preventiva aspekt sedan juni 2017 beroende på omfattande procykliska finanspolitiska expansionsåtgärder. Ytterligare konsolidering krävs även i Ungern och Polen för att uppnå de medelfristiga budgetmålen. Särskilda ansträngningar bör göras för att hålla takten på utgiftsökningar under den medelfristiga ekonomiska tillväxtpotentialen, i enlighet med riktmärket för utgifter i den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten. Dessutom ska de länder, vars statsskuld i förhållande till BNP överstiger referensvärdet, säkerställa att skuldkvoten minskar tillräckligt i enlighet med reglerna i pakten. Ytterligare konsolidering skulle också göra det lättare att bemöta de budgetåtgärder som krävs för att hantera den demografiska utvecklingens negativa effekter 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 finanspolitiska strategier överensstämja med 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 leven var under referensperioden knuten till euron till en kurs på 1,95583 levs per euro i ett sedelfondssystem. Det här växelkurssystemet verkade i en miljö med relativt små skillnader i de korta räntorna gentemot euroområdet.

Den kroatiska valutan, kuna, och den rumänska, leu, handlades inom ramen för växelkurssystem med i olika omfattning flytande växelkurs gentemot euron. Vad gäller kroatiska kuna, återspeglades detta i låg växelkursvolatilitet jämfört med de andra växelkurserna under granskning under en tid med låga ränteskillnader gentemot euroområdet. Växelkursen för den rumänska valutan, leu, visade en relativt hög grad av volatilitet mot euron, med ränteskillnader vis-à-vis euroområdet som låg kvar på något höga och, i genomsnitt stigande, nivåer under hela 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, som löpte ut 2015 när Rumänien gick in i fasen med övervakning efter avslutat program. Eftersom dessa överenskommelser hjälpte till att minska den finansiella sårbarheten kan de även ha bidragit till att minska växelkurstrycket under referensperioden.

Under en tid med hög växelkursvolatilitet i de flesta länder handlades alla andra valutor inom flexibla växelkursregimer. Vad gäller Tjeckien har detta emellertid mellan 2013 och april 2017 omfattat ett åtagande av Česká národní banka att inte låta korunans växelkurs appreciera över en nivå nära 27 koruna mot euron. Differenserna mellan de korta räntorna gentemot euroområdet var små i Tjeckien och Sverige men relativt stora i Ungern och Polen. För Polen fanns fram till november 2017 ett arrangemang av IMF med en flexibel kreditlina som utformats för att hantera behovet av krisförebyggande och krislindrande utlåning. I och med att detta arrangemang har bidragit till att minska de finansiella sårbarheterna kan det 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 fem av de sju granskade länderna genomsnittliga långa räntor som, i varierande grad, låg under referensvärdet

på 3,2 procent. I Sverige låg de långa räntorna under 1 procent. I Tjeckien och Bulgarien låg de långa räntorna strax under 1,5 procent medan de i Kroatien och Ungern låg nära men under 3 procent. I Polen och Rumänien låg räntorna över referensvärdet på 3,2 procent.

Sedan konvergensrapporten 2016 har dynamiken bakom skillnaden i de långa räntorna gentemot genomsnittet i euroområdet varit i stort sett heterogen i de flesta av de granskade länderna. Detta återspeglar skillnader både i konjunkturcykeln och finansmarknadens bedömning ländernas externa och interna sårbarheter, inbegripet budgetutveckling och utsikterna för varaktig 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, om än i varierande grad. Europeiska kommissionens ingående granskning, vars resultat publicerades den 7 mars 2018, kom fram till att Bulgarien och Sverige har makroekonomiska obalanser och att Kroatien hade väsentliga makroekonomiska obalanser. Även om de makroekonomiska obalanserna i Bulgarien inte längre bedöms vara alltför stora står ekonomin inför obalanser i form av kvarvarande skörheter i den finansiella sektorn i kombination med relativt hög skuldsättning i företagssektorn. Vad gäller Sverige fann kommissionen att hög privat skuldsättning och övervärderade fastighetspriser fortsätter att göra ekonomin sårbar för makroekonomiska chocker men politiska åtgärder för att åtgärda dessa har ännu varit otillräckliga. Vad gäller Kroatien fann kommissionen att trots stora förbättringar är privat och offentlig skuldsättning fortfarande en källa till sårbarhet för ekonomin och politiska åtgärder har ännu inte bidragit till att förstärka de långfristiga tillväxtmöjligheterna och ekonomins allmänna anpassningsförmåga. Även om Europeiska kommissionens bedömning var att de andra granskade länderna inte hade obalanser föreligger olika utmaningar även för dessa länder.

För de flesta länder har de externa positionerna ytterligare förbättrats under de senaste åren. Resultattavlan visar att det 3-åriga genomsnittet för bytesbalansunderskott fortsatte att förbättras 2016 och 2017 (se tabell 3.2) i nästan alla de granskade länderna och det stora bytesbalansöverskottet i Sverige fortsatte att krympa. Överskott uppvisades även i Ungern, Kroatien, Bulgarien, och Tjeckien medan Polen och Rumänien redovisade underskott.

I nästan alla de granskade länderna har negativ internationell utlandsställning, som del av BNP, minskat men förblir på höga nivåer. Nettoskulden i central- och östeuropeiska länder är huvudsakligen i form av utländska direktinvesteringar, vilka bedöms utgöra en stabil form av finansiering. Den samlade internationella utlandsställningen var 2017 under det indikativa tröskelvärdet -35 procent av BNP i sju av de granskade länderna. Nettoskuld mot utlandet var lägst i Tjeckien (24,6 procent av BNP) medan Sverige redovisade en positiv nettoutlandsställning (10,4 procent av BNP).

Vad gäller pris- och kostnadskonkurrenskraft, sjönk under 3-årsperioden mellan 2014 och 2017 de HIKP-deflaterade reala effektiva växelkurserna olika mycket i de flesta av de granskade länderna med Tjeckien som enda undantag.

Tillväxtökningen i enhetsarbetskostnader, mätt på tre år, som före krisen låg på mycket höga nivåer i nästan alla länder, har generellt legat kvar under det indikativa tröskelvärdet på 12 procent under de senaste åren men var fortsatt hög i Bulgarien och Rumänien. Under 5-årsperioden mellan 2013 och 2017 noterades ökande exportmarknadsandelar i alla länder utom Sverige.

Bostadspriserna fortsatte att stiga i alla de granskade länderna. Detta följer på en korrigerig 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. Bostadspriserna i Ungern har börjat öka kraftigt.

Tabell 3.2

Översiktstabell för tillsyn av makroekonomiska obalanser

Tabell 3.2a – Interna obalanser och konkurrenskraftsindikatorer

		Bytesbalans ¹⁾	Den internationella utlandsställningen netto ²⁾	Real effektiv växelkurs, HIKP-deflaterad ³⁾	Exportmarknadsandelar ⁴⁾	Nominalla enhetsarbetskostnader ⁵⁾
Bulgarien	2015	0,4	-61,2	-4,2	11,9	14,9
	2016	0,8	-46,2	-4,7	8,3	9,5
	2017	2,2	-40,5	-3,4	15,5	10,6
Tjeckien	2015	0,0	-33,2	-8,1	-2,3	0,1
	2016	0,7	-26,9	-3,6	3,7	2,9
	2017	0,9	-27,2	5,1	9,3	6,4
Kroatien	2015	2,4	-76,3	0,2	-6,4	-6,1
	2016	2,9	-69,7	0,1	8,2	-6,2
	2017	3,5	-61,3	-0,4	20,1	-5,3
Ungern	2015	2,9	-67,1	-7,1	8,0	-0,2
	2016	3,6	-60,3	-5,1	1,3	3,3
	2017	4,0	-54,6	-0,1	13,8	7,8
Polen	2015	-1,3	-61,0	-1,3	8,9	0,3
	2016	-1,0	-60,1	-5,0	20,9	2,1
	2017	-0,2	-61,9	-3,7	27,1	2,4
Rumänien	2015	-1,0	-53,7	2,8	21,3	0,3
	2016	-1,3	-49,4	-2,5	24,0	5,1
	2017	-2,2	-45,7	-5,6	36,8	12,0
Sverige	2015	4,8	-1,2	-8,2	-10,5	2,4
	2016	4,4	5,0	-9,1	-6,7	2,0
	2017	4,0	9,4	-5,6	-4,5	3,0
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 ⁶⁾	Kreditflöde inom den privata sektorn, konsoliderat ²⁾	Privata sektorns skuldsättning, konsoliderad ²⁾	Finanssektorns skulder ⁶⁾	Offentliga sektorns skuld ²⁾	Arbetslöshetsnivå ⁷⁾	Sysselsättnings-tal ⁸⁾	Långtidsarbetslöshet ⁸⁾	Ungdomsarbetslöshet ⁸⁾
Bulgarien	2015	1,6	-0,3	110,5	6,2	26	11,2	2,2	-1,2	-6,4
	2016	7,1	4,0	104,9	11,1	29	9,4	0,3	-2,9	-11,1
	2017	7,5	.	.	.	25	7,6	2,3	-3,5	-10,8
Tjeckien	2015	3,8	0,3	68,1	8,1	40	6,1	2,4	-0,6	-6,9
	2016	6,7	4,4	68,7	14,5	37	5,0	2,1	-1,4	-8,4
	2017	8,9	.	.	.	35	4,0	2,4	-1,6	-7,9
Kroatien	2015	-2,4	-1,4	113,2	1,9	84	16,9	3,1	0,0	0,1
	2016	2,1	-0,1	105,8	3,3	81	15,6	1,9	-4,4	-18,1
	2017	2,9	.	.	.	78	13,6	0,3	-5,5	-17,9
Ungern	2015	13,3	-2,5	84,5	0,7	77	8,2	4,9	-1,9	-10,9
	2016	13,6	-3,4	77,5	19,6	76	6,6	5,4	-2,6	-13,6
	2017	6,1	0,4	70,7	-8,5	74	5,4	4,2	-2,0	-9,7
Polen	2015	2,6	3,5	78,9	2,4	51	9,0	1,6	-1,1	-5,7
	2016	2,3	4,6	81,6	8,9	54	7,6	1,8	-2,2	-9,6
	2017	2,0	2,8	76,4	6,4	51	6,2	1,7	-2,3	-9,0
Rumänien	2015	1,9	0,2	59,1	4,0	38	6,9	1,3	0,0	-0,9
	2016	5,0	0,6	55,8	7,6	37	6,5	0,7	-0,3	-3,1
	2017	4,0	.	.	.	35	5,9	1,6	-0,8	-5,6
Sverige	2015	12,1	7,5	188,4	2,4	44	7,8	1,4	0,0	-3,3
	2016	7,6	7,6	188,6	9,0	42	7,4	1,0	-0,1	-4,6
	2017	4,6	.	.	.	41	7,0	1,0	-0,2	-5,1
Tröskelvärde		+6,0	+14,0	+133,0	+16,5	+60	+10,0	-0,2	0,5	2,0

Källor: Europeiska kommissionen, (Eurostat, generaldirektoratet för ekonomi och finans) och Europeiska centralbankssystemet.

Anm. Denna tabell omfattar uppgifter som var tillgängliga den 3 maj 2018, dvs. stoppdatum för denna rapport, och avviker således från resultatavlan publicerad i rapporten om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) i november 2017.

1) I 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, om än successivt minskande, skuldnivåer ackumulerades i den privata icke-finansiella sektorn i några av de granskade länderna. Detta fortsätter att utgöra en central sårbarhet i dessa länder. Den starka kreditökningen av framför allt bostadslån i Sverige, måste fortsätta att bevakas noga. Sverige redovisade 2017 en särskilt hög nivå av skuldsättning i den privata sektorn på nära 190 procent av BNP.

Politik för finanssektorn i de granskade länderna ska inriktas på att säkerställa att finanssektorn på ett sunt vis bidrar till ekonomisk tillväxt och prisstabilitet och tillsynspolitik ska inriktas på att stabilisera tillsynssystemet, som är en förutsättning för inträde i den gemensamma tillsynsmekanismen (SSM). I syfte att stärka förtroendet för det finansiella systemet bör de nationella behöriga myndigheter fortsätta att förbättra sin tillsynspraxis genom att bl.a. följa tillämpliga rekommendationer från de relevanta internationella och europeiska organen samt genom nära samarbete med andra nationella tillsynsmyndigheter i EU-länder inom tillsynskollegier.

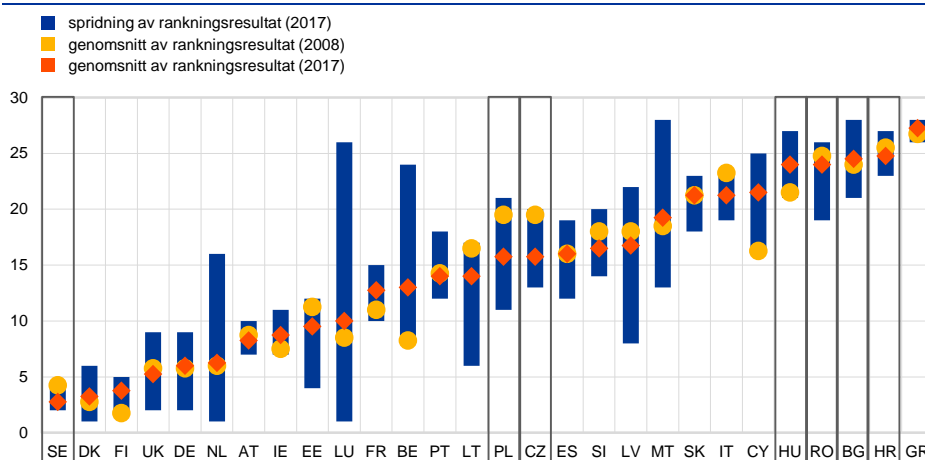
Anpassningsprocessen har resulterat i en relativt hög arbetslöshetsnivå i några av de granskade länderna, men arbetslösheten har följt en nedåtgående trend under de senaste åren. I Kroatien fortsätter hög ungdomsarbetslöshet att visa på allvarliga inhemska obalanser. Arbetslöshet, som ofta följs av kompetens- 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 i den ekonomiska integrationen och konvergens. I ett flertal central- och östeuropeiska länder skulle den ekonomiska potentialen förbättras om tröghet 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. Det kan innebära risker för ekonomisk motståndskraft och konvergensens varaktighet. 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). Det är särskilt Kroatien, Bulgarien, Rumänien och Ungern som har den lägsta kvaliteten inom institutioner och förvaltning. I januari 2016 inledde Europeiska kommissionen ett förfarande om rättsstatlighet mot Polen.

Diagram 3.5

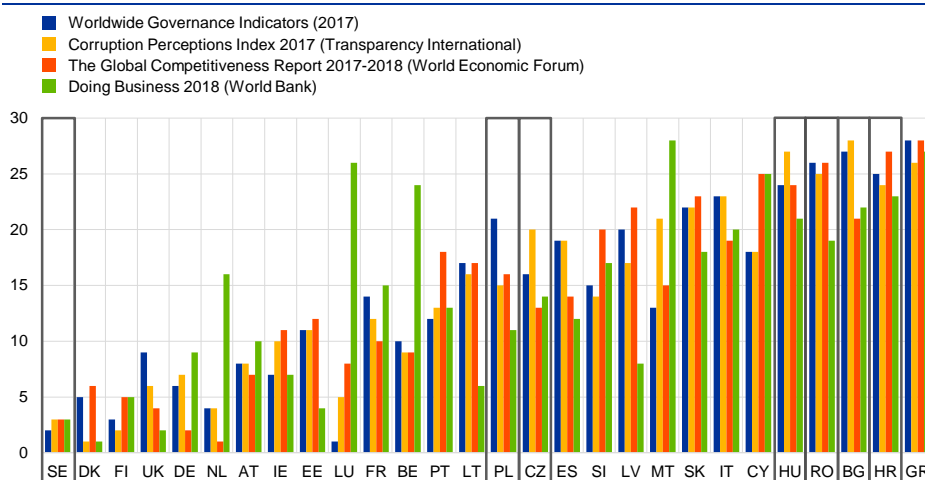
Rankning efter land inom EU avseende institutionell kvalitet



Källor: Worldwide Governance Indicators 2017, Global Competitiveness Report 2017-2018 rankings (World Economic Forum), Corruption Perceptions Index 2017 (Transparency International) och Doing Business 2018 (Världsbanken).
Anm.: Länderrankning från 1:a (bäst resultat i EU) till 28:a (sämst resultat i EU) och sorterade enligt genomsnittlig position i rankingen 2017. I rapporten Doing Business finns resultat för Malta endast sedan rapporten 2013 och Cypern sedan rapporten 2010.

Diagram 3.6

Rankning efter land inom EU avseende institutionell kvalitet per indikator



Källor: Worldwide Governance Indicators 2017, Global Competitiveness Report 2017-2018 rankings (World Economic Forum), Corruption Perceptions Index 2017 (Transparency International) och Doing Business 2018 (Världsbanken).
Anm.: Länderrankning från 1:a (bäst resultat i EU) till 28:a (sämst resultat i EU) och sorterade enligt genomsnittlig position i rankingen 2017.

Genomgripande strukturreformer krävs i de flesta av de granskade länderna för att förbättra ekonomisk tillväxt och konkurrenskraft. 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 skulle produktivitetstillväxten öka. 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 budgetoberoende,

lagstadgat mandat för statistikinsamling och rättsbestämmelser avseende insynsskydd för statistiska uppgifter. Detta beskrivs mer ingående i kapitel 6.

4 Landsammanfattningar

4.1 Bulgarien

I mars 2018 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Bulgarien 1,4 procent, dvs. under referensvärdet på 1,9 procent för prisstabilitetskriteriet. Under de senaste tio åren har takten fluktuerat inom ett brett intervall från -1,7 procent till 12,6 procent och genomsnittet under denna period var måttligt, 2,2 procent. Sett framöver råder en allvarlig oro för den långfristiga inflationskonvergensens varaktighet i Bulgarien, också med beaktande av ökningstakten i arbetskostnader under de senaste åren. 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.

Bulgariens offentliga underskott och skuld efterlevde Maastrichtkriterierna 2017. Bulgarien är sedan 2012 föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del. I Europeiska kommissionens vårprognos 2018 förutspås att kraven i stabilitets- och tillväxtpakten uppfylls. Bulgarien har också låga risker i fråga om de offentliga finansernas hållbarhet på medellång sikt, delvis som resultat av en inledningsvis gynnsam budgetställning. En försiktig finanspolitik och ytterligare finanspolitiska strukturreformer förblir avgörande för att säkra framtida sunda offentliga finanser.

Under den tvååriga referensperioden mellan den 4 maj 2016 och den 3 maj 2018 deltog den bulgariska levan inte i ERM2 men växelkursen var knuten till euron till en kurs av 1,95583 levs per euro i ett sedelfondssystem. Under de senaste tio åren har Bulgariens bytes- och kapitalbalans förbättrats väsentligt från de mycket stora underskott som noterades 2008 och landets nettoutlandsskuld har minskat gradvis även om den fortfarande är hög.

Under referensperioden från april 2017 till mars 2018 låg den långa räntan i Bulgarien på i genomsnitt 1,4 procent, alltså under referensvärdet för räntekriteriet på 3,2 procent. De långa räntorna i Bulgarien har sjunkit sedan 2009 och 12-månaders genomsnittet har gått ned från över 7 procent till under 1,5 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 ytterligare djupgående granskning inom ramen för sin rapport om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2018 och fastställde att landet har makroekonomiska obalanser. Konvergensens varaktighet och den ekonomiska motståndskraften skulle dra nytta av omfattande strukturreformer för att stärka den strukturella motståndskraften, företagsmiljön, finansiell stabilitet, institutionell kvalitet och styrning. I syfte att ytterligare stärka förtroendet för det finansiella systemet bör de nationella behöriga myndigheter fortsätta att förbättra sin tillsynspraxis genom att,

bl.a. följa tillämpliga rekommendationer från relevanta internationella och europeiska organ samt genom nära samarbete med andra nationella tillsynsmyndigheter i EU-länder inom tillsynskollegierna.

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 mars 2018 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Tjeckien 2,2 procent, dvs. över referensvärdet på 1,9 procent för prisstabilitetskriteriet. Under de senaste tio åren har takten fluktuerat inom ett relativt brett intervall från 0,2 procent till 6,6 procent och genomsnittet under denna period var måttligt och låg på 1,9 procent. Sett framöver råder en viss oro för den långfristiga inflationskonvergensens varaktighet i Tjeckien. Upphämtningsprocessen kan resultera i positiva inflationsskillnader gentemot euroområdet om inte detta motverkas av en appreciering av den nominella växelkursen. För att hindra att alltför stort pristryck och alltför stora makroekonomiska obalanser bildas måste upphämtningsprocessen få stöd av lämpliga politiska beslut.

Tjeckiens offentliga budgetsaldo och skuld uppfyllde Maastrichtkriterierna 2017. Tjeckien är sedan 2014 föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del. I Kommissionens vårprognos 2018 förutspås det strukturella saldot vara fortsatt positivt och alltså uppfylla både det medelfristiga målet och de övriga kraven i de förebyggande bestämmelserna under referensperioden. Den statsfinansiella risken är låg under alla tidshorisonter även om en åldrande befolkning är en utmaning på längre sikt. För att säkerställa sunda offentliga finanser erfordras en breddning av innevarande finanspolitiska reformer, ett strikt genomförande av befintliga regler, en förstärkning av ramverket för skuldhantering, en förbättring i effektiviteten i den offentliga administrationen (och framför allt i offentliga investeringar) samt hantering av de utmaningar som negativa demografiska trender utgör.

Under den tvååriga referensperioden från den 4 maj 2016 till den 3 maj 2018 deltog den tjeckiska korunan inte i ERM2. Fram till april 2017 handlades den inom ramen för ett system som innebar ett åtagande av Česká národní banka att inte låta valutans värde appreciera över en nivå på CZK 27 mot euron. Detta åtagande avslutades senare i och med att villkoren för hållbarhet i form av ett framtida inflationsmål på 2 procent hade uppfyllts. Således återvände Česká národní banka till det tidigare systemet med rörlig växelkurs. Den tjeckiska korunans växelkurs mot euron visade i genomsnitt en låg grad av volatilitet under referensperioden. Den 3 maj 2018 var växelkursen 25,2540 korunas per euro, dvs. 6,6 procent starkare än den genomsnittliga nivån i maj 2016. Under de senaste tio åren har bytesbalansen förbättrats medan landets nettoutlandsskuld stadigt har minskat.

Under referensperioden från april 2017 till mars 2018 låg den långa räntan i Tjeckien i genomsnitt på 1,3 procent, alltså väl under referensvärdet för räntekriteriet på 3,2 procent. De långa räntorna i Tjeckien har sjunkit sedan 2009 och 12-månaders genomsnittet har gått ned från nästan 5 procent till strax över 1 procent.

För att uppnå ett klimat som främjar varaktig konvergens krävs bl.a. en ekonomisk politik inriktad på prisstabilitet, inbegripet riktade strukturreformer med målet ställt på att uppnå 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) 2018. Inte desto mindre behöver de riktade strukturreformer på områden som arbets- och produktmarknader samt även på företagsområdet intensifieras för att stärka potentiell tillväxt. I syfte att ytterligare stärka förtroendet för det finansiella systemet bör de nationella behöriga myndigheter fortsätta att förbättra sin tillsynspraxis genom att, bl.a. följa tillämpliga rekommendationer från relevanta internationella och europeiska organ samt genom nära samarbete med andra nationella tillsynsmyndigheter i EU-länder inom tillsynskollegierna.

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 mars 2018 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Kroatien 1,3 procent, dvs. väl under referensvärdet på 1,9 procent för prisstabilitetskriteriet. Under de senaste tio åren har takten fluktuerat inom ett relativt brett intervall från -0,8 procent till 6,0 procent och genomsnittet under denna period var måttligt, 1,8 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 offentligt budgetsaldo uppfyllde Maastrichtkriterierna 2017 men den offentliga sektorns skuld låg över referensvärdet även om det minskade i linje med stabilitets- och tillväxtpaktens riktmärke för skuldminskning. Kroatien var sedan 2014 föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del men gick ur denna i juni 2017. I Kommissionens vårprognos 2018 förutspås att de offentliga finanserna och skuldutvecklingen kommer att vara i linje med kraven i stabilitets- och tillväxtpakten. Kommissionens skuldållbarhetsrapport för 2017 visar att Kroatien på medellång sikt löper en hög risk när det gäller de offentliga finansernas hållbarhet. Således krävs en försiktig finanspolitik för att minska den offentliga skuldsättningsnivån. På lång sikt förefaller Kroatien löpa låg risk beroende på prognostiserade minskningar i de åldersrelaterade utgifterna men de låga nivåerna

på och de beräknade ytterligare minskningarna i den framtida ersättningskvoten väcker oro för pensionssystemets ändamålsenlighet. En försiktig finanspolitik, i enlighet med kraven i stabilitets- och tillväxtpakten, som ytterligare förstärker effektiviteten i både inkomster och utgifter, bör få skuldkvoten att vända nedåt. Det skulle reducera riskerna från den negativa demografiska utvecklingen och de negativa effekterna av emigration samt även från ansvarsförbindelser.

Under den tvååriga referensperioden från den 4 maj 2016 till den 3 maj 2018 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 3 maj 2018 var växelkursen 7,415 kuna per euro, dvs. 1,1 procent starkare än dess genomsnittliga nivå i maj 2016. Under den senaste tioårsperioden har Kroatiens bytes- och kapitalbalans förbättrats och landets nettoskuld mot utlandet har minskat men är fortfarande hög.

Under referensperioden från april 2017 till mars 2018 låg den långa räntan i Kroatien i genomsnitt på 2,6 procent, alltså under referensvärdet för räntekriteriet på 3,2 procent. De långa räntorna i Kroatien har sjunkit sedan 2009 och de 12-månaders genomsnittliga räntorna har gått ned från runt 8 procent till under 3 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) 2018 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 den samlade produktiviteten och höja ekonomins potentiella tillväxt. Framför allt bör åtgärder vidtas för att förbättra företags- och förvaltningsmiljön samt landets standarder för företagsstyrning i syfte att stärka konkurrensen på produktmarknaderna, reducera obalanser på arbetsmarknaden och höja kvaliteten och kvantiteten på arbetskraftsutbudet samt även effektiviteten i den offentliga administrationen och i rättsystemet. Stora ansträngningar bör också göras för att säkerställa att Kroatien förbättrar effektiviteten i sin mycket svaga absorptionen//användningen av EU-medel. I syfte att ytterligare stärka förtroendet för det finansiella systemet bör de nationella behöriga myndigheter fortsätta att förbättra sin tillsynspraxis genom att, bl.a. följa tillämpliga rekommendationer från relevanta internationella och europeiska organ samt genom nära samarbete med andra nationella tillsynsmyndigheter i EU-länder inom tillsynskollegierna.

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 mars 2018 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Ungern 2,2 procent, dvs. över referensvärdet på 1,9 procent för prisstabilitetskriteriet.

Under de senaste tio åren har takten fluktuerat inom ett relativt brett intervall från -0,3 procent till 7,3 procent och genomsnittet under denna period var högt, 3,0 procent. Sett framöver råder en viss oro för den långfristiga inflationskonvergensens varaktighet i Ungern. Upphämtningsprocessen kommer troligen att resultera i positiva inflationsskillnader gentemot euroområdet om inte detta motverkas av en appreciering av den nominella växelkursen. 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 2017 men den offentliga sektorns skuld överskred referensvärdet. Ungern är sedan 2013 föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del. Europeiska kommissionens vårprognos 2018 pekar på en hög risk för en väsentlig avvikelse från anpassningsbanan mot slutet av det medelfristiga målet för perioden 2018-19. Ungern löper medelhög risk för finansiell stress på lång sikt och hög 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 samt ytterligare reformer av ramen för det finanspolitiska styrsystemet behövs för att säkra de offentliga finansernas hållbarhet på lång sikt.

Under den tvååriga referensperioden från den 4 maj 2006 till den 3 maj 2018 deltog den ungerska forintens 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 3 maj 2018 var växelkursen 314,06 forinter per euro, dvs. 0,2 procent starkare än dess genomsnittliga nivå i maj 2016. Under de senaste tio åren har Ungerns bytes- och kapitalbalans förbättrats markant. Detta har bidragit till en viss minskning av landets nettoskuld mot utlandet, vilken inte desto mindre är fortsatt hög.

Under referensperioden från april 2017 till mars 2018 låg den långa räntan i Ungern i genomsnitt på 2,7 procent, alltså under referensvärdet för räntekriteriet på 3,2 procent. De långa räntorna i Ungern har sjunkit sedan 2009 och 12-månaders genomsnittet har gått ned från över 9 procent till under 3 procent.

För att uppnå ett klimat som främjar varaktig konvergens i Ungern krävs en ekonomisk politik inriktad på stabilitet och omfattande strukturreformer. Vad gäller makroekonomiska obalanser valde inte Europeiska kommissionen ut Ungern för en djupare granskning i sina rapporter om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2018. Ungern skulle emellertid dra nytta av strukturreformer inriktade på att främja tillväxt som drivs av den privata sektorn, som t.ex. förbättringar av styrningen av institutioner, minskad byråkrati och sänkningar av alltför höga skatter. I syfte att ytterligare stärka förtroendet för det finansiella systemet bör de nationella behöriga myndigheter fortsätta att förbättra sin tillsynspraxis genom att, bl.a. följa tillämpliga rekommendationer från relevanta internationella och europeiska

organ samt genom nära samarbete med andra nationella tillsynsmyndigheter i EU-länder inom tillsynskollegierna.

Den ungerska lagstiftningen uppfyller inte alla krav på centralbankens oberoende, förbud mot monetär finansiering, förenlighet med den enhetliga stavningen 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 mars 2018 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Polen 1,4 procent, dvs. under referensvärdet på 1,9 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, 2,0 procent. Sett framöver råder en viss oro för den långfristiga inflationskonvergensens varaktighet i Polen. Upphämtningsprocessen kommer troligen att resultera i positiva inflationsskillnader gentemot euroområdet om inte detta motverkas av en appreciering av den nominella växelkursen. 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 2017.

Polen är sedan 2015 föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del då Ekofinrådet beslutade att upphäva underskottsförfarandena. Europeiska kommissionens vårprognos 2018 pekar emellertid på risken för väsentlig avvikelse från bestämmelserna inom ramen för den förebyggande delen under 2018. På medellång till lång sikt står Polen inför medelhöga risker för de offentliga finansernas hållbarhet. Sålunda är det viktigt att genomföra ytterligare reformer i enlighet med det medelfristiga målet i linje med kraven i de förebyggande bestämmelserna i syfte att säkerställa sunda offentliga finanser på medellång och lång sikt. De gynnsamma medelfristiga makroekonomiska utsikterna bör användas för att bygga upp finanspolitiska buffertar och inleda de nödvändiga reformerna.

Under den tvååriga referensperioden från den 4 maj 2016 till den 3 maj 2018 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 3 maj 2018 var växelkursen 4,2628 zloty per euro, dvs. 3,2 procent starkare än den genomsnittliga nivå i maj 2016. Under den senaste tio-årsperioden har Polens bytes- och kapitalbalans förbättrats men landets nettoskuld mot utlandet är fortfarande är hög.

Under referensperioden från april 2017 till mars 2018 låg den långa räntan i Polen i genomsnitt på 3,3 procent, alltså strax över referensvärdet för räntekriteriet på 3,2 procent. De långa räntorna i Polen har sjunkit sedan 2009 och 12-månaders genomsnittet har gått ner från ungefär 6 procent till runt 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) 2018. Det är viktigt att bevara banksektorns position, som i dagsläget är stark, för att bibehålla utländska investerares förtroende och säkerställa att banksektorn kan ge ett sunt bidrag till den ekonomiska tillväxten som bör stärkas med målinriktade strukturreformer inriktade på att minska friktioner på arbetsmarknaden, stärka konkurrensen på produktmarknaderna och påskynda innovationer, privatiseringar och en modernisering av infrastruktur. I syfte att ytterligare stärka förtroendet för det finansiella systemet bör de nationella behöriga myndigheter fortsätta att förbättra sin tillsynspraxis genom att, bl.a. följa tillämpliga rekommendationer från relevanta internationella och europeiska organ samt genom nära samarbete med andra nationella tillsynsmyndigheter i EU-länder inom tillsynskollegerierna.

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 mars 2018 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Polen 1,9 procent, dvs. på referensvärdet som är 1,9 procent för prisstabilitetskriteriet. Under de senaste tio åren har takten fluktuerat inom ett relativt brett intervall från -1,7 procent till 8 procent och genomsnittet under denna period var högt, 3,4 procent. Sett framöver råder allvarliga farhågor för inflationskonvergensens varaktighet i Rumänien på längre sikt.

Upphämtningsprocessen kommer troligen att resultera i positiva inflationsskillnader gentemot euroområdet om inte detta motverkas av en appreciering av den nominella växelkursen. 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 under 2017. Rumänien, som sedan 2013 är föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del är föremål för ett förfarande för betydande avvikelser under paktens preventiva aspekt som startade i juni 2017. Enligt Europeiska kommissionens vårprognos 2018 kommer Rumänien inte att ha uppfyllt sitt medelfristiga mål från 2016 och därefter och löper följaktligen en risk för att väsentligen avvika från de förebyggande bestämmelserna även under 2018 och 2019. Vidare väntas planerade expansiva finanspolitiska åtgärder driva upp underskottet över tröskelvärdet på 3 procent av BNP 2018 och föra skuldkvoten mot en uppåtgående utveckling. Kommissionens skuldållbarhetsrapport för 2017 visar på höga hållbarhetsrisker på medellång sikt, till stor del p.g.a. försämringar i prognosen för det strukturella primärsaldot. Medelhöga risker för hållbarhet förutspås

på längre sikt, främst beroende på den ogynnsamma ingående budgetställningen och, i mindre utsträckning, de stigande kostnaderna för sjuk- och långtidsvård. Ytterligare reformer på dessa områden och omfattande konsolideringsåtgärder behövs för att säkerställa en snabb återgång till de medelfristiga målen och för att garantera de offentliga finanserna.

Under den tvååriga referensperioden från den 4 maj 2016 till den 3 maj 2018 deltog den rumänska valutan leu inte i ERM2 utan handlades inom ramen för ett system med rörlig växelkurs med en fast växelkursregim. Växelkursen för rumänska leu mot euro visade, i genomsnitt, en relativt hög grad av volatilitet under referensperioden. Den 3 maj 2018 var växelkursen 4,6658 lei per euro, dvs. 3,7 procent svagare än dess genomsnittliga nivå i maj 2016. Under den senaste tioårsperioden har Rumäniens bytes- och kapitalbalans förbättrats men landets nettoskuld mot utlandet har minskat om än fortfarande hög.

Under referensperioden från april 2017 till mars 2018 låg den långa räntan i Rumänien på i genomsnitt 4,1 procent, alltså över referensvärdet för räntekriteriet på 3,2 procent. De långa räntorna i Rumänien har sjunkit sedan 2009 och 12-månaders genomsnittet har gått ned från nära 10 procent till runt 4 procent.

För att uppnå ett klimat som främjar varaktig konvergens i Rumänien krävs en ekonomisk politik inriktad på stabilitet och omfattande strukturreformer. Vad gäller makroekonomiska obalanser valde inte Europeiska kommissionen ut Rumänien för en djupare granskning i sina rapporter om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2018. Inte desto mindre finns det stort utrymme för och behov av åtgärder i syfte att förbättra företags- och förvaltningsmiljön, stärka investeringar och konkurrensen på produktmarknaderna, minska brister och obalanser samt öka både kvaliteten på och effektiviteten i den offentliga administrationen och i rättssystemet. Stora ansträngningar bör också göras för att säkerställa att Rumänien förbättrar sin svaga absorption av EU-medel. I syfte att ytterligare stärka förtroendet för det finansiella systemet bör de nationella behöriga myndigheter fortsätta att förbättra sin tillsynspraxis genom att, bl.a. följa tillämpliga rekommendationer från relevanta internationella och europeiska organen samt genom nära samarbete med andra nationella tillsynsmyndigheter i EU-länder inom tillsynskollegierna.

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 mars 2018 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Sverige 1,9 procent, dvs. på referensvärdet som är 1,9 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. Sveriges BNP per capita ligger redan över nivån i euroområdet. Penningpolitiken och det stabilitetsinriktade institutionella ramverket torde fortsätta att stödja prisstabiliteten i Sverige.

Sveriges offentliga budgetsaldo och skuld uppfyllde Maastrichtkriteriet 2017.

Sverige är sedan ikraftträdande 1998 föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del. Enligt Europeiska kommissionens vårprognos 2018 väntas Sverige uppfylla det medelfristiga målet i stabilitets- och tillväxtpakten under referensperioden. Sett ur ett skuldållbarhetsperspektiv löper Sverige låga risker på medellång och lång sikt. Ett 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 den 4 maj 2016 till den 3 maj 2018 deltog den svenska kronan inte i ERM2 utan 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 3 maj 2018 var växelkursen 10,6045 kronor per euro, dvs. 14,09 procent svagare än dess genomsnittliga nivå i maj 2016. Under de senaste tio har Sverige haft stora bytesbalansöverskott och på senare tid har nettoutlandsställningen blivit positiv.

Under referensperioden från april 2017 till mars 2018 låg den långa räntan i Sverige i genomsnitt på 0,7 procent och var alltså fortsatt väl under referensvärdet för räntekriteriet på 3,2 procent.

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

För att bibehålla ett klimat som främjar varaktig 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 fastslog Europeiska kommissionen i sin rapport om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2018 att Sverige fortfarande har makroekonomiska obalanser. Följaktligen behöver ytterligare steg tas för att bemöta de risker mot makroekonomisk stabilitet som härrör från historiskt höga bostadspriser och den därmed sammanhängande höga och ökande skuldsättningen för hushåll. I syfte att ytterligare stärka förtroendet för det finansiella systemet bör de nationella behöriga myndigheter fortsätta att förbättra sin tillsynspraxis genom att, bl.a. följa tillämpliga rekommendationer från relevanta internationella och europeiska organ samt genom nära samarbete med andra nationella tillsynsmyndigheter i EU-länder inom tillsynskollegierna.

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 mars 2018 var den genomsnittliga HIKP-inflationen över 12 månader i Sverige 1,9 procent, dvs. på referensvärdet vilket är 1,9 procent för prisstabilitetskriteriet (se diagram 5.7.1). Denna takt bedöms förbli relativt stabil 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 enhetsarbetskostnader sjönk. Trots att den ekonomiska aktiviteten därefter stärktes bestod överkapaciteten under en tid, vilket gjorde att företag inte fullt ut kunde föra över kapacitetstrycket till slutpriserna. 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. Sedan början av 2017 har HIKP-inflationen pendlat mellan 1,4 procent och 2,3 procent i och med att volatila energipriser bidragit till en ryckig inflationsutveckling. I ett läge av historiskt låga räntenivåer och utbudsbegränsningar på bostadsmarknaden har priserna på bostäder ökat kraftigt under de senaste åren och så även hushållens skuldsättning. Bostadspriserna föll dock i slutet av 2017. Det ökade utbudet av fastigheter under de senaste åren kan ha bidragit till denna nedgång.

I det första kvartalet 2018 låg den årliga genomsnittliga HIKP-inflationen på 1,7 procent. Trots den starka underliggande tillväxten, underbyggd av en stimulerande penningpolitisk inriktning, var detta lägre än väntat beroende på en nedgång i prisökningstakten på tjänster och fortsatt måttliga löneökningar.

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 ± 1 procentenhet togs bort. Sveriges institutionella ram, som främjar en försiktig finanspolitik och måttliga löneökningar, har i allmänhet gett stöd åt prisstabilitet. Sveriges riksbank beslutade emellertid i september 2017 att använda inflation mätt med KPIF (KPI med fast ränta) som en formell målvariabel för penningpolitiken och behålla det penningpolitiska målet på 2,0 procent. Riksbanken beslutade även att använda ett variationsband på ± 1 procent för att illustrera att penningpolitiken inte kan detaljstyra inflationen.

Inflationen i Sverige väntas under de kommande åren sjunka något, och ligga kvar under 2 procent. Enligt Europeiska kommissionens vårprognos 2018 kommer den genomsnittliga årliga HIKP-inflationen att ligga kvar på 1,9 procent 2018 och sjunka något 2019 och hamna på 1,7 procent. Även om ett ökat resursutnyttjande väntas underblåsa inflationstrycket kommer den måttliga löneutvecklingen och den väntade kronförstärkningen att hålla nere prisuppgångar. 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 inhemsk pristryck som är starkare än väntat samt att det råder osäkerhet om hur oljepriserna kommer att utvecklas. Nedåtrisker härrör från högre osäkerhet om utvecklingen i den globala ekonomin och den potentiella kronförstärkning. Om nedgången i bostadspriser fortsätter och varar längre tid än väntat kan detta ha en kännbart negativ effekt på hela ekonomin. På lite längre sikt torde penningpolitiken och det stabilitetsinriktade institutionella ramverket fortsätta att stödja prisstabiliteten i Sverige.

För att bibehålla ett klimat som främjar varaktig konvergens i Sverige krävs en fortsättning av den stabilitetsinriktade ekonomiska politik som förts och riktade strukturreformer. De behövs ytterligare beslutsamma ansträngningar för att bemöta de risker mot makroekonomisk stabilitet som härrör från historiskt höga bostadspriser och hushållens höga och ökande skuldsättning. Hittills har dock inga initiativ tagits för att gradvis minska skattemässiga incitament för lånefinansierat bostadsägande i syfte att tygla efterfrågan på bostadslån. Mot bakgrund därav drog Europeiska kommissionen i sin rapport om förvarningsmekanismen (Alert Mechanism Report) 2018 slutsatsen att även om vissa framsteg gjorts i fråga om att införa åtgärder för att hantera övervärderade bostadspriser och den därmed sammanhängande höga och stigande skuldsättningen för hushållen har Sverige fortfarande 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 de stora exponeringar som bankerna har mot fastighetssektorn och deras kraftiga beroende av kortfristig finansiering bör politik inriktad mot den finansiella sektorn först och främst förbereda för en "mjuklandning". Banksektorns motståndskraft har förbättrats under de senaste åren i och med att bankerna byggt upp likviditetsbuffertar och ökat kapitaltäckningsgraden. I slutet av 2017 godkände den svenska regeringen även att strama åt det amorteringskrav som implementerades i juni 2016. Fler åtgärder krävs dock för att ytterligare stärka Sveriges systemriskövervakning och ramverk för makrotillsyn, särskilt med beaktande av det svenska banksystemet som är särskilt sårbart för chocker. Framför

allt skulle en ökning av det konjunkturutjämnande buffertvärdet från 2,0 procent till 2,5 procent kunna vara ett sätt att stärka svenska bankers motståndskraft mot konjunkturutveckling. I syfte att förbättra förtroendet för det finansiella systemet bör de nationella behöriga myndigheter fortsätta att förbättra sin tillsynspraxis, bl.a. genom att följa tillämpliga rekommendationer från relevanta internationella och europeiska organ samt genom nära samarbete med andra nationella tillsynsmyndigheter i EU-länder inom tillsynskollegierna.

5.7.2 De offentliga finansernas utveckling

Sveriges budgetsaldo och skuld uppfyllde Maastrichtkriteriet 2017. Den offentliga sektorn redovisade 2017 ett överskott på 1,3 procent av BNP, och uppfyllde därmed med god marginal referensvärdet för underskott på 3 procent. Den offentliga sektorns skuldkvot i förhållande till BNP uppgick till 40,6 procent, dvs. väl under referensvärdet på 60 procent (se tabell 5.7.2). Jämfört med föregående år har överskottet förbättrats med 0,1 procentenhet av BNP och skulden som andel av BNP har minskat med 1,5 procentenheter. Enligt Europeiska kommissionens vårprognos 2018, förutspås underskottskvoten minska till 0,8 procent 2018 medan den offentliga sektorns skuldkvot bedöms minska till 38 procent. När det gäller andra statsfinansiella faktorer överskred underskottskvoten inte de offentliga investeringarna i förhållande till BNP 2017 och beräknas inte heller göra det 2018.

Sverige är för närvarande föremål för stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del. Sverige har aldrig varit föremål för ett beslut av Ekofin-rådet om förekomst av ett alltför stort underskott. Enligt informationen som lämnades i konvergensprogrammet 2018 i april 2018 väntas Sverige uppfylla sitt medelfristiga mål (ett strukturellt underskott på högst 1 procent av BNP) under bedömningsperioden. I Kommissionens vårprognos 2018 förutspås det strukturella saldot ligga kvar inom ramen för det medelfristiga målet från 2017 till 2019 och även att Sverige kommer att fortsätta att uppfylla riktmärke för utgifter. Kommissionen bedömer alltså att landet uppfyller kraven i de förebyggande bestämmelserna under referensperioden.

Underskottet i förhållande till BNP låg under den globala finanskrisen på nivåer väl inom referensvärdet på 3 procent. Budgetsaldot nådde därefter en topp 2017 med ett överskott på 1,3 procent av BNP, efter att ha förbättrats med 2,0 procentenheter sedan 2009. Europeiska kommissionens beräkningar (se tabell 5.7.2) indikerar att cykliska faktorer förbättrade budgetsaldot med 3,1 procentenheter av BNP mellan 2009 och 2017 efter stora underskottshöjande effekter 2008 och 2009 (med 5,3 procentenheter) när den svenska regeringen lät automatiska stabilisatorer verka fritt. Mellan 2009 och 2017 försämrades det strukturella saldot med 1,2 procentenheter medan inga tillfälliga eller engångsåtgärder genomfördes under den perioden.

Skuldkvoten i förhållande till BNP steg progressivt efter den globala finanskrisen men började sjunka 2015 och höll sig på nivåer väl under referensvärdet på 60 procent. Skuldkvoten ökade stadigt från bottenivån efter

krisen på 37,9 procent av BNP 2011 till sin högsta nivå på 45,5 procent av BNP 2014, huvudsakligen driven av stora underskotts-/skuldanpassningar (se tabell 5.7.2). Primära underskott mer än uppvägde den skuldreducerande skillnaden i ränta och tillväxt under samma period. Mellan 2014 och 2017 minskade skuldkvoterna mot BNP med 4,9 procentenheter till 40,6 procent beroende på skuldreducerande skillnader i ränta och tillväxt samt stora primära överskott som mer än uppvägde en positiv underskott/skuldanpassning. Risker i form av ansvarsförbindelser är fortsatt låga i och med att banksektorn är fullt kapitaliserad och att statsstöd till finansinstitut är försumbart.

Den offentliga sektorns skuldstruktur i Sverige visar att budgetsaldot är relativt känsligt för räntefluktuationer men relativt okänsligt för valutakursrörelser. Andelen statsskuld med kort löptid är relativt hög (24,9] procent 2017 – se tabell 5.7.2). Om man betraktar andelen skuld med rörlig ränta och nivån på skuldkvoten är budgetsaldot relativt känsligt för ränteändringar. Samtidigt är andelen av den offentliga sektorns skuld i utländsk valuta relativt hög på (23,6 procent 2017). Betraktar man däremot skulden som procentuell andel av BNP är budgetsaldot emellertid relativt okänsligt för växelkursrörelser.

I Kommissionens vårprognos 2018 förutspås att kraven i stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del uppfylls. Enligt kommissionens senaste prognos beräknas ett strukturellt överskott på 1,2 procent av BNP 2017 minska något vid oförändrad politik till 0,7 procent av BNP 2018 och, vid oförändrad politik, åter öka till 1,0 procent 2019. I prognosen ses alltså inga risker för avvikelser från det medelfristiga målet (dvs. ett strukturellt underskott på högst 1 procent av BNP). Sveriges finanspolitiska strategi på medellång sikt, presenterad i det uppdaterade konvergensprogrammet 2018, indikerar att kraven i de förebyggande bestämmelserna kommer att uppfyllas till fullo under referensperioden. Det strukturella saldot väntas förbättras från ett överskott på 0,7 procent av BNP 2018 till 1,7% 2021, dvs. med god marginal förbli inom landets medelfristiga mål.

Sverige har minskat sitt överskottsmål men fortsätter att redovisa ett starkt statsfinansiellt ramverk. I november 2017 antog Riksdagen ett förslag av en parlamentariskt sammansatt kommitté att minska målet för den offentliga sektorns finansiella sparande från 1 procent till 1/3 procent av BNP under konjunkturcykeln. Det nya målet, som kommer att gälla från 2019, är emellertid fortfarande mycket mer ambitiöst än målen för de strukturella saldona i EU:s finanspolitiska ram. Det mycket ambitiösa tidigare målet om ett överskottsmål på 1 procent av BNP kunde inte nås under den förra konjunkturcykeln trots den överlag försiktiga finanspolitiken. I det finanspolitiska ramverket introducerades även ett skuldankare dvs. ett riktmärke för den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld (Maastrichtdefinitionen) på 35 procent av BNP. En målavvikelse från skuldankaret på 5 procentenheter eller mer i någondera riktning innebär att regeringen ska lägga fram en rapport till riksdagen och förklara skälen till avvikelserna och en plan för att återgå till målet. En skuldnivå på 35 procent valdes i och med att det lämnar en väsentlig säkerhetsmarginal till Maastricht referensvärdet på 60 procent av BNP. Det svenska överskottsmålet inbegriper även ett rullande nominellt treårigt utgiftstak för statsbudgeten och ålderspensionssystemet och ett kommunalt balanskrav.

Sammantaget är det finanspolitiska ramverket fortsatt starkt och efterlevnad av det nya överskottsmålet bör stärka de offentliga finansernas hållbarhet på medellång sikt i linje med kraven i stabilitets- och tillväxtpakten.

För Sverige är risken i fråga om de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet låg. Den ingående undersökningen som utfördes för EU-kommissionens hållbarhetsrapport 2017 pekar på att det inte föreligger några risker på kort sikt och låga risker på medellång sikt och lång sikt.¹²⁹ Ansvarsförbindelser härrör vanligen från utlåning i förhållande till inlåning, som i Sveriges fall signalerar höga risker även om Sverige är ett av de få länder för vilka nödlidande lån inte förefaller vara ett problem. Riskscenariot 2015 från arbetsgruppen för åldrandefrågor (AWG) indikerar skuldållbarhetsrisker på lång sikt för Sverige. Enligt prognoserna 2015 från Europeiska kommissionen och EU-kommittén för ekonomisk politik, som förberetts av arbetsgruppen för åldrandefrågor,¹³⁰ leder en åldrande befolkning till vissa utmaningar för de svenska statsfinanserna på längre sikt. 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.

Sverige borde bygga på sina goda meriter och uppfylla det nya nationella överskottsmålet för att säkerställa trovärdigheten i det reviderade finanspolitiska ramverket och fortsätta att uppfylla kraven i stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande del. Sverige bör fortsätta att förankra sunda offentliga finanser i sitt regelbaserade finanspolitiska ramverk och uppfylla sitt reviderade överskottsmål för att 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 som resultat av dess relativa känslighet för räntefluktuationer. Sverige bör dock fokusera på att minimera framtida skuldfinansierad expansionspolitik eftersom utrymmet för ytterligare stimulans är begränsat beroende på de omfattande åtaganden som gjorts i 2018 års budget. 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 kronrenominerad upplåning. Framför allt bör regeringen begränsa ökningen i åldersrelaterade utgifter för att stävja långfristiga risker mot hållbarhet i de offentliga finanserna.

¹²⁹ Denna bedömning återspeglar dock inte nödvändigtvis osäkerheten kring det långfristiga antagandet och för länder med hög skuldsättning bör det tas med viss försiktighet.

¹³⁰ Europeiska kommissionen och Kommittén för ekonomisk politik, "The 2015 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the 28 EU- Member States (2013-2060)", *European Economy series*, Nr 3, Europeiska kommissionen, 2015.

5.7.3 Växelkursutveckling

Under den tvååriga referensperioden från den 4 maj 2016 till den 3 maj 2018 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 9,2948 kronor per euro från maj 2016, vilken i avsaknad av en centalkurs i ERM2 används som ett riktmärke (se diagram 5.7.3). Den 3 maj 2018 var växelkursen 10,6045 kronor per euro, dvs. 14,1 procent svagare än dess genomsnittliga nivå i maj 2016. Under referensperioden var den största avvikelsen uppåt från detta riktmärke 0,76 procent, medan den största avvikelsen nedåt var 14,2 procent. Under de senaste tio åren har den svenska kronans växelkurs försvagats mot 13,9 procent mot euron. I februari och oktober 2017 meddelade Riksbanken att man beslutat att förlänga sitt beslut av den 4 januari 2016 att intervensera på valutamarknaden vid behov för att säkerställa att kronkursens utveckling inte allvarligt hotar en uppgång i inflationen. Vidare hade Sveriges riksbank under referensperioden ett swappavtal med ECB om att låna 10 miljarder euro mot svenska kronor. Detta avtal gäller sedan den 20 december 2007 och har till syfte att underlätta finansmarknadens funktion och vid behov tillhandahålla likviditet i euro. I och med att avtalet bidrog till att minska finansiella sårbarheter kan det 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. Efter att Riksbanken i början av 2016 tillkännagav sin avsikt att vid behov genomföra valutakursinterventioner försvagades den svenska valutan gentemot euron fram till början av november 2016. Därefter stärktes kronan med ungefär 6,2 procent mot euron fram till början av februari 2017 tack vare den starka svenska ekonomin. Därefter försvagades kronan åter när Riksbanken meddelade att man förlängt beslutet att snabbt kunna intervensera om det skulle visa sig behövas. Mellan juni och september 2017 stärktes den svenska valutan mot euron och därefter försvagades den igen mot slutet av 2017 varvid de tidigare uppgångarna mot euron gick förlorade. På sista tiden har kronan försvagats ytterligare något. Under referensperioden var ränteskillnaderna för korta räntor gentemot 3-månaders Euribor överlag mycket små och var -0,1 procentenhet under den tremånadersperiod som slutade i april 2018.

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

Under de senaste tio åren har Sverige haft stora bytesbalansöverskott och på senare tid har nettoutlandsställningen blivit positiv (se tabell 5.7.3). Överskottet i bytes- och kapitalbalansen uppgick 2017 till 3,0 procent av BNP och återspeglar överskott i varu- och tjänstebalanserna samt i primärinkomstsaldot. Motsvarande nettokapitalutflöden i den finansiella balansen var huvudsakligen i direktinvesteringar och andra investeringar. Bruttoskuld mot utlandet, som är koncentrerad i monetära och finansiella institut, uppgick 2017 till 174,5 procent av BNP. Under de senaste tio

åren redovisade Sverige fram till 2013 en relativt liten negativ nettoutlandsställning, som därefter blev alltmer positiv och 2017 låg på 9,4 procent av BNP.

Sveriges ekonomi är genom handel och investeringar väl integrerad med euroområdet. Export av varor och tjänster till euroområdet utgjorde 2017 40,3 procent av den totala exporten medan motsvarande importsiffra var högre, på 50,0 procent. Euroländernas andel av Sveriges ingående direktinvesteringar låg 2017 på 59,0 procent och deras andel av landets portföljinvesteringar var 36,7 procent. Andelen av svenska innehav av utländska tillgångar investerade i euroområdet var 50,5% för direktinvesteringar och 36,2% för portföljinvesteringar 2017.

5.7.4 Utvecklingen av långa räntor

Under referensperioden från april 2017 till mars 2018 låg den långa räntan i Sverige på i genomsnitt 0,7 procent, alltså väl under referensvärdet för räntekriteriet på 3,2 procent (se diagram 5.7.5).

De långa räntorna i Sverige har följt en nedåtgående trend sedan mitten av 2008, och har gått ned från över 4 procent till 0,8 procent mot slutet av referensperioden. När finanskrisen började hade Sverige överskott i de offentliga finanserna, vilket innebar att det fanns gott om utrymme för att bedriva konjunkturlik politik. Sverige påverkades inte av spänningarna på statsobligationsmarknaden i euroområdet under perioden mellan 2010 och 2012. Under andra halvåret 2010 fanns ett kort uppehåll i den nedåtgående trenden i de långa räntorna, när Sveriges riksbanks höjde räntorna. Denna nedåttrend fortsatte sedan 2011 när obligationsinvesteringar omstrukturerade sina portföljer genom minskad allokering till euroområdet, detta trots ränteuppgångar. Efter en period av relativ stabilitet 2012 steg de långa räntorna åter 2013 i linje med räntorna i euroområdet trots en relativt expansiv penningpolitik, främst beroende på att investeringar styrde bort från statsobligationer till förmån för mer riskfyllda tillgångar, som t.ex. aktier. Långräntorna sjönk med nästan 200 baspunkter 2014 då Riksbanken sänkte räntan till 0 procent som reaktion på dämpad inhemsk inflationsutveckling. Under följande år steg de endast marginellt i och med att den starka BNP-tillväxten delvis utjämnades av ihållande låg inflation och ytterligare penningpolitiska lättnader. De sjönk ytterligare under 2016 och nådde en historiskt låg nivå på 0,1 procent under sommaren beroende på effekterna av ytterligare räntesänkningar och utökade köp av statsobligationer. Sedan dess har de i stort sett följt den internationella utvecklingen och ökade med 70 räntepunkter till 0,8 procent i mars 2018. Svenska statsskuldpaper noteras med högsta kreditvärdering av de tre ledande ratinginstituten.

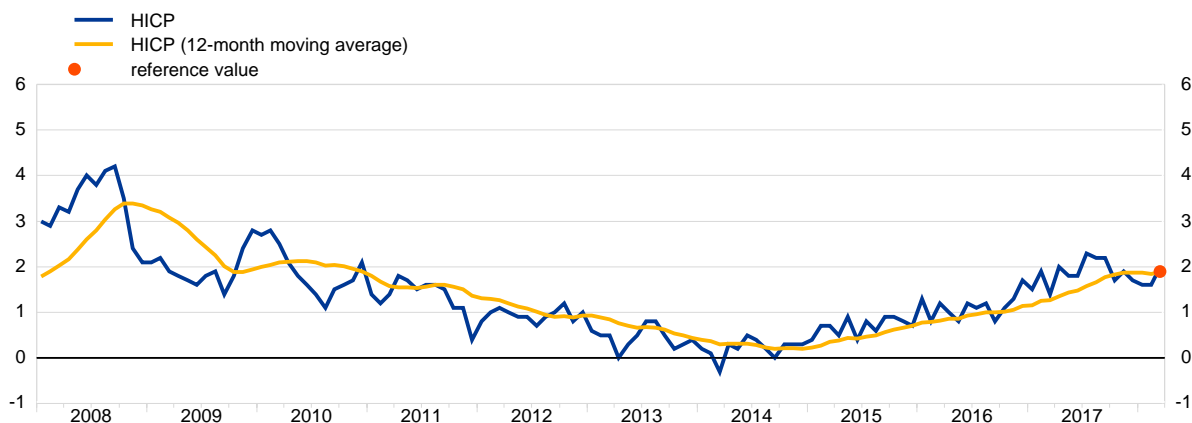
Historiskt sett kan dynamiken bakom skillnaden i de svenska långräntorna gentemot de länder i euroområdet med högst kreditvärdering indelas i två perioder. Mellan 2006 och 2012 sågs svenska statsobligationer av många investeringar som en säker tillflyktsort. Som resultat därav låg räntorna på långa statsobligationer t.o.m. under de flesta länder i euroområdet med betyget AAA.

Sedan 2013, när turbulensen på marknaden för statspapper i euroområdet avtog, har skillnaden gentemot de länder med högst kreditbetyg vänt och blivit positiv och i genomsnitt legat på 0,3 procentenheter. Dock har skillnaden gentemot de genomsnittliga räntorna på statsobligationer i euroområdet fortsatt att vara negativ ända fram till slutet av referensperioden.

Den svenska kapitalmarknaden är högt utvecklad, med emissioner av företagsobligationer och en aktiemarknadskapitalisering som uppgår till en högre procentuell andel av BNP än i euroområdet (se tabell 5.7.4). Detta beror främst på att i förhållande till BNP är utestående belopp av skuldförbindelser utgivna av icke-finansiella företag mer än dubbelt så högt som i euroområdet samt på att den svenska aktiemarknaden, som procentuell andel av BNP, är mer än 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. Monetära finansinstitut i euroområdet hade 2017 fordringar som uppgick till 8,2 procent av de svenska bankernas totala skulder. Sveriges finanssektor är högt utvecklad. Detta framgår, bl.a. av indikatorer på bankutlåning till den privata sektorn. I slutet av 2017 uppgick den till 135,6 procent av BNP, vilket är något högre än motsvarande siffra för euroområdet som låg på 108,1 procent. Den svenska banksektor är väl integrerad i EU:s finanssystem och i det globala finansiella systemet med en hög nivå av valutalånexponering i och med beroende på sin dominerande roll inom de nordiska och baltiska euroländerna.

Sweden - Price developments

Chart 5.7.1 HICP inflation and reference value ¹⁾
(annual percentage changes)



Sources: European Commission (Eurostat) and ECB calculations.

1) The basis of the calculation of the reference value for the period from April 2017 to March 2018 is the unweighted arithmetic average of the annual percentage changes in the HICP for Cyprus, Ireland and Finland plus 1.5 percentage points. The reference value is 1.9%.

Table 5.7.1 Measures of inflation and related indicators
(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	2008-2017 ¹⁾	2008-2012 ¹⁾	2013-2017 ¹⁾	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ²⁾	2019 ²⁾
Measures of inflation										
HICP	1.4	1.9	0.9	0.4	0.2	0.7	1.1	1.9	1.9	1.7
HICP excluding unprocessed food and energy	1.3	1.6	0.9	0.5	0.5	1.1	1.1	1.5	1.5	1.7
HICP at constant tax rates ³⁾	1.3	1.8	0.7	0.4	0.2	0.5	1.0	1.7	-	-
CPI	1.0	1.6	0.5	0.0	-0.2	0.0	1.0	1.8	-	-
Private consumption deflator	1.4	1.8	1.1	0.7	1.1	0.9	1.0	1.7	1.9	2.1
GDP deflator	1.7	1.8	1.7	1.1	1.8	2.1	1.6	2.1	2.1	2.3
Producer prices ⁴⁾	1.1	1.8	0.5	-0.7	0.1	-1.1	0.0	4.1	-	-
Related indicators										
Real GDP growth	1.6	0.5	2.8	1.2	2.6	4.5	3.2	2.4	2.6	2.0
GDP per capita in PPS ⁵⁾ (euro area = 100)	116.4	116.2	116.6	117.1	116.4	117.1	115.9	.	-	-
Comparative price levels (euro area = 100)	117.9	113.0	123.9	127.4	122.8	121.8	123.6	.	-	-
Output gap ⁶⁾	-1.3	-1.7	-0.9	-2.6	-2.1	-0.1	0.4	0.1	0.1	-0.3
Unemployment rate (%) ⁷⁾	7.6	7.8	7.4	8.0	7.9	7.4	6.9	6.7	6.3	6.3
Unit labour costs, whole economy	2.0	3.0	1.1	1.7	1.0	-0.3	1.3	2.0	1.7	1.8
Compensation per employee, whole economy	2.7	3.0	2.4	2.0	2.2	2.7	2.8	2.1	2.7	2.4
Labour productivity, whole economy	0.6	0.0	1.2	0.3	1.1	3.0	1.5	0.1	1.0	0.7
Imports of goods and services deflator	0.6	0.7	0.5	-2.8	1.8	1.3	-1.7	3.8	4.7	1.8
Nominal effective exchange rate ⁸⁾	-0.4	0.7	-1.4	3.0	-3.7	-6.2	0.8	-0.8	-	-
Money supply (M3) ⁹⁾	5.2	4.3	6.0	3.1	4.2	6.1	8.4	8.4	-	-
Lending from banks ¹⁰⁾	5.4	5.4	5.3	3.0	5.1	4.4	7.3	6.9	-	-
Stock prices (OMXS30) ¹¹⁾	45.8	2.2	42.7	20.7	9.9	-1.2	4.9	3.9	-	-
Residential property prices	5.8	3.1	8.6	5.5	9.4	13.1	8.6	6.4	-	-

Sources: European Commission (Eurostat, Directorate-General for Economic and Financial Affairs), national data for CPI, money supply, lending from banks and residential property prices, and ECB calculations based on Thomson Reuters data for stock prices.

1) Multi-annual averages calculated using the geometric mean, except for GDP per capita in PPS, comparative price levels, output gap and unemployment rate, for which the arithmetic mean is used.

2) Data from the European Commission's Spring 2018 Economic Forecast.

3) The difference between the HICP and the HICP at constant tax rates shows the theoretical impact of changes in indirect taxes (e.g. VAT and excise duties) on the overall rate of inflation. This impact assumes a full and instantaneous pass-through of tax rate changes to the price paid by the consumer.

4) Domestic sales, total industry excluding construction.

5) PPS stands for purchasing power standards.

6) Percentage difference from potential GDP: a positive (negative) sign indicates that actual GDP is above (below) potential GDP.

7) Definition conforms to International Labour Organization guidelines.

8) EER-38 group of trading partners. A positive (negative) sign indicates an appreciation (depreciation).

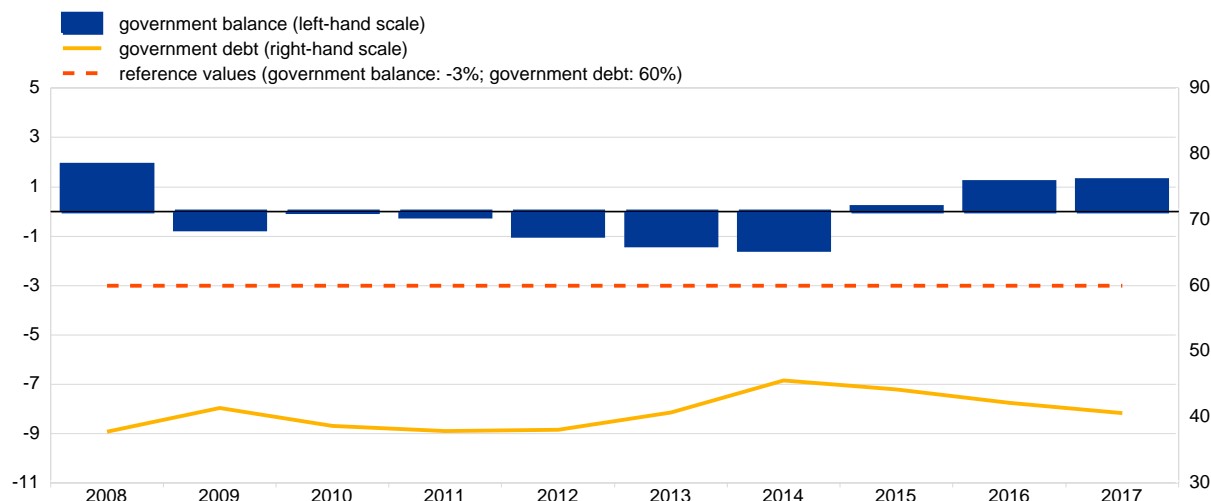
9) The series includes repurchase agreements with central counterparties.

10) Not adjusted for the derecognition of loans from the MFI statistical balance sheet due to their sale or securitisation.

11) Multi-annual and annual figures represent the percentage change between the end of the given period and the end of the previous period.

Sweden - Fiscal developments

Chart 5.7.2 General government balance and debt
(as a percentage of GDP)



Sources: European System of Central Banks and European Commission (Eurostat).

Table 5.7.2 Government budgetary developments and projections
(as a percentage of GDP, unless otherwise indicated)

	2008-2017 ¹⁾	2008-2012 ¹⁾	2013-2017 ¹⁾	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ²⁾	2019 ²⁾	2020	2021
Government balance	0.0	0.0	-0.1	-1.4	-1.6	0.2	1.2	1.3	0.8	0.9	-	-
Total revenue	50.6	51.1	50.2	50.6	49.6	49.8	50.6	50.3	49.7	49.3	-	-
Current revenue	50.4	50.9	50.0	50.3	49.4	49.6	50.5	50.2	49.5	49.1	-	-
Direct taxes	18.2	18.1	18.3	17.8	17.8	18.4	18.7	18.6	18.3	18.3	-	-
Indirect taxes	22.2	22.3	22.1	22.2	21.8	21.8	22.4	22.4	22.3	22.2	-	-
Net social contributions	3.3	3.3	3.3	3.4	3.4	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	-	-
Other current revenue ³⁾	6.7	7.2	6.3	6.9	6.4	6.1	6.0	5.8	5.6	5.4	-	-
Capital revenue	0.2	0.2	0.2	0.4	0.1	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	-	-
Total expenditure	50.7	51.1	50.3	52.0	51.1	49.6	49.4	49.1	48.9	48.4	-	-
Current expenditure	46.0	46.5	45.6	47.3	46.5	45.1	44.8	44.4	44.1	43.7	-	-
Compensation of employees	12.5	12.5	12.6	12.8	12.7	12.4	12.5	12.6	12.6	12.6	-	-
Social benefits	18.2	18.3	18.2	18.9	18.5	18.0	18.0	17.6	16.4	16.2	-	-
Interest payable	0.9	1.2	0.5	0.8	0.7	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	-	-
Other current expenditure ⁴⁾	14.4	14.5	14.3	14.9	14.7	14.2	13.9	13.9	14.8	14.6	-	-
Capital expenditure	4.6	4.6	4.6	4.7	4.6	4.5	4.6	4.7	4.7	4.7	-	-
of which: Investment	4.4	4.5	4.4	4.5	4.4	4.2	4.4	4.5	4.6	4.6	-	-
Cyclically adjusted balance	0.7	1.0	0.5	0.1	-0.3	0.3	0.9	1.2	0.7	1.0	.	.
One-off and temporary measures	.	.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	.	.
Structural balance ⁵⁾	.	.	0.5	0.1	-0.3	0.3	0.9	1.2	0.7	1.0	.	.
Government debt	40.7	38.8	42.6	40.7	45.5	44.2	42.1	40.6	38.0	35.5	-	-
Average residual maturity (in years)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
In foreign currencies (% of total)	23.1	20.7	25.5	27.5	25.6	24.9	26.1	23.6	.	.	.	.
of which: Euro	9.1	9.0	9.1	10.4	9.0	8.4	9.0	8.9	.	.	.	.
Domestic ownership (% of total)	68.4	70.7	66.1	62.2	57.7	63.3	70.9	76.7	.	.	.	.
Medium and long-term maturity (% of total) ⁶⁾	73.8	73.1	74.4	77.4	70.0	72.5	77.2	75.1	.	.	.	.
of which: Variable interest rate (% of total)	13.1	15.1	11.1	12.8	11.3	9.9	10.8	10.7	.	.	.	.
Deficit-debt adjustment	1.5	0.6	2.3	2.1	5.0	1.7	1.2	1.6	.	.	.	.
Net acquisitions of main financial assets	1.5	1.1	1.9	2.7	3.8	-0.7	0.5	3.0	.	.	.	.
Currency and deposits	0.3	0.1	0.4	-0.2	2.0	-0.4	0.2	0.3	.	.	.	.
Debt securities	0.4	-0.1	1.0	0.0	1.4	0.2	0.6	2.8	.	.	.	.
Loans	1.1	1.1	1.2	3.4	0.7	0.8	0.4	0.5	.	.	.	.
Equity and investment fund shares or units	-0.3	0.0	-0.7	-0.6	-0.4	-1.3	-0.7	-0.6	.	.	.	.
Revaluation effects on debt	0.3	0.0	0.6	0.5	1.2	0.6	0.6	0.0	.	.	.	.
of which: Foreign exchange holding gains/losses	0.1	-0.2	0.4	0.1	1.4	0.6	0.5	-0.4	.	.	.	.
Other ⁷⁾	-0.3	-0.5	-0.1	-1.1	-0.1	1.7	0.1	-1.4	.	.	.	.
Convergence programme: government balance	-	-	-	-	-	-	-	-	1.0	1.0	1.3	1.9
Convergence programme: structural balance	-	-	-	-	-	-	-	-	0.5	0.5	0.8	1.7
Convergence programme: government debt	-	-	-	-	-	-	-	-	37.3	34.2	31.6	29.0

Sources: European System of Central Banks and European Commission (Eurostat, Directorate-General for Economic and Financial Affairs).

1) Multi-annual averages calculated using the arithmetic mean.

2) Data from the European Commission's Spring 2018 Economic Forecast, except for convergence programme data.

3) Sales and other current revenue.

4) Intermediate consumption, subsidies payable and other current expenditure.

5) Cyclically-adjusted balance excluding one-off and other temporary measures.

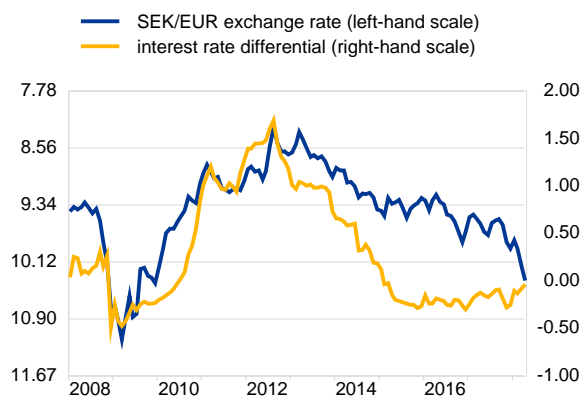
6) Original maturity of more than one year.

7) Time of recording differences and other factors (sector reclassifications and statistical discrepancies).

Sweden - Exchange rate and external developments

Chart 5.7.3 Bilateral exchange rate and short-term interest rate differential

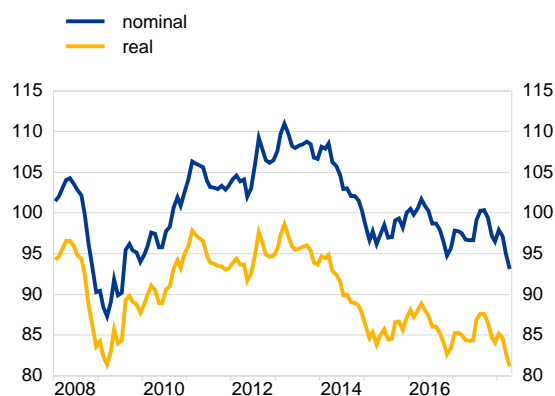
(SEK/EUR exchange rate: monthly averages; difference between three-month interbank interest rates and three-month EURIBOR: basis points, monthly values)



Sources: National data and ECB calculations.

Chart 5.7.4 Effective exchange rates ¹⁾

(EER-38 group of trading partners; monthly averages; base index: Q1 1999 = 100)



Source: ECB.

1) The real EER-38 is CPI-deflated. An increase (decrease) in the EER indicates an appreciation (depreciation).

Table 5.7.3 External developments

(as a percentage of GDP, unless otherwise indicated)

	2008-2017 ¹⁾	2008-2012 ¹⁾	2013-2017 ¹⁾	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ²⁾	2019 ²⁾
Balance of payments										
Current account and capital account balance ³⁾	5.1	6.0	4.2	5.0	4.4	4.4	4.2	3.0	4.0	4.3
Current account balance	5.3	6.2	4.3	5.2	4.5	4.6	4.2	3.1	4.1	4.4
Goods	3.6	4.5	2.7	3.2	3.0	2.8	2.3	2.4	.	.
Services	1.2	0.8	1.7	1.7	1.3	2.2	2.1	1.0	.	.
Primary income	2.1	2.6	1.5	2.1	1.9	1.2	1.1	1.4	.	.
Secondary income	-1.7	-1.7	-1.6	-1.8	-1.8	-1.7	-1.4	-1.6	.	.
Capital account balance	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	.	.
Combined direct and portfolio investment balance ³⁾	-1.0	-2.0	0.0	-3.9	4.9	-1.2	-0.1	0.2	.	.
Direct investment	2.0	2.6	1.5	4.6	0.9	1.5	-1.2	1.6	.	.
Portfolio investment	-3.0	-4.6	-1.5	-8.5	4.0	-2.7	1.1	-1.4	.	.
Other investment balance	2.9	4.5	1.3	6.5	-1.7	3.0	-3.6	2.4	.	.
Reserve assets	0.7	0.7	0.8	2.6	0.0	0.3	0.8	0.1	.	.
Exports of goods and services	45.2	46.1	44.3	43.6	44.3	45.6	43.8	44.3	.	.
Imports of goods and services	40.4	40.9	39.9	38.7	40.0	40.5	39.3	41.0	.	.
Net international investment position ⁴⁾	-5.0	-9.0	-0.9	-15.7	-2.2	-1.2	5.0	9.4	.	.
Gross external debt ⁴⁾	186.2	191.3	181.2	185.0	190.6	181.6	174.2	174.4	.	.
Internal trade with the euro area ⁵⁾										
Exports of goods and services	39.4	39.0	39.8	40.1	40.2	38.8	39.6	40.3	.	.
Imports of goods and services	48.8	48.7	48.9	49.5	48.1	47.6	49.4	50.0	.	.
Investment position with the euro area ⁵⁾										
Direct investment assets ⁴⁾	50.9	52.0	49.7	50.9	50.0	49.3	47.7	50.5	.	.
Direct investment liabilities ⁴⁾	58.4	59.2	57.5	57.7	57.2	57.2	56.5	59.0	.	.
Portfolio investment assets ⁴⁾	39.2	41.4	37.0	40.8	34.3	37.0	36.9	36.2	.	.
Portfolio investment liabilities ⁴⁾	34.4	35.3	33.6	31.7	31.2	33.4	35.0	36.7	.	.

Sources: European System of Central Banks and European Commission (Eurostat, Directorate-General for Economic and Financial Affairs).

Note: Backdata are available from 2008.

1) Multi-annual averages calculated using the arithmetic mean.

2) Data from the European Commission's Spring 2018 Economic Forecast.

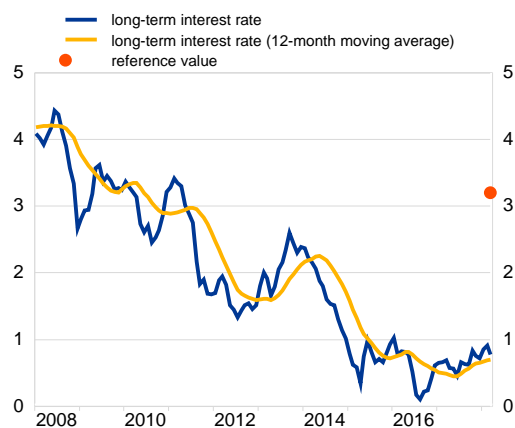
3) Differences between totals and sum of their components are due to rounding.

4) End-of-period outstanding amounts.

5) As a percentage of the total.

Sweden - Long-term interest rate developments

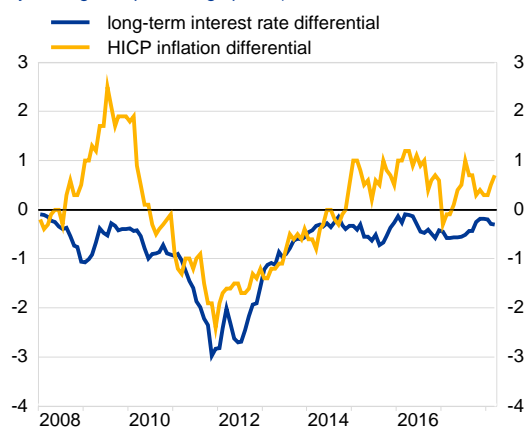
Chart 5.7.5 Long-term interest rate ¹⁾
(monthly averages in percentages)



Sources: European System of Central Banks and ECB calculations.

1) The basis of the calculation of the reference value for the period from April 2017 to March 2018 is the unweighted arithmetic average of the interest rate levels in Cyprus, Ireland and Finland plus 2 percentage points. The reference value is 3.2%.

Chart 5.7.6 Long-term interest rate and HICP inflation differentials vis-à-vis the euro area
(monthly averages in percentage points)



Sources: European System of Central Banks, ECB calculations and European Commission (Eurostat).

Table 5.7.4 Long-term interest rates and indicators of financial development and integration
(as a percentage of GDP, unless otherwise indicated)

	2008-2017 ¹⁾	2008-2012 ¹⁾	2013-2017 ¹⁾	2014	2015	2016	2017	Apr. 2017 to Mar. 2018	Memo item: euro area 2017
Long-term interest rates									
Sweden ²⁾	2.0	2.8	1.1	1.7	0.7	0.5	0.7	0.7	-
Euro area ^{2), 3)}	2.8	4.0	1.6	2.0	1.2	0.9	1.1	1.1	-
Euro area AAA par curve, ten-year residual maturity ^{2), 3)}	2.1	3.2	0.9	1.4	0.6	0.2	0.4	0.5	-
Indicators of financial development and integration									
Debt securities issued by financial corporations ⁴⁾	109.1	104.0	114.2	117.8	113.3	113.0	113.0	-	66.0
Debt securities issued by non-financial corporations ⁵⁾	18.8	16.6	21.0	19.4	20.1	20.8	23.6	-	11.3
Stock market capitalisation ⁶⁾	111.5	92.3	130.6	127.4	131.5	135.2	138.7	-	67.4
MFI credit to non-government residents ⁷⁾	129.0	125.9	132.1	132.2	129.2	132.2	135.6	-	108.1
Claims of euro area MFIs on resident MFIs ⁸⁾	9.0	9.5	8.6	9.0	8.3	9.1	8.2	-	26.3

Sources: European System of Central Banks and ECB calculations.

1) Multi-annual averages calculated using the arithmetic mean.

2) Average interest rate.

3) Included for information only.

4) Outstanding amount of debt securities issued by resident MFIs and other financial corporations.

5) Outstanding amount of debt securities issued by resident non-financial corporations.

6) Outstanding amount of listed shares issued by residents at the end of the period at market values.

7) MFI (excluding national central bank) credit to domestic non-MFI residents other than general government. Credit includes outstanding amounts of loans and debt securities.

8) Outstanding amount of deposits and debt securities issued by domestic MFIs (excluding the national central bank) held by euro area MFIs as a percentage of total liabilities of domestic MFIs (excluding the national central bank). Total liabilities exclude capital and reserves and remaining liabilities.

7 Granskning av förenligheten mellan nationell lagstiftning och fördragen

7.7 Sverige

7.7.1 Den nationella lagstiftningens förenlighet

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

- – regeringsformen¹³¹ som är del av den svenska grundlagen,
- – lagen om Sveriges riksbank¹³², och
- – lagen om valutapolitik¹³³.

Det har inte skett några omfattande ändringar av lagen om Sveriges riksbank på de punkter som ECB identifierade i sin konvergensrapport från juni 2016, 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.

7.7.2.1 Institutionellt oberoende

I 9 kap. 13 § 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.

¹³¹ SFS 1974:152.

¹³² SFS 1988:1385.

¹³³ SFS 1998:1404.

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 bör därför anpassas. Den svenska regeringen har hänvisat denna fråga till Riksbankskommittén. Riksbankskommittén ska överväga en ordning där regeringen hålls informerad om viktiga penningpolitiska beslut utan att det inskränker Riksbankens oberoende.

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. Den svenska regeringen har tagit fram ett utkast till lagförslag som ska stärka Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning, ett förslag som ECB har yttrat sig över¹³⁴. Efter att regeringen inom ramen för remissrundan erhållit omfattande synpunkter, fick riksbankskommittén i uppdrag att ytterligare granska de synpunkter som inkommit samt även lämna förslag om ändringar i lagen om Sveriges riksbank i syfte att stärka Riksbankens finansiella oberoende och dess balansräkning. Uppdraget ska senast redovisas den 31 maj 2019. I sin nuvarande lydelse är bestämmelserna dock oförenliga med kravet på centralbanksberoende 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.

¹³⁴ Se yttrande CON/2017/17.

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 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. ECB anser att 2 § i vart fall bör 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.

Enligt 1 kap. 2 § tredje stycket i lagen om Sveriges riksbank ska Riksbanken 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.

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 §¹³⁵ i lagen om Sveriges riksbank, där det stadgas om Riksbankens insamling av statistiska uppgifter, erkänns inte ECB:s befogenheter på detta område.

¹³⁵ 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).

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 meningen i regeringsformen och i 1 kap. 2 § samt 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 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 sekretesslagen¹³⁶ 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 centralbanksoberoende, 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. Enligt vad som beskrivits ovan har den svenska regeringen gett Riksbankskommittén i uppdrag att lämna förslag om ändringar i lagen om Sveriges riksbank i syfte att stärka Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning. Riksbankskommittén ska redovisa sitt uppdrag senast den 31 maj 2019.

¹³⁶ SFS 2009:400.

© Europeiska centralbanken, 2018

Postadress 60640 Frankfurt am Main, Tyskland
Telefon +49 69 1344 0
Webbplats www.ecb.europa.eu

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

Stoppdatum för de uppgifter som medtas i denna rapport var den 3 maj 2018.

För terminologi och förkortningar hänvisas till [ECB glossary](#).

ISSN	1725-9584 (pdf)	DOI	10.2866/68832 (pdf)
ISBN	978-92-899-3212-7 (pdf)	EU katalognr	QB-AD-18-001-SV-N (pdf)