



EUROPEISKA MONETÄRA INSTITUTET

Å R S R A P P O R T
1 9 9 7



Maj 1998

© Europeiska Monetära Institutet 1997
Postfach 16 03 19, D-60066 Frankfurt am Main

Alla rättigheter förbehålls EMI. Fotokopiering för undervisningsändamål och icke-kommersiella syften är tillåtet, förutsatt att källan anges.

ISSN 1024-5626

Tryckt hos Kern & Birner GmbH + Co., D-60486 Frankfurt am Main

Innehåll

Förord

Sammanfattning I

Kapitel I

Ekonomiska, monetära och finansiella förhållanden i Europeiska unionen 13

1 Den ekonomiska och finansiella bakgrunden 1997 14

1.1 Utvecklingen utanför EU 14

1.2 Den makroekonomiska utvecklingen i EU 19

1.3 Resultat i fråga om makroekonomisk konvergens 24

2 Penningpolitiken i medlemsländerna 26

2.1 Räntorna konvergerar ytterligare 26

2.2 Penningpolitiken i enskilda medlemsländer 27

3 Ekonomiska utsikter och utmaningar 33

3.1 Ekonomiska utsikter för 1998-1999 33

3.2 Penningpolitiken under återstoden av etapp två 34

Kapitel II

Förberedelser för etapp tre 39

1 Penningpolitik 40

1.1 Penningpolitisk strategi 40

1.2 Genomförande av den gemensamma penningpolitiken 40

2 Valutapolitik 44

2.1 ERM II 44

2.2 Valutainterventioner och förvaltningen av ECB:s valutareservtillgångar 44

2.3 Riktlinjer för NCB:s och medlemsländernas transaktioner med egna valutareservtillgångar 44

2.4 Eurons referenskurser 44

2.5 Förannonsering om bilaterala kurser att användas vid 45

bestämningen av de oåterkalleliga omväxlingskurserna för euron 45

3 Statistik 47

3.1 Genomförande av statistikkraven för etapp tre 47

3.2 Organisationen av statistikarbetet på europeisk nivå 49

3.3 Rättsliga aspekter 50

3.4 Informationssystemets struktur 50

4 Betalningssystem 51

4.1 TARGET-systemet 51

4.2 Avvecklingssystem för värdepapper 52

| | | |
|-----------|---|----|
| 5 | Förberedelser för eurosedlar | 55 |
| 6 | Bokföringsfrågor | 57 |
| 7 | Informations- och kommunikationssystem | 58 |
| 8 | Banktillsyn och finansiell stabilitet | 60 |
| 9 | Rättsliga frågor | 63 |
| | 9.1 Rättslig konvergens | 63 |
| | 9.2 Sekundär gemenskapslagstiftning | 64 |
| 10 | Övergången till euro | 65 |
| 11 | Information till allmänheten | 68 |
| <hr/> | | |
| | Kapitel III | |
| | EMI:s Övriga uppgifter | 71 |
| 1 | Övervakning av ecu-clearingsystemet | 72 |
| | 1.1 Ecu-clearingens verksamhet 1997 | 72 |
| | 1.2 Förberedelser för EMU:s etapp tre | 72 |
| 2 | Elektroniska pengar | 74 |
| 3 | Samarbete om banktillsyn och finansiell stabilitet | 76 |
| | 3.1 Resultat och stabilitet på sikt för banksystemen i EU | 76 |
| | 3.2 Användningen av makroekonomiska data i tillsynsförfarandet | 78 |
| | 3.3 Övriga frågor | 79 |
| 4 | Förvaltning av mekanismer inom EMS samt gemenskapslån | 81 |
| | 4.1 EMS-mekanismerna | 81 |
| | 4.2 Gemenskapslån | 82 |
| 5 | Rådgivande funktioner | 83 |
| 6 | Övervakning av hur förbudet mot monetär finansiering och positiv särbehandling efterlevs | 86 |
| 7 | Samarbete med andra institutioner | 87 |
| <hr/> | | |
| | Årsredovisning för EMI | 89 |
| <hr/> | | |

Bilagor

| | |
|--|-----|
| Utdrag från konvergensrapporten (mars 1998) | 100 |
| Gemensam kommuniké angående fastställandet av oåterkalleliga kurser för omräkning till euro, 2 maj 1998 | 107 |
| Ordlista | 112 |
| Kronologi över penningpolitiska åtgärder som vidtagits inom EU under 1997 | 121 |
| Övriga EMI-rapporter | 126 |

Förteckning över boxar, tabeller och diagram*

Boxar

| | | |
|---|--|----|
| 1 | Den asiatiska krisens utveckling 1997 | 17 |
| | Tabell: Förändringar i tillgångspriser på de asiatiska marknaderna | 18 |
| 2 | Utmärkande drag för euro-området | 35 |
| | Tabell: Vitiga utmärkande drag för euroområdet, 1997 | 36 |
| 3 | EMI-rådets yttrande om utgivning av elektroniska pengar | 74 |

Tabeller

| | | |
|---|--|-----|
| 1 | Den senaste utvecklingen i real BNP-tillväxt | 19 |
| 2 | Tillväxtens sammansättning i EU 1997 | 21 |
| 3 | Handels- och bytesbalanser i EU | 22 |
| 4 | Jämförelse mellan nationella och EUROSTATS arbetslöshetsdata | 24 |
| 5 | Ekonomiska indikatorer och Maastrichtfördragets konvergenskriterier | 25 |
| 6 | Penningpolitiska mål och riktlinjer i medlemsländerna | 29 |
| | a) Penningmängdsaggregat - mål och riktlinjer | |
| | b) Formella inflationsmål | |
| 7 | Utestående gemenskapslån | 81 |
| 8 | Konsultationsförfaranden | 83 |
| 9 | De bilaterala centralkurserna inom ERM-samarbetet som kommer att användas för att fastställa de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro. | 108 |

Diagram

| | | |
|---|---|----|
| 1 | Utvecklingen i de större industriländerna | 16 |
| 2 | Arbetslöshet | 23 |
| 3 | Styrräntor | 28 |
| 4 | Korta ränteskillnader gentemot Tyskland | 31 |

* Symboler som använts i tabellerna:

“-” Ej tillämpligt

“.” Ej tillämpligt

“...” Noll eller försumbart

* Aggregerade EU-15 siffror i denna rapport har i allmänhet beräknats med hjälp av köpkraftsjusterade växelkurser för att väga individuella nationella data. För handelsstatistiken används dock 1993 års faktiska växelkurser. Tal och index (förutom KPI) baseras på 1993 års BNP-vikter medan KPI baseras på privatkonsumtionsvikter.

Denna rapport var färdigställt i början av maj 1998.

FÖRKORTNINGAR

Länder*

| | |
|----|------------------|
| BE | Belgien |
| DK | Danmark |
| DE | Tyskland |
| GR | Grekland |
| ES | Spanien |
| FR | Frankrike |
| IE | Irland |
| IT | Italien |
| LU | Luxemburg |
| NL | Nederländerna |
| AT | Österrike |
| PT | Portugal |
| FI | Finland |
| SE | Sverige |
| UK | Storbritannien |
| JP | Japan |
| US | Förenta staterna |

Valutor

| | |
|---------|-----------------------------|
| € | Euro |
| BEF/LUF | Belgiska/Luxemburgska franc |
| DKK | Dansk krona |
| DEM | Tysk mark |
| GRD | Grekisk drakma |
| ESP | Spansk peseta |
| FRF | Fransk franc |
| IEP | Irländskt pund |
| ITL | Italiensk lira |
| NLG | Nederländsk gulden |
| ATS | Österrisk schilling |
| PTE | Portugisisk escudo |
| FIM | Finsk mark |
| SEK | Svensk krona |
| GBP | Brittiskt pund |
| JPY | Japansk yen |
| USD | USA-dollar |

* I enlighet med EU-praxis uppräknas länderna i denna rapport efter de nationella språkens alfabetiska ordning.



Bakre raden (från vänster till höger): A. Fazio, P. Jaans, M. O'Connell, U. Bäckström, A. de Sousa, A. Verplaetse, J.-C. Trichet, N. Wellink, L. Papademos, K. Liebscher, E. George.

Främre raden: H. Tietmeyer, S. Härmäläinen, W. Duisenberg (ordförande), L. Rojo (vice ordförande), B. Andersen.

EMI:s råd

| | |
|-------------------------------------|--|
| A. Lamfalussy (t.o.m. 30 juni 1997) | <i>EMI:s ordförande</i> |
| W. Duisenberg (fr.o.m. 1 juli 1997) | |
| L. Rojo | <i>Banco de España och vice ordförande i EMI</i> |
| A. Verplaetse | <i>Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique</i> |
| B. Andersen | <i>Danmarks Nationalbank</i> |
| H. Tietmeyer | <i>Deutsche Bundesbank</i> |
| L. Papademos | <i>Bank of Greece</i> |
| J.-C. Trichet | <i>Banque de France</i> |
| M. O'Connell | <i>Central Bank of Ireland</i> |
| A. Fazio | <i>Banca d'Italia</i> |
| P. Janss | <i>Institut Monétaire Luxembourgeois</i> |
| W. Duisenberg (t.o.m. 30 juni 1997) | <i>De Nederlandsche Bank</i> |
| N. Wellink (fr.o.m. 1 juli 1997) | |
| K. Liebscher | <i>Österreichische Nationalbank</i> |
| A. de Sousa | <i>Banco de Portugal</i> |
| S. Hämäläinen | <i>Suomen Pankki</i> |
| U. Bäckström | <i>Sveriges riksbank</i> |
| E. George | <i>Bank of England</i> |



EUROPEISKA MONETÄRA INSTITUTET



EMI:s direktion

A. Lamfalussy (t.o.m. 30 juni 1997)
W. Duisenberg (fr.o.m. 1 juli 1997)

Ordförande

R. Raymond

Generaldirektör

H.K. Scheller

*Generalsekreterare,
Avdelningschef för Generalsekretariatet*

G.J. Hogeweg

*Chef för monetära,
ekonomiska och statistiska avdelningen*

P.-W. Schluter

Chef för administrativa avdelningen

J. Etherington

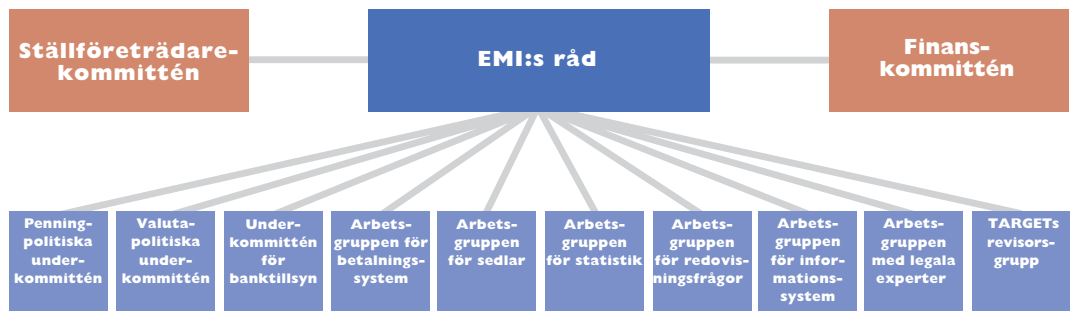
Chef för IT-avdelningen

L. Hoogduin

Rådgivare till ordföranden



Bakre raden (från vänster till höger): J. Etherington, P.-W. Schlüter, G. J. Hogeweg, L. Hoogduin.
Främre raden: R. Raymond, W. Duisenberg, H. K. Scheller.



Finanskommittén

| | | |
|---------------|----------------------------|-------------------------|
| L. Rojo | | Banco de España |
| J.-C. Trichet | (t.o.m. 31 augusti 1997) | Banque de France |
| H. Tietmeyer | (fr.o.m. 1 september 1997) | Deutsche Bundesbank |
| E. George | (t.o.m. 31 augusti 1997) | Bank of England |
| M. O'Connell | (fr.o.m. 1 september 1997) | Central Bank of Ireland |

Ordförande i underkommittéer och arbetsgrupper

| | | |
|---------------|--------------------------|--------------------------------------|
| R. Raymond | | Ställföreträdare kommittén |
| J.-J. Rey | | Penningpolitiska underkommittén |
| F. Saccomanni | | Valutapolitiska underkommittén |
| T. de Swaan | (t.o.m. 5 januari 1998) | Underkommittén för banktillsyn |
| E. Meister | (fr.o.m. 6 januari 1998) | |
| W. Hartmann | | Arbetsgruppen för betalningssystem |
| A. Jarvis | | Arbetsgruppen för sedlar |
| K. Hanau | (t.o.m. 14 april 1997) | Arbetsgruppen för statistik |
| R. Álvarez | (fr.o.m. 15 april 1997) | |
| H. Heemskerck | | Arbetsgruppen för redovisningsfrågor |
| Y. Barroux | (t.o.m. 14 april 1997) | Arbetsgruppen för informationssystem |
| A. Nicolle | (fr.o.m. 15 april 1997) | |
| J. Guill | | Arbetsgruppen med legala experter |
| M. Caparelllo | | TARGETs revisors-grupp |

Förord



Europeiska monetära institutets (EMI) årsrapport 1997 är den fjärde och sista som kommer att publiceras av institutet. Slutfasen för övergången till etapp tre inleddes när stats- och regeringscheferna den 2 maj 1998 bekräftade vilka medlemsstater som uppfyller de nödvändiga villkoren för att införa den gemensamma valutan och när de bilaterala växelkurserna förannonserades för att fastställa de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro. Sedan början av 1994 har EMI, i nära samarbete med de nationella centralbankerna i EU, genomfört arbetet med de tekniska förberedelser som erfordras för att upprätta Europeiska centralbankssystemet (ECBS), för att föra den gemensamma penningpolitiken för euroområdet och för att skapa den gemensamma valutan. Denna uppgift kommer att fullbordas av EMI:s efterträdare, Europeiska centralbanken (ECB).

Liksom tidigare år omfattar även denna rapport en beskrivning av det ekonomiska, monetära och finansiella läget i EU 1997, en översikt över EMI:s verksamhet och dess årsbokslut.

Vad gäller det övergripande makroekonomiska läget i EU förefaller återhämtningen öka i styrka, och krisen i Asien har uppenbarligen haft någon avgörande negativ effekt på tillväxten hittills. Det är särskilt uppmuntrande att se att den inhemska efterfrågan skjuter fart över hela EU och ger ett

betydande bidrag till den reala BNP-tillväxten. Mot denna bakgrund är det likväl en besvikelse att notera att investeringstillväxten fortfarande är svag jämfört med tidigare i ett flertal länder, trots en fördelaktig ekonomisk utveckling i grunden. Vidare är utvecklingen på arbetsmarknaden i EU fortfarande otillfredsställande. Den höga nivån på ungdoms- och långtidsarbetslösheten, liksom bristen på uthålliga tillskott av nya arbetstillfällen, tyder på att en betydande del av arbetslösheten i EU är av strukturell art och att det erfordras motverkande strukturåtgärder för att öka marknadsflexibiliteten.

Inflationen i EU var under 1997 på sin lägsta nivå under många år, och alltfler länder uppmätte en inflationstakt på 2% eller lägre. I stort sett har av konjunkturuppgången inledningsvis inte givit upphov till något större inflationstryck, vilket har gjort det möjligt att behålla låga räntor i flertalet EU-länder och att sänka dem i ett antal andra. För de länder som skall införa den gemensamma valutan kommer det att bli väsentligt att hålla kvar detta läge med allmän prisstabilitet och att se till att den kommande gemensamma nivån för de korta räntorna blir förenlig med prisstabilitet för euroområdet i dess helhet.

Som belysts i EMI:s granskning av den makroekonomiska konvergensen nyligen gäller de framtida utmaningarna främst finanspolitiken. För det framtida euroområdet är det särskilt uppfordrande att alla medlemsländer så snart som möjligt återupprättar en budgetmässig flexibilitet som gör det möjligt för dem att möta ogynnsamma konjunkturförlopp. En sådan flexibilitet uppstår om det offentliga finansiella läget kan uppvisa jämvikt eller överskott på medellång sikt. I vissa fall krävs omfattande och ihållande överskott också för att nedbringa bördan av mycket höga skulder i förhållande till BNP, för att göra nationella budgetar mindre sårbara för förändringar i ränteläget och för att möta kommande påfrestningar på de offentliga finanserna från befolkningens åldrande.

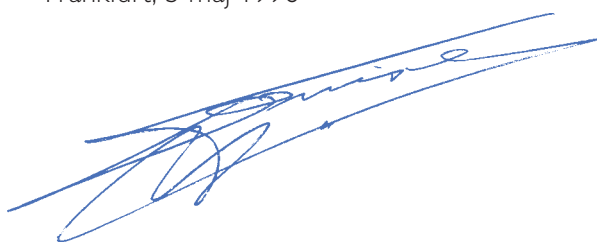
Förberedelserna för etapp tre fortsatte som planerat under 1997 och följde nära den upprättade tidtabellen. Bland de många områden där vi nådde avgörande resultat vill jag särskilt framhålla följande:

- Framstegen på strategiområdet vad gäller att definiera lämpliga alternativ för etapp tre (med överenskommelse om de delar som kan bygga upp strategin för ECBS) och att utveckla en analytisk och ekonometrisk grund för det penningpolitiska beslutsfattandet;
- Bestämningen av den tekniska utformningen av ECBS operativa verksamhet och av de redskap och det IT-stöd som erfordras för att genomföra den kommande penningpolitiken för ECBS;
- De tydliga framstegen vad gäller att förverkliga rapporteringen av den statistik som krävs för att genomföra den gemensamma penningpolitiken i etapp tre vilket gör att uppgifter enligt den överenskomna modellen kommer att kunna ställas till ECB:s förfogande under loppet av 1998;

- Slutförandet av ett utkast till avtal om ERM2, som skall godkännas av ECB;
- Framstegen på det organisatoriska området, införandet och testandet av ECBS infrastruktur för IT och för TARGET-systemet; och
- Offentliggörandet av den slutliga utformningen av euro-sedlarna.

Under sin korta livstid har EMI utfört noggranna tekniska förberedelser för EMU:s tredje etapp på ett sätt som gör det möjligt att med tillförsikt se fram mot införandet av den gemensamma valutan i början av 1999. Den solida grund som EMI lagt torde hjälpa ECBS/ECB att utvecklas till en stark institution som på ett bestämt sätt kommer att fullgöra sin primära uppgift att upprätthålla prisstabilitet i euro-området och därmed skapa nödvändiga villkor för en varaktig ekonomisk tillväxt.

Frankfurt, 5 maj 1998



Wim Duisenberg
Ordförande



Sammanfattning

Sammanfattning

Årsrapporten 1997 är den sista som publiceras av Europeiska monetära institutet (EMI). Liksom i de tre föregående årsrapporterna söker EMI presentera en samlad översikt över de uppgifter för institutet som anges i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen¹. I enlighet med artikel 11 i EMI-stadgan behandlar rapporten både ekonomiska, monetära och finansiella förhållanden i gemenskapen fram till slutet av 1997 samt EMI:s verksamhet; den återger också institutets årsbokslut. Som tidigare år baseras innehållet i årets rapport till stor del på tidigare, mer utförliga publikationer från EMI. I synnerhet bör nämnas den konvergensrapport som EMI publicerade i

mars 1998 i enlighet med artikel 109j.1 i fördraget. Vidare gavs i september 1997 ut en andra lägesrapport om TARGET-projektet och en allmän dokumentation om instrument och förfaranden för den gemensamma penningpolitiken. En förteckning över dokument som utgivits av EMI under 1997 och i början av 1998 återfinns i slutet av rapporten.

Stats- och regeringschefernas bekräftelse den 2-3 maj 1998 om vilka medlemsländer som kommer att införa den gemensamma valutan förebådade inledningen av den sista fasen i övergången till etapp tre, som inbegriper upprättandet av ECBS och ECB samt likvidationen av EMI.

I Ekonomiska, monetära och finansiella förhållanden i EU

Den ekonomiska och finansiella bakgrunden 1997

De globala ekonomiska förhållandena fortsatte att vara i stort sett gynnsamma 1997, bortsett från utvecklingen i Asien under andra halvåret. Under 1997 följde tillväxten i EU:s reala BNP till att börja med samma dämpade utvecklingsmönster som i början av 1996. Därefter påskyndades emellertid den ekonomiska aktiviteten och fr.o.m. andra kvartalet låg tillväxttakten väsentligt högre än under motsvarande period 1996. Krisen i Asien fick inte någon större ogynnsam effekt på tillväxten 1997. I genomsnitt steg reala BNP i EU 1997 med 2,7%, dvs. väsentligt mer än 1996 då ökningen var 1,7%. Uppsvinget i aktiviteten skedde på bred front och praktiskt taget alla EU-länder redovisade starkare tillväxt, även om det fortsatte att finnas väsentliga skillnader när det gäller styrkan i uppgången.

För unionen i dess helhet berodde de bättre reala tillväxtresultaten 1997 framför allt på den inhemska efterfrågan. För fjärde

året i rad gav nettoexporten av varor och tjänster ett positivt, om än något mindre, bidrag till tillväxten underbyggd av en dämpad ökning av den relativa enhetsarbetskostnaden med förbättrad konkurrenskraft som följd. Ökningen i den inhemska efterfrågan hängde samman med att investeringarna ökade snabbare och med en uppgång i lagerinvesteringarna, medan tillväxten i den privata konsumtionen var oförändrad. Den offentliga konsumtionen försvagades däremot i förhållande till 1996. Tillväxten i de fasta investeringarna fortsatte 1997 dock att ligga under de nivåer som varit normala under tidigare årtionden, trots tillfredsställande vinstmarginaler, hög tillförsikt

¹ Med hänvisningar till fördraget avses fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, om ej annat anges. Med hänvisningar till EMI-stadgan eller ECBS-stadgan avses protokoll nr 4 om Europeiska monetära institutets stadga respektive protokoll nr 3 om stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken. Dessa protokoll är bilagor till fördraget och utgör en integrerad del därav.

inom näringslivet samt ett förhållandevis högt kapacitetsutnyttjande inom tillverkningsindustrin. Utvecklingen 1997 låg i linje med det mönster som iakttagits sedan början av 1990-talet, även om investeringarna visade mera styrka än året innan. Både exporten och importen steg väsentligt mer än 1996 vilket delvis berodde på att tillväxten återhämtat sig inom EU (vilket ökade handeln inom EU) och på allmänt expansiva ekonomiska förhållanden i världen.

Mot bakgrund av en allt starkare ekonomisk tillväxt i EU i dess helhet har sysselsättningen endast ökat marginellt, medan arbetslösheten har förblivit envist hög. För EU i dess helhet sjönk arbetslösheten (mätt på grundval av EUROSTAT-data) något under loppet av 1997, från 10,8% fjärde kvartalet 1996 till 10,5% fjärde kvartalet 1997. Särskilt bekymmersam är den jämförelsevis mycket högre ungdoms- och långtidsarbetslösheten. Även om denna har samband med att tillväxten trendmässigt legat under genomsnittet vittnar arbetslöshetens koncentration till dessa kategorier jämte bristen på nya arbetstillfällen om att EU:s arbetslöshet i mycket är av strukturell natur. Den vittnar också om att strukturella åtgärder fortfarande behövs.

Vad gäller utvecklingen av makroekonomisk konvergens lade EMI i slutet av mars 1998 i enlighet med artikel 109j.1 i fördraget fram sin rapport till EU-rådet om i vilken utsträckning medlemsländerna uppfyllt sina förpliktelser för att förverkliga den ekonomiska och monetära unionen. Denna konvergensrapport innehöll en granskning av i vad mån varje enskild medlemsstat uppnått en hög grad av hållbar konvergens när det gäller de kriterier som anges i fördraget. Rapporten behandlade sålunda den faktiska utvecklingen för enskilda medlemsländer beträffande graden av prisstabilitet, den offentliga sektorns underskott och skulder, långfristiga räntor och växelkurser. Sammanfattningen av EMI:s granskning av konvergens, som

innefattade utvecklingen under 1997, återges i en bilaga till denna årsrapport.

Penningpolitiken i medlemsländerna

Vad gäller penningpolitiken medgav den ekonomiska och finansiella utvecklingen under 1997 en fortsatt konvergens av korta och långa räntor samt överlag stabila växelkurser. De flesta EU-länderna (nämligen Belgien/Luxemburg, Danmark, Tyskland, Frankrike, Nederländerna, Österrike, Finland och Sverige) lyckades i stort sett upprätthålla låga räntor. Detta speglade ett läge med prisstabilitet mot en bakgrund av krympande - men i allmänhet fortfarande negativa - produktionsgap, gynnsam löneutveckling och fortsatta insatser för att konsolidera de offentliga finanserna. Styrräntor och andra viktiga räntor förblev låga och nära sammanhållna, även om de höjdes något under hösten som reaktion på begynnande inflationstryck. Den gemensamma karaktären av dessa policyåtgärder stärkte sammanhållningen mellan de länder vars räntor i hög grad närmade sig varandra.

Flera andra medlemsländer (Spanien, Italien, Portugal och till att börja med även Grekland) kunde fortsätta att lätta på penningpolitiken i en takt som återspeglade de betydande framsteg som gjorts med att åstadkomma pris- och växelkursstabilitet. De korta och långa räntorna i dessa länder tenderade sålunda att följa en nedåtgående trend som alltmer närmade sig den lägre nivån i länderna med nära sammanfallande räntor. Penningpolitiken i de två återstående EU-länderna (nämligen Irland och Storbritannien) skärptes, låt vara i varierande grad, som reaktion på en expansiv utveckling av produktionen och penningmängden och på en ökad inflationsrisk mot bakgrunden av en fortsatt sund allmäkonomisk utveckling. Ökningen av skillnaderna i den korta räntan gentemot Tyskland åtföljdes av en ytterligare kraftig appreciering av respektive valutor mot D-marken. Senare under året började

emellertid de korta räntorna i Irland falla i förhållande till de tyska och det irländska pundet rörde sig närmare sin centralkurs inom ramen för ERM.

Ekonomiska utsikter och utmaningar

Prognoser från de större internationella organisationerna våren 1998 tyder på att tillväxtutsikterna för EU 1998 och 1999 är gynnsamma. Anledningen till detta är att den inhemska efterfrågan väntas komma att förstärkas ytterligare, vilket i viss mån uppväger den förväntade försämringen i den externa omgivningen till följd av bl.a. avmattningen i Asien. Inflationstrycket förväntas bli dämpat av att penningpolitiken fortsätter att vara stabilitetsinriktad, samtidigt som löneutvecklingen väntas vara återhållsam - vilket delvis återspeglar en bestående ganska hög arbetslöshet - och fortfarande negativa produktionsgap i vissa länder. Till detta kommer att nedgången i oljepriserna, förutsatt att den blir i stort sett bestående, och den prisdämpande effekten av den asiatiska krisen - som uppkommer genom deprecieringen av vissa asiatiska valutor och dämpningen i den globala tillväxten - borde bidra till att minska inflationstrycket utifrån. Riskerna för ökad inflation framöver ligger bl.a. i att den totala efterfrågan inom EU kan återhämta sig snabbare än väntat och därigenom sluta produktionsgapen, att löneökningarna blir större, att USA-dollar apprecierar ytterligare och att den senaste nedgången i oljepriserna vänds uppåt efter den senaste OPEC-överenskommelsen. Den största osäkerheten om dessa utsikter ligger framför allt i den yttre omgivningen. Världsproduktionen och världshandeln väntas växa långsammare 1998 och 1999 än 1997. Detta beror på en brant nedgång i tillväxten i reala BNP i delar av Asien, en måttlig avsaktning i den amerikanska tillväxten och en försämring av det ekonomiska och finansiella läget i Japan. Hur svag den externa omgivningen blir till följd av oron i Asien beror på vilken omfattning och tidsfördelning som anpassningen av den makroekonomiska politiken får i de berörda

länderna och på i vilken utsträckning som finansiella reformer genomförs. Ytterligare spridningseffekter kan ännu inte uteslutas. Den kontraktiva effekten av den asiatiska krisen på tillväxten i EU kan delvis uppvägas av två faktorer. Den första är nedgången i de långa räntorna i både EU och Förenta staterna, som har samband med bl.a. investerarnas omvärdering av riskerna med de framväxande marknaderna. Den andra faktorn är den markanta nedgången i råvarupriserna som kan bidra till ytterligare ökning av realinkomsterna.

Vad gäller konvergensen återges ett utdrag ur EMI:s konvergensrapport som gavs ut i mars 1998 i en bilaga till denna rapport. Där framförs att det - trots de resultat som nyligen nåtts - är motiverat att företa ytterligare omfattande konsolideringar i de flesta medlemsländerna för att långsiktigt kunna uppfylla kriterierna för de offentliga finanserna och målet i stabilitets- och tillväxtpakten om ett budgetsaldo i balans eller med överskott över en konjunkturcykel. Detta gäller i synnerhet Belgien, Tyskland, Grekland, Spanien, Frankrike, Italien, Nederländerna, Österrike och Portugal, där underskotten 1998 beräknas hamna mellan 1,6% och 2,9% av BNP. För de flesta av dessa länder krävs konsolideringsåtgärder också om man jämför de underskott som förutses i konvergensprogrammen för 1999-2000 med stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga målsättning. I ett större perspektiv på hållbarheten i utvecklingen av de offentliga finanserna finns det särskilt starka skäl för de länder som har skuldkvoter över 100% av BNP (Belgien, Grekland och Italien) att föra en konsolideringspolitik och uppnå överskott under en längre tidsperiod. Detta kan jämföras med de betydande underskott som förevarit under 1997 och tidigare år. I länderna med skuldkvoter klart över 60% men under 80% av BNP skulle oförändrade underskott på rådande nivåer inte leda till att skuldkvoten faller under 60% inom rimlig tid, vilket pekar på att det erfordras ytterligare konsolidering, i vissa fall i betydande omfattning.

Under de återstående månaderna av etapp två är det främsta målet för penningpolitiken i de länder som valts ut att delta i euro-området att säkerställa att den nuvarande miljön med i stort sett stabila priser upprätthålls inom euro-området i dess helhet så att ECBS får ett gynnsamt utgångsläge. De flesta länder som valts ut att delta i euro-området har redan korta räntor som ligger nära varandra på låg nivå. Förhållandena under första delen av 1998 har gjort det möjligt att konsolidera detta gemensamma läge ordentligt, och de övriga medlemsländerna har kunnat upprätthålla en nedåtgående trend i sina viktigaste räntor. Detta tyder på att en gemensam penningpolitik de facto tenderar att växa fram i de utvalda länderna i euro-området, mot en bakgrund av i stort sett stabila priser och växelkurser. Senast i slutet av 1998 kommer dessa länders penningmarknadsräntor att ha konvergerat till en gemensam nivå som är förenlig med målet att upprätthålla prisstabilitet i euro-området. Denna övergripande konvergens i de korta räntorna är förenlig med att växelkurserna vid övergången till etapp tre mellan de länder som valts ut att delta i euro-området kommer att sammanfalla med de förhandsannonserade bilaterala växelkurser som kommer att

användas för att bestämma de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro. Dessa förhandsannonserade växelkurser är förenliga med ekonomiska grundförutsättningar och hållbar konvergens.

Under återstoden av etapp två kommer ECB:s råd och direktion att avsluta förberedelserna för att kunna bedriva den gemensamma penningpolitiken i euro-området fr.o.m. den 1 januari 1999 (se kapitel 2). I mellantiden kommer de deltagande nationella centralbankerna att behålla sina nationella penningpolitiska befogenheter. De institutionella förändringar som följer av att ECBS och ECB upprättas ger en passande ram för ett nära samarbete med sikte på att samordna den nationella penningpolitiken och uppfylla det primära målet att upprätthålla pristabilitet inom euro-området. I överensstämmelse med artikel 44 i ECBS-stadgan skall ECB vidare överta de uppgifter från EMI som fortfarande behöver utföras i etapp tre av EMU på grund av att det finns medlemmar med undantag. ECB:s allmänna råd skall svara för förbindelserna med de nationella centralbankerna i medlemsländerna utanför euro-området.

2 Förberedelser för etapp tre

Penningpolitik

I sin rapport om den gemensamma penningpolitiken i etapp tre från februari 1997 identifierade EMI, efter att ha gått igenom ett antal alternativ, två tänkbara strategier för penningpolitiken i etapp tre - ett intermediärt monetärt mål och direkt inflationsmål. EMI angav också att oavsett vilken strategi som slutligen väljs behöver denna kännetecknas av fem grundelement som är en oundgänglig del av varje strategi: tillkännagivandet av en kvantifierad definition av vad det slutliga målet om prisstabilitet

innebär och av tydliga mål mot vilka politiken kan utvärderas; användandet av en bred uppsättning indikatorer vid utformningen av politiken; en framträdande roll för monetära aggregat samt, slutligen, att ECBS gör egna prognoser för inflationen och andra variabler. Efter framläggandet av denna rapport har EMI:s arbete på strategiområdet fokuserats på att utveckla den infrastruktur som krävs för att stödja penningpolitiska beslut, inklusive olika ekonometriska hjälpmedel och förfaranden som kan användas för att förbereda sådana beslut.

Förberedelserna av penningpolitiska instrument och förfaranden ägnades efter den genomgång av grundbegreppen som avslutades vid slutet av 1996 åt att bestämma de tekniska specifikationerna för ECBS operativa styrsystem och att konstruera de verktyg som ECBS behöver för att genomföra sin penningpolitik i framtiden.

Vad gäller de tekniska delarna av de penningpolitiska operationerna ägnades arbetet under 1997 främst åt förfarandena och tidsplaneringen för anbud till ECBS, åt formerna för avvecklingen av öppna marknadsoperationer samt åt förfarandena vid slutet av dagen och följderna därav för användningen av de stående lånefaciliteterna. Vidare genomfördes de förberedelser som erfordras för att tillämpa kassakrav från starten av etapp tre, om ECB-rådet skulle besluta sig för det. Bland dessa förberedelser ingick utarbetandet av ett utkast till EU-rådsförordning om kassakrav, de viktigaste operativa elementen i ett kassakravssystem samt specifikationen av de reserver som skulle kunna ligga till grund för beräkningen av kassakraven. Vad gäller motparterna och de tillgångar som kan godtas som säkerheter i ECBS penningpolitiska transaktioner har gemensamma kriterier bestämts. Det har också definierats vilka åtgärder som skall användas för att hålla riskerna med att använda dessa tillgångar som säkerheter under kontroll på ett sätt som överensstämmer med marknadspraxis.

Eftersom de penningpolitiska transaktionerna kommer att genomföras decentraliserat, har det viktigaste förberedelsearbetet för själva genomförandet gjorts av de nationella centralbankerna, såväl när det gäller den tekniska infrastrukturen som de rättsliga villkoren. En intern infrastruktur inom ECBS håller på att förberedas för att utföra marknadsoperationer, och EMI utvecklar de system som krävs för att upprätta och publicera listor på de enskilda tillgångar, eventuellt med undantag för vissa icke omsättningsbara tillgångar, samt på de motparter som skall godtas. Ett annat viktigt

projekt för genomförandet av penningpolitiken är att upprätta ett effektivt likviditetsstyrningssystem på basis av det dagliga informationsflödet mellan de nationella centralbankerna och ECB.

Valutapolitiken

När det gäller det framtida valutapolitiska samarbetet mellan medlemsländer som deltar i euro-området och övriga medlemsländer har det under 1997 skett arbete av såväl Ekofin-rådet som EMI, i enlighet med vad EMI förordade i sin rapport till Europeiska rådet inför dess möte i Dublin i december 1996. Europeiska rådet antog vid sitt möte i Amsterdam i juni 1997 en resolution angående den nya växelkursmekanism som skall införas i den tredje etappen. Samtidigt har EMI slutfört ett utkast till avtal mellan ECB och centralbankerna i länderna utanför euro-området angående de operativa förfarandena för ERM2; avtalsutkastet kommer att underställas ECB för godkännande när banken upprättats. För att ECBS skall kunna göra valutainterventioner har arbete bedrivits med inriktning på det operativa system och det datastöd som krävs. Arbete har också bedrivits för att underlätta beslutet om storleken och formerna för överföringen av valutareserver från de nationella centralbankerna till ECB vid starten av etapp tre, i enlighet med artikel 30.1 i ECBS-stadgan. Enligt artikel 30.4 i stadgan skall ECB kunna rekvirera mer reservtillgångar än de 50 miljarder euro som anges som gräns i artikel 30.1, och arbete har satts igång för att förbereda den ytterligare gemenskapslagstiftning som krävs för detta. För att övervaka de transaktioner som de nationella centralbankerna gör med de valutareservsmedel som inte överförs till ECB har ett system utformats som skall säkerställa att sådana transaktioner är förenliga med euro-områdets gemensamma penning- och valutapolitik. Ett liknande övervakningssystem skall tillämpas för

transaktioner som görs av medlemsländerna i euro-området och för förändringar i deras rörelsemedel i utländsk valuta. EMI har också arbetat med att förbereda förfarandena för att beräkna och offentliggöra referenskurser för euron mot andra valutor.

Europeiska rådet angav i slutsatserna från sitt möte i Luxemburg i december 1997 att "de bilaterala växelkurser som skall användas för att bestämma omräkningskurserna gentemot euron kommer att tillkännages den 3 maj 1998 för de medlemsländer som deltar i euro-området från starten". Den gemensamma kommuniké som gavs ut den 2 maj 1998 av ministrarna och centralbankscheferna i medlemsländerna i euro-området, kommissionen och EMI - som föregångare till ECB - förtydligar att därmed avses de bilaterala kurserna inom ERM och att det sedvanliga koncertationsförfarandet den 31 december 1998 kommer att användas för att fastställa de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro. De nationella centralbankerna i euro-området har beredskap att se till att marknadskurserna enligt koncertationsförfarandet kommer att överensstämma med de förannonserade kurserna. Växelkurserna enligt detta förfarande för den officiella euron gentemot valutorna i medlemsländerna i euro-området kommer att antas av rådet som de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro fr.o.m. den 1 januari 1999.

Statistik

De krav som den gemensamma politiken i etapp tre ställer på statistiken på flera områden beskrevs av EMI i dokument från juli 1996. Mycket av arbetet 1997 ägnades åt att genomföra och vid behov förtydliga dessa rapporteringskrav. Även om vissa svårigheter återstår har förändringarna på statistikområdet överlag kunnat genomföras smidigt, och data som täcker det kommande området för den gemensamma valutan

kommer att bli tillgängliga för EMI/ECB under loppet av 1998. Organisationen av det statistiska arbetet på EU-nivå har diskuterats ytterligare, särskilt vad gäller de delar där EMI/ECB och kommissionen (EUROSTAT) kommer att ha delat ansvar. Vidare har de rättsliga bestämmelserna på statistikområdet i etapp tre utvecklats, och huvuddelen av arbetet med elektronisk dataöverföring inom ECBS var avklarat vid slutet av 1997, då även de interna systemen inom ECB för att bearbeta data börjat utvecklas.

Betalningssystem

EMI:s andra lägesrapport om TARGET-projektet³, som gavs ut i september 1997, gav ytterligare upplysningar om organisationen och genomförandet av systemet. Rapporten behandlade särskilt följande frågor: 1) öppethållande; 2) prissättning; 3) intradagslikviditet till centralbanker utanför euro-området; 4) ECB:s roll i TARGET; och 5) genomförandet av TARGET. Testningen av TARGET sker enligt tidsplan. En broschyr som beskriver de viktigaste delarna i TARGET-systemet gavs ut i maj 1998, och en kalender för de dagar då TARGET skall hålla öppet kommer att ges ut i augusti 1998.

Vad gäller systemen för avveckling av värdepapperstransaktioner har förberedelsearbetet inriktats på två huvudsakliga frågor: upprättandet av standarder för användandet av sådana system i ECBS kredittransaktioner samt genomförandet av kortfristiga lösningar för gränsöverskridande användning av säkerheter. Standarderna och den bakomliggande analysen beskrivs i EMI:s rapport härom som gavs ut den 8 januari 1998. Dessa standarder omfattar tre områden: rättsliga frågor, avvecklings- och förvaringsrisker samt operativa frågor. Vidare beslöt EMI:s råd i juli 1997 att anta den s.k. korrespondentcentralbanksmodellen som tillfällig lösning innan bra länkar mellan

avvecklingssystemen kunnat upprättas som kan underlätta användandet av säkerheter över gränserna i ECBS transaktioner för penningpolitiska ändamål och intradagskrediter.

Förberedelser av euro-sedlar

De utkast till formgivning av euro-sedlarna som EMI:s råd valde i december 1996 vidareutvecklades till färdiga ritningar under 1997. Bilder på de förändrade utseendena offentliggjordes i juli 1997. Dessa ligger till grund för framställningen av original, varvid formgivningen överförs till tryckplåtar under första halvåret 1998. Under 1997 genomfördes ett testprojekt för att pröva alla de tekniska förfaranden som skall användas för produktionen av euro-sedlar för att så tidigt som möjligt upptäcka eventuella problem. Projektet visade att alla deltagande sedeltryckerier skulle kunna producera alla valörer av euro-sedlarna med likvärdig kvalitet och likvärdigt utseende. Vad gäller skyddet av euro-sedlarna har EMI:s råd kommit överens om att använda copyright-symbolen © på sedlarna och att inrätta ett särskilt utredningsorgan och en databas för att bättre kunna bekämpa sedelförfalskning. Datumet för införandet av sedlar och mynt i euro har fastställts till den 1 januari 2002. Vad gäller artikel 52 i ECBS-stadgan, som förpliktar ECB-rådet att vidta erforderliga åtgärder för att säkerställa att sedlar som är utställda i valutor med oåterkalleligt fast växelkurs skall växlas in till denna kurs av de nationella centralbankerna, har en majoritet av ledamöterna i EMI:s råd enats om huvuddragen i formerna för att växla in och repatriera nationella sedlar mellan 1999 och 2002.

Redovisningsfrågor

Förberedelserna av det redovisningssystem som skall användas av ECBS slutfördes i stort sett under 1997. Detta system kommer att ligga till grund för den interna och

externa rapporteringen för ECBS och bidra till att säkerställa att kraven på likviditetsstyrningen och statistikbehoven blir tillgodosedda. Likaså utvecklades nödvändiga principer och tekniker inför övergången till etapp tre. Dessutom fortsätter arbetet med metoden för att fördela monetära inkomster i syfte att förbereda de beslut som skall tas av ECB-rådet.

Informations- och kommunikationssystem

Inom området informations- och kommunikationssystem ersattes det befintliga telefonkonferenssystemet med ett nytt system som gör det möjligt att genomföra flera konferenser med röstförbindelse samtidigt mellan de anslutna institutionerna. Det bakomliggande systemet kommer också att fungera som den huvudsakliga kanalen för de dataöverföringar som krävs för tillämpningen av merparten av IT-systemen inom ECBS. Ett system utvecklades för hela ECBS för att kunna överföra dokument från sändare till mottagare och utbyta meddelanden på ett säkert sätt, och detta kunde tas i bruk i maj 1997. Betydande framsteg gjordes under året för att utveckla ett antal dataprogram som kan ligga till grund för att genomföra ECB:s penningpolitiska transaktioner, valutainterventioner och valuta-reservförvaltning. Alla dessa program kommer att börja användas i mitten av 1998. Andra halvåret 1998 kommer alla system och förfaranden i kontakterna mellan ECB och de nationella centralbankerna att testas. EMI:s råd har godkänt en IT-säkerhetspolicy för ECBS som skall garantera en tillräcklig och samordnad säkerhetsnivå.

Banktillsyn och finansiell stabilitet

EMI har utrett hur ECBS kan bidra till att de behöriga myndigheterna för banktillsyn och finansiell stabilitet skall kunna genomföra sin verksamhet på ett smidigt sätt, enligt artikel 105.5 i fördraget. Två huvudsakliga sätt för

ett sådant bidrag kan förutses. För det första kan ECBS, och främst ECB, främja samarbetet mellan tillsynsmyndigheterna, samt mellan dem och ECBS, beträffande vissa tillsynsfrågor som t.ex. dem av makrokaraktär av betydelse för stabiliteten hos finansiella institutioner och marknader. För det andra kan ECBS förse tillsynsmyndigheterna med tillgänglig information som kan vara användbar för tillsynsändamål. På motsvarande sätt kan tillsynsmyndigheterna vara beredda att tillhandahålla ECBS information av värde för att genomföra ECBS uppgifter enligt fördraget och stadgan. Vidare förutskickar artikel 25.1 i ECBS-stadgan att ECB kan ha en särskild ytterligare rådgivande roll vad gäller omfattningen och tillämpningen av EG-lagstiftningen för banktillsyn och stabilitet i det finansiella systemet. Dessutom förefaller det sannolikt att artikel 105.4 - som pålägger ECB en rådgivande roll om EG-lagstiftning och nationell lagstiftning inom ECB:s behörighetsområde - bl.a. kommer att omfatta viss lagstiftning om banktillsyn och stabilitet i det finansiella systemet. Slutligen förutser artikel 105.6 i fördraget att det skall vara möjligt att tilldela ECB särskilda uppgifter i samband med tillsynsfrågor. I denna del är det för tidigt att förutse att det kommer att ske någon överföring av behörighet på tillsynsområdet från nationella myndigheter till ECB.

Rättsliga frågor

På det rättsliga området utvecklade EMI i en rapport som gavs ut i oktober 1997 ytterligare sin uppfattning om anpassningen av nationell lagstiftning enligt artikel 108 i fördraget. Därmed gavs viss vägledning till nationella lagstiftare för denna anpassning och på samma gång låg rapporten till grund för EMI:s konvergensrapport 1998, där det bl.a. gjordes en bedömning av förenligheten mellan nationell lagstiftning, inklusive centralbanksstadgan, med fördraget och ECBS-stadgan.

Övergången till euro

Under 1997 tog arbetet för att förbereda övergången till den gemensamma valutan ordentlig fart. EMI fortsatte att följa utvecklingen på detta område för att bedöma om olikheter i de nationella förberedelserna till följd av skillnader i organisation och infrastruktur skulle kunna ha några återverkningar på den gemensamma penningpolitik som skall föras fr.o.m. januari 1999.

På det finansiella området har EMI och de nationella centralbankerna främjat marknadsoperatörernas arbete med att utveckla en marknadsstyrd standardisering inom den monetära unionen. EMI har också hjälpt till med att upprätta gemensamma marknadsstandarder för penning- och valutamarknaderna inom euro-området. EMI såg vidare ett behov av en entydig kodbeteckning för den gemensamma valutan och gav sitt stöd till den symbol € som kommissionen föreslagit som logo för euron. För att bistå alla dem som berörs av förberedelserna för övergången har EMI förbättrat delgivningen av sin information om sådana frågor, bl.a. genom sin hemsida.

Information till allmänheten

Alltsedan EMI inrättades den 1 januari 1994 har institutet genomfört sina skyldigheter i enlighet med artikel 7 och 11.3 i EMI-stadgan att rapportera om läget i förberedelserna för etapp tre av EMU, om sin verksamhet och om de ekonomiska och finansiella förhållandena i gemenskapen. En förteckning över de dokument som EMI offentliggjort sedan början av 1997 samt adressen till EMI:s hemsida ges i slutet av denna rapport. EMI ser ett behov för ECBS att vara transparent om sitt mål och sin verksamhet i etapp tre och att sprida kunskap om sina transaktioner och uppgifter för att på det sättet göra det möjligt för den finansiella sektorn och för allmänheten att

både förstå och stödja dess åtgärder. För detta ändamål håller EMI på med att utveckla en policy för extern kommunikation som på effektivast möjliga sätt kan sprida

information om ECBS aktiviteter; denna policy kommer att föreläggas ECB-rådet för beslut.

3 EMI:s övriga uppgifter

Övervakning av systemet för clearing och avveckling av transaktioner i ecu

Den huvudsakliga inriktningen från EMI:s sida har varit att se till att erforderliga åtgärder vidtagits för att förbättra efterlevnaden med de säkerhetsstandarder som lagts fast i G10-rapporten om nettningsystem mellan banker från 1990.

EMI övervakade särskilt EBA:s förberedelser av dess clearing- och avvecklingssystem för euro i EMU:s tredje etapp (EURO 1). Dessutom håller EBA på att - i samarbete med EMI - slutföra arrangemangen för avveckling i enlighet med ett beslut av EMI:s råd som skall göra det möjligt för EBA att öppna ett centralt avvecklingskonto hos ECB. EBA skall också kunna öppna andra avvecklingskonton med de nationella centralbanker som samtycker till att tillhandahålla sådana konton. Endast Banque de France har angivit en avsikt att öppna ett lokalt avvecklingskonto för EBA (i juni 1999).

Elektroniska pengar

EMI genomförde under 1997 ytterligare en studie av framväxten av elektroniska pengar och betydelsen därav för EU-ländernas ekonomier. Studien beaktade särskilt nya marknadsföreteelser och genomförde en grundlig analys av konsekvenserna för penningpolitiken. Resultaten av studien låg till grund för ett yttrande av EMI:s råd om utgivning av elektroniska pengar den 2 mars 1998, som återges i box 3 i denna rapport.

Samarbete inom området banktillsyn och finansiell stabilitet

EMI samrådde om ett antal frågor som faller inom de nationella centralbankernas behörighetsområde och som påverkar stabiliteten hos finansiella institutioner och marknader. För det första gjordes en bred översikt över ett antal frågor av betydelse för stabiliteten i banksystemen inom EU med inriktning på rådande trender och möjliga utvecklingsförlopp på medellång och lång sikt, både i allmänhet och med avseende på upprättandet av EMU. För det andra genomfördes en undersökning av möjligheterna att använda makroekonomiska data i tillsynsprocessen och om kopplingarna mellan den makroekonomiska utvecklingen och sårbarheten hos banksystemen som sådana och hos enskilda institut. För det tredje granskades utvecklingen av branschpraxis för att hantera dåliga eller tvivelaktiga lån - särskilt vad gäller nya statistiska ansatser - för att bedöma de huvudsakliga konsekvenserna för tillsynen. För det fjärde gjordes en första granskning av vad upprättandet av EMU möjligen kan ha för konsekvenser för det rådande systemet för tillsynen av kreditinstitutens likviditet. Slutligen fortsatte samarbetet mellan kreditregistren inom EU för att göra registren tillgängliga även i andra länder.

Administrationn av EMS lånemekanismer och gemenskapslån

Grekland anslöts till ERM fr.o.m. den 16 mars 1998, vilket innebar att deltagandet i

swap-mekanismen för tillskapandet av officiella ecu blev obligatoriskt från den dagen. Eftersom Bank of Greece hade deltagit i denna mekanism på frivillig bas sedan januari 1986, hade deltagandet i ERM inte några följder för EMI:s swap-transaktioner i ecu.

Under 1997 fortsatte EMI att ta emot förfallna belopp för räntor, provisioner och avgifter på utestående gemenskapslån från låntagarna Grekland och Italien samt att vidarebefordra dessa betalningar till långgivarna.

Rådgivande uppgifter

Inom ramen för sina rådgivande uppgifter avgav EMI under 1997 och första kvartalet 1998 yttranden i 52 fall enligt artikel 109f.6 i fördraget och artikel 5.3 i EMI-stadgan, i många fall beträffande anpassning av stadgarna för de nationella centralbankerna enligt artikel 108 i fördraget.

Övervakning av efterlevnaden av förbudet mot monetär finansiering och mot positiv särbehandling

Under 1997 fortsatte EMI att övervaka de nationella centralbankernas efterlevnad av skyldigheterna enligt artikel 104 och 104a

i fördraget och de hithörande rådsförordningarna och drog slutsatsen att fördragets krav fortsatt iakttas av centralbankerna i EU-länderna. De ofullständigheter som fortfarande återstod efter övergången till de nya arrangemangen liksom vid tillämpningen av de nya förordningarna rättades till slutligt i början av 1997.

Samarbete med övriga institutioner

EMI har fortsatt sitt nära samarbete med andra EU-organ i olika former och på flera nivåer. Vad gäller kontakter med institutioner utanför EU har det s.k. konversationsförfarandet fortsatt att vara ett värdefullt forum för att utväxla data mellan valutaexperter. Viktiga förbindelser har även upprätthållits med Bank for International Settlements (BIS), OECD och centralbankerna i de associerade central- och östeuropeiska länderna (CEEC). IMF besökte EMI ett flertal gånger under året, och en av de viktigaste frågorna för ett utbyte av synpunkter var det framtida förhållandet mellan ECBS och IMF.

Kapitel I

Ekonomiska, monetära och finansiella förhållanden i Europeiska unionen

I Den ekonomiska och finansiella bakgrunden 1997

1.1 Utvecklingen utanför EU

Den externa omgivningen förblev robust

De globala ekonomiska förhållandena fortsatte att vara i stort sett gynnsamma 1997, bortsett från utvecklingen i Asien under andra halvåret. Världshandeln i varor och tjänster steg brant i volym. Ökningen beräknas till 9,4% 1997 mot 6,6% 1996. Världsproduktionen steg 4,1% 1997 med en tillväxt för OECD-länderna på uppskattningsvis 3,0%. De mest framträdande dragen bland industriländerna var den japanska ekonomins förhållandevis svaga utveckling och den fortsatt starka efterfrågan i Förenta staterna. Samtidigt som ett antal OECD-länder visat uthållig tillväxt i flera år har inflationen förblivit anmärkningsvärt låg och stabil. Sålunda föll inflationen mätt som KPI för denna grupp (exklusive de s.k. höginflationsländerna²) till 2% i genomsnitt 1997 vilket är den lägsta siffran på tre decennier. Detta gynnsamma inflationsresultat för 1997 förstärktes av en nedgång i oljepriserna under loppet av året och i stort sett stabila priser på övriga råvaror.

Förenta staterna fortsatte att åtnjuta en robust tillväxt i produktion och sysselsättning. Takten i produktionsökningen gick upp till 3,8% (se diagram 1), vilket drog ned arbetslösheten ytterligare till som minst 4,6% i november 1997, den lägsta nivån sedan 1973. Samtidigt förblev inflationstrycket måttligt med en KPI-inflation som avtog under årets lopp till en genomsnittsnivå på 2,3% 1997. Till detta bidrog framför allt ökande produktivitet och, bl.a på grund av den starka USA-dollar, fallande importpriser, tillsammans med en mindre skärpning av Federal Reserves penningpolitik på våren. Det federala budgetunderskottet avvecklades nästan helt 1997, delvis på grund av att tillväxten kraftigt höjde skatteintäkterna.

Tillväxten i Japan, som verkat skjuta fart under 1996 gick i stå under 1997.

Produktionen föll brant andra kvartalet när hushållen minskade sin konsumtion som reaktion på att finanspolitiken skärptes. Konsumenternas förväntningar försämrades ytterligare i anslutning till den finansiella oron i andra asiatiska länder (se box 1) och konkurserna för vissa japanska finansiella institutioner. Till följd av svag tillväxt steg arbetslösheten till 3,4%. Endast den externa sektorn invercade positivt på produktionstillväxten vilket återspeglade den japanska yenens depreciering mot dollar och stigande utländsk efterfrågan. Japans centralbank behöll sin lätta penningpolitik, med det officiella diskontot förankrat på en rekordlåg nivå om 0,5%. Denna inriktning hade som bakgrund att tillväxten saktade ned till ca 0,9% 1997 samtidigt som inflationstakten mätt som KPI förblev relativt dämpad, med en ökning till 1,7%.

Det uppstod finansiell turbulens i Thailand i mitten av 1997. Den spred sig snabbt till ett antal andra länder i Sydostasien och nådde till sist även Korea. Den ekonomiska tillväxten i östra och södra Asien avtog allteftersom den finansiella oron i regionen ökade osäkerheten (se box 1). En hög tillväxttakt höll emellertid i sig i Kina medan inflationen förblev dämpad. Samtidigt försvagades den ekonomiska aktiviteten måttligt i såväl Australien som Nya Zeeland.

Länderna i en övergångsfas mot marknadsekonomi upplevde 1997 som grupp en positiv tillväxt för första gången sedan början av 1990-talet, låt vara under 2% i genomsnitt. De baltiska länderna, Polen och Ungern visade alla stark tillväxt medan produktionen i Ryssland tycks ha stigit måttligt. I Tjeckien avtog tillväxten mycket markant och valutan devalverades till följd av tryck på

² Definierade som de länder som haft en genomsnittlig inflationstakt på 10 procent eller mer hittills under 1990-talet (källa: OECD Economic Outlook, December 1997).

valutamarknaden. Den ekonomiska tillväxtakten i utvecklingsländerna låg kvar på litet under 6% 1997, men i Afrika var expansionen, ca 3%, under genomsnittet. Den ekonomiska tillväxten i Central- och Sydamerika återhämtade sig emellertid avsevärt. I utvecklingsländerna sammantagna saktade inflationen ned till 8,5% och i de länder som övergår till marknadsekonomi föll den till under 30%.

Förändringar på de globala valutamarknaderna

År 1997 utmärktes av att USA-dollar apprecierade starkt mot både D-marken (med 15,2% till 1,79 DEM) och japanska yen (med 11,8% till 130 JPY). Året präglades också av att vissa asiatiska valutor deprecierade påtagligt (se box 1).

Mot D-marken apprecierade dollar från 1,55 till 1,79 DEM under loppet av året. Detta mönster återspeglade gynnsamma utsikter för den amerikanska ekonomin jämfört med den tyska ekonomin och även förväntningar om att ränteskillnaderna skulle kvarstå eller vidgas, t.ex. när Federal Reserve stramade åt penningpolitiken i slutet av mars 1997. Den överlag stigande trenden avbröts tillfälligt mellan mitten av augusti och början av november eftersom förväntningarna att Federal Reserve skulle skärpa penningpolitiken ytterligare ebbade ut, samtidigt som ett begynnande pristryck i Tyskland fick marknaderna att förvänta sig en åtstramning av penningpolitiken (som faktiskt skedde den 9 oktober). Därefter avtog förväntningarna om ytterligare skärpning i Tyskland, vilket gjorde att dollar åter kunde stärkas. Under 1997 apprecierade dollar markant även mot japanska yen, från 116 till 130 JPY. Sammantaget speglade utvecklingen av kursrelationen dollar-yen en pessimistisk bedömning av Japans ekonomiska utsikter. Senare under året speglade kursrelationernas utveckling även de negativa återverkningarna av oron i Sydostasien och Sydkorea på den japanska

konkurrenskraften och den finansiella stabiliteten samt även återverkningarna av försiktighetsmotiverade flöden till USA-dollar i anslutning till den asiatiska krisen (se box 1). Under intryck av en kortvarig förbättring i bedömningen av utsikterna till ekonomisk återhämtning i Japan avbröts deprecieringen av japanska yen tillfälligt vid årets mitt, när valutan apprecierade brant till nivåer nära dem som rått vid årets början.

När det gäller förändringar i den nominella effektiva växelkursen är att märka att denna för USA-dollar apprecierade med 13,6% gentemot tjugosex handelspartner under 1997 medan D-markens och yens nominella effektiva växelkurs deprecierade med 2,6 resp. 1,9%. I Förenta staternas fall berodde den stora förändringen i den nominella effektiva växelkursen på att dollar stärktes mot såväl yen som D-mark och även på deprecieringen av valutor i Sydostasien och Sydkorea. Att den effektiva kursen på yen deprecierade förhållandevis litet hängde samman med att valutan rörde sig åt motsatt håll gentemot de sydostasiatiska valutorna och koreanska won. I Tysklands fall kontrasterade D-markens depreciering gentemot dollar mot i stort sett stabila växelkurser gentemot de europeiska valutorna, som sammanlagt väger mycket tyngre i totalindexet för den effektiva växelkursen.

De internationella obligationsräntorna föll

År 1997 föll obligationsräntorna i Förenta staterna med 0,68 procentenheter, från 6,43% till 5,75%, en utveckling som döljer två distinkta faser under året. Kring mitten av april hade räntorna stigit med nästan 0,60 procentenheter till en topp på 6,98% mot bakgrund av att arbetsmarknadsläget stramades åt ytterligare och tillväxten påskyndades. De förväntningar om stigande inflation som förknippades med denna utveckling återspeglades i en brantare amerikansk avkastningskurva och föranledde en höjning av den amerikanska styrräntan

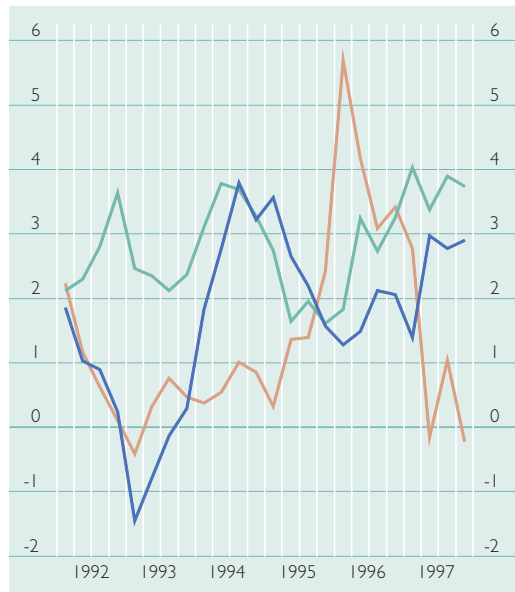
Diagram I

Utvecklingen i de större industriländerna

Produktionstillväxt

(kvartalsdata; årlig procentuell förändring)

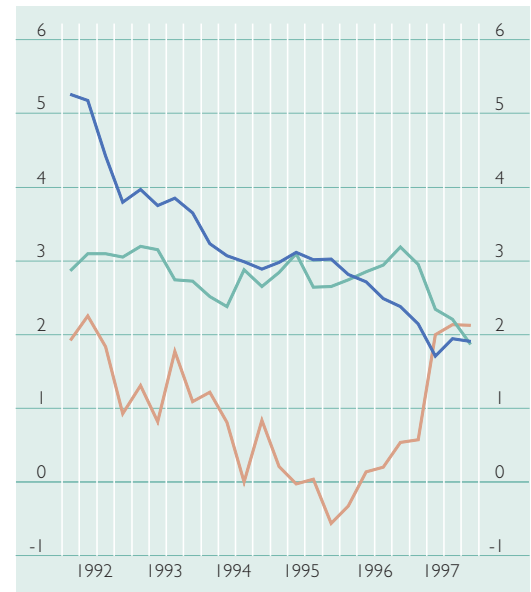
— EU-15 — USA
— Japan



Inflationstakt^(a)

(kvartalsdata; årlig procentuell förändring)

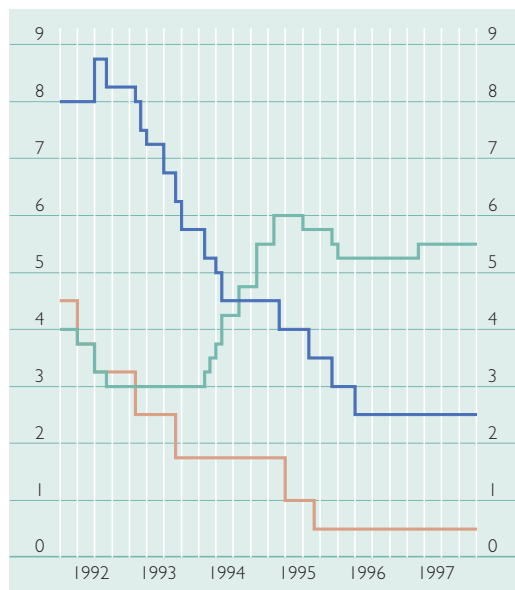
— EU-15 — USA
— Japan



Styrräntor^(b)

(slutet av månaden; procent)

— Tyskland — USA
— Japan



Växelkurser^(c)

(slutet av månaden)

— DEM/USD (vänster skala)
— JPT/USD (höger skala)



Källa: Nationella data.

(a) EU-15 beräknat inkl. Västtyskland t.o.m. slutet av 1993, därefter återförenade Tyskland. Italien; Levnadskostnadsindex. Storbritannien; KPI exkl. räntor på bostadslån (RPIX).

(b) För Tyskland och Japan diskontot, för USA målräntan för federal funds.

(c) D-mark per dollar och japanska yen per dollar.

mot slutet av mars - den första sedan februari 1995 - vilket förde upp den till en nivå på 5,5%. Uppgången i de långa räntorna visade sig emellertid bli kortvarig allteftersom inflationssiffrorna blev bättre och det blev tydligt att inflationstrycket förblivit dämpat trots en expansiv utveckling i den reala ekonomin. Att den offentliga sektorns underskott praktiskt taget eliminerats i USA och att skuldkvoten gick ned 1997 gav ytterligare stöd till minskningen i de långa räntorna. Mot slutet av året tog räntenedgången fart eftersom den asiatiska finansiella krisen gav anledning till försiktighetsgrundade utflöden från regionen till förhållandevis mindre riskabla tillgångar såsom amerikanska obligationer. Vid denna tidpunkt ledde krisen även till förväntningar om att Förenta staternas styrräntor inte skulle höjas med hänsyn till turbulensens

inflationisdämpande verkningar och till eventuella bekymmer för den globala finansiella stabiliteten.

De långa räntorna i Japan sjönk med 0,91 procentenheter under 1997 till 1,66%, den lägsta nivån någonsin vid såväl inhemsk som internationell jämförelse, medan de långa realräntorna mätta ex post blev påtagligt negativa mot slutet av året och avkastningskurvan lutade mindre brant. Denna allmänna utveckling återspeglade förväntningar om att styrräntorna skulle förbli låga trots en liten uppgång i inflationstakten vilken betraktades som övergående med tanke på att ekonomin samtidigt saktade av. Den asiatiska finansiella krisen ledde även till försiktighetsgrundade utflöden från den japanska aktiemarknaden till obligationer.

Box 1

Den asiatiska krisens utveckling 1997

Under 1997 förekom en oro utan motstycke på ett antal asiatiska länders valuta- och finansmarknader. De hårdast drabbade länderna var Thailand, Indonesien, Malaysia och Korea, även om de övriga länderna inte var immuna. Före krisen hade de berörda länderna det gemensamt att konkurrenskraften hade försvagats till följd av kopplingen till USA-dollar, vilket tagit sig uttryck i ihållande bytesbalansunderskott. (Några andra tecken på bristande makroekonomisk jämvikt hade inte märkts). Andra gemensamma drag var bräckliga, dåligt övervakade och överexponerade finansiella system och hög kortfristig upplåning i utländsk valuta i den privata sektorn. Denna upplåning användes ofta för att finansiera långfristiga investeringar, vilket skapade en betydande ojämvt såväl i fråga om löptid som valuta.

Hårt tryck på thailändska baht ledde till att valutan släpptes att flyta i juli 1997, vilket innebar slutet för en trettonårig koppling till en dollardominerad korg. Till följd av förlorad konkurrenskraft uppkom tryck på andra valutor inom regionen, vilket ledde till att den filippinska peson, den malaysiska ringiten och den indonesiska rupien deprecierade stort samma månad. Krisen fördjupades i oktober då en börskrasch i Hong Kong spred turbulens till flertalet kapitalmarknader. Trots att Hong Kong-dollar koppling till USA-dollar upprätthölls ledde det avsevärda fallet i aktiekurserna till ytterligare tryck på de asiatiska valutorna, inklusive koreanska won, som dittills hade varit ganska opåverkad. Den åtföljande markanta deprecieringen av den koreanska won mot USA-dollar i november (och december) medförde att regionens valutor försvagades ytterligare.

En samlad granskning av utvecklingen andra halvåret 1997 (se tabell) visar på ett antal gemensamma drag. För det första deprecierade valutorna, utom Hong Kong-dollar, betydligt mot USA-dollar. De stora deprecieringarna antog en närmast självförstärkande karaktär, eftersom den privata sektorns stigande kostnader för skuldtjänsten och beslut att kurssäkra utländska skulder bara ledde till att trycket på valutorna intensifierades. För det andra steg de korta räntorna påtagligt i samband med ansträngningar att upprätthålla valutakopplingarna. Även om räntorna efter hand sjönk i slutet av 1997 låg de över nivåerna från juli, vilket återspeglade förväntningar om ytterligare stora deprecieringar av växelkurserna. Den påtagligt ökade instabiliteten när det gäller prissättningen på valutaoptioner i

dessas valutor på OTC-marknaden vittnar också om större osäkerhet. För det tredje rasade aktiekursindexen inom ett intervall från 10% till närmare 50%. Förutom att den återspeglade monetära förhållanden, lägre förväntningar om framtida inkomster och i synnerhet ett försämrat finansiellt läge för företagen hängde denna utveckling också samman med att de internationella investerarna krävde högre avkastning inför den ökade risken. Fallet i valutorna och aktieindexen innebar en allmän nedgradering från de internationella investerarnas sida av hela den berörda regionen. Detta medförde att smittoeffekter gjorde sig gällande vid sidan av ändringarna i grundläggande faktorer.

I slutet av 1997 erbjöd IMF betydande lånefaciliteter till Thailand, Indonesien och Korea. De härmed förknippade reformprogrammen kräver att penning- och finanspolitiken stramas åt och att de finansiella systemen omstruktureras och stärks. Dessa åtgärder syftar till att återställa förtroendet för regionen genom att undvika alltför stora deprecieringar, hålla tillbaka inflationen och skapa förutsättningar för att bygga upp valutareserver.

Det går att urskilja ett antal kanaler genom vilka de makroekonomiska effekterna på dessa asiatiska ekonomier kan spridas. Bland dessa ingår en inkomst- eller förmögenhetseffekt, som verkar genom att den inhemska efterfrågan i Asien krymper till följd av fallande aktie- och valutakurser och stramare penning- och finanspolitik. (Den har emellertid även inslag till följd av högre skuldtjänstbörda i USA-dollar, nedskärning i kreditfaciliteter, kapitalutflöden och högre räntor). Vidare ingår en trovärdighetseffekt, som innebär att en börsnedgång och/eller ett valutakursfall också kan framkalla en mera allmänt pessimistisk syn på framtiden och därigenom utlösa ytterligare efterfrågeminskning. Härtill kommer en effekt via den långa räntan som är kopplad till investerarnas omprövning av riskerna med marknaderna framväxande regioner och av sannolikheten för att inflationen skall stiga i anslutning till valutadepreciering. Slutligen märks en prisetseffekt som innebär en förstärkning av den asiatiska konkurrenskraften som tenderar att driva upp nettoexporten. Därigenom mildras de dämpande verkningarna av lägre inhemska efterfrågan.

Hur starkt detta direkt påverkar länderna utanför regionen beror på vilken andel deras handel med de berörda asiatiska länderna har och på vilken betydelse handeln har i förhållande till den totala produktionen (öppenheten). Inkomster, vinster och efterfrågan minskar genom att den externa balansen försämras när exporten till regionen faller. Det kan också uppkomma ogynnsamma förmögenhets- och trovärdighetseffekter plus en effekt som verkar via banksystemets balansräkningar, beroende på hur exponerade enskilda institut är gentemot regionen. De långa räntornas utveckling kan emellertid gynnas av lägre inflationsförväntningar. Det kan ta en viss tid innan den sammanlagda effekten på ekonomierna utanför Asien blir märkbara. Denna slutliga effekt påverkas inte bara av de direkta verkningarna via handeln och de finansiella marknaderna utan även av hur adekvat och rätt i tiden den ekonomiska politiken reagerar och, inte minst, av den reala ekonomins och särskilt arbetsmarknadens flexibilitet. Krisens konsekvenser för den monetära och ekonomiska utvecklingen i EU diskuteras ytterligare i avsnitt 3.

Förändringar i tillgångspriser på de Asiatiska marknaderna

(i procent)

1 juli 1997 till 31 december 1997

| | Aktiemarknaden | Kurs på USD |
|------------|----------------|-------------|
| Hong Kong | -29,4 | 0,0 |
| Indonesien | -45,1 | -55,0 |
| Malaysia | -44,9 | -35,0 |
| Korea | -46,6 | -47,7 |
| Singapore | -22,8 | -15,0 |
| Thailand | -34,5 | -47,8 |

Källa: Reuters.

1.2 Den makroekonomiska utvecklingen i EU

Den reala BNP-tillväxten i EU påskyndades

Under 1997 följde tillväxten i EU:s reala BNP till att börja med samma dämpade utvecklingsmönster som i början av 1996, med ovanligt stränga väderförhållanden som på nytt tryckte ned byggnadsverksamheten under första kvartalet. Därefter påskyndades emellertid den ekonomiska aktiviteten och fr.o.m. andra kvartalet låg tillväxttakten väsentligt högre än under motsvarande period 1996. Krisen i Asien fick inte någon större ogynnsam effekt på tillväxten 1997. I genomsnitt steg reala BNP i EU 1997 med 2,7%, dvs. väsentligt mer än 1996 då ökningen var 1,7%. Uppsvinget i aktiviteten gick på bred front och praktiskt taget alla EU-länder redovisade starkare tillväxt (se

tabell 1), även om det fortsatte att finnas väsentliga skillnader när det gäller styrkan i uppgången. I Italien och Sverige låg tillväxten, om än högre än 1996, kvar under 2% medan den i Belgien, Tyskland, Frankrike och Österrike var mellan 2 och 3%. I de återstående nio EU-länderna ökade BNP reallt med över 3%. Den irländska tillväxten, 10,3%, var ånyo unionens högsta och klart över genomsnittet för EU. Även i Finland sköt tillväxten fart kraftigt, till en takt av närmare 6%.

Accelerationen i aktiviteten under 1997 underbyggdes till stor del av fortsatt inverkan av de gynnsamma faktorer som också präglade 1996. Sålunda förblev den ekonomiska expansionen i Nordamerika robust (se även avsnitt 1.1) och EU-ländernas priser blev med ett par undantag mera konkurrenskraftiga än deras främsta

Tabell 1

Den senaste utvecklingen i real BNP-tillväxt (procentuella förändringar)

| | Årlig procentuell förändring ^(a) | | | | | | | | Kvartalsvis procentuell förändring ^(b) | | | | |
|----------------|---|------|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|---|-------|-------|-------|-------|
| | 1995 | 1996 | 1997 ^(c) | 1997 | | | | 1996 | 1997 | | | | |
| | | | | Kv. 4 | Kv. 1 | Kv. 2 | Kv. 3 | Kv. 4 | Kv. 4 | Kv. 1 | Kv. 2 | Kv. 3 | Kv. 4 |
| Belgien | 2,1 | 1,5 | 2,8 | 2,0 | 2,4 | 2,9 | 2,9 | . | 0,7 | 0,6 | 1,3 | 0,5 | . |
| Danmark | 3,1 | 3,5 | 3,4 | 3,1 | 2,0 | 4,3 | 2,6 | 4,4 | -0,8 | 0,9 | 2,0 | 0,5 | 1,1 |
| Tyskland | 1,8 | 1,4 | 2,2 | 1,8 | 1,0 | 3,0 | 2,4 | 2,4 | 0,3 | 0,4 | 0,9 | 0,7 | 0,3 |
| Grekland | 2,1 | 2,7 | 3,5 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Spanien | 2,7 | 2,3 | 3,4 | 2,8 | 3,2 | 3,4 | 3,5 | 3,6 | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 0,9 |
| Frankrike | 2,1 | 1,5 | 2,4 | 2,3 | 1,3 | 2,6 | 2,7 | 3,2 | 0,3 | 0,3 | 1,1 | 0,9 | 0,8 |
| Irland | 10,4 | 7,7 | 10,3 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Italien | 2,9 | 0,7 | 1,5 | -0,2 | -0,9 | 1,9 | 2,2 | 2,8 | -0,4 | 0,0 | 1,9 | 0,6 | 0,2 |
| Luxemburg | 2,7 | 3,5 | 4,8 | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . |
| Nederländerna | 2,3 | 3,3 | 3,4 | 3,5 | 2,6 | 3,1 | 2,9 | 3,6 | 0,8 | 0,7 | 0,9 | 0,7 | 1,0 |
| Österrike | 2,1 | 1,6 | 2,5 | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . |
| Portugal | 2,4 | 3,6 | 3,9 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Finland | 5,1 | 3,6 | 5,9 | 6,0 | 4,0 | 7,1 | 6,4 | 6,2 | 1,4 | 0,0 | 3,1 | 1,7 | 1,1 |
| Sverige | 3,9 | 1,3 | 1,8 | 1,3 | -1,2 | 2,9 | 2,0 | 3,3 | 0,6 | -0,2 | 0,4 | 1,0 | 2,2 |
| Storbritannien | 2,7 | 2,2 | 3,3 | 2,8 | 3,1 | 3,5 | 3,6 | 2,8 | 1,2 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,3 |
| EU-15 | 2,5 | 1,7 | 2,7 | 2,1 | 1,4 | 3,0 | 2,8 | 2,9 | 0,5 | 0,4 | 1,2 | 0,8 | 0,5 |

Källa: Nationella data.

(a) Årsdata: Procentuell förändring jämfört med motsvarande period föregående år.

(b) Kvartalsdata: Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongjusterade (för vissaländer även arbetsdagsjusterade); ej uppräknat i årstakt.

(c) Preliminära.

handelspartners utanför EU. Inom EU gjorde låg eller avtagande inflation det möjligt för flertalet medlemsländer att föra en politik med ganska låga nominella korta räntor (se avsnitt 2). Vidare förblev växelkursrelationerna inom EU i allmänhet stabila och obligationsräntorna gick ned ytterligare. Hushållens bedömning av de närmaste framtidsutsikterna förbättrades och kom i höjd med sitt genomsnitt över längre perioder, fastän förbättringarnas nivå och omfattning varierade betydligt mellan länderna. Även inom industrin förbättrades stämningläget starkt och det låg vid årets slut väl över sitt långsiktiga genomsnitt.

Starkare inhemsk efterfrågan och fortsatta exportöverskott

För unionen i dess helhet berodde de bättre reala tillväxtresultaten 1997 framför allt på den inhemska efterfrågan, som steg med 2,2% jämfört med 1,5% föregående år. För fjärde året i rad bidrog nettoexporten av varor och tjänster med positivt, om än något mindre, bidrag till tillväxten underbyggd av en dämpad ökning av den relativa enhetsarbetskostnaden med förbättrad konkurrenskraft som följd. Ökningen i den inhemska efterfrågan hängde samman med att investeringarna ökade snabbare och med en uppgång i lagerinvesteringarna, medan tillväxten i den privata konsumtionen var oförändrad. Den offentliga konsumtionen försvagades däremot i förhållande till 1996 (se tabell 2). Medan den inhemska efterfrågan steg med 3% eller mer i många länder (Danmark, Grekland, Irland, Luxemburg, Nederländerna, Portugal, Finland och Storbritannien) ökade den med mindre än 1,5% i Tyskland, Frankrike, Italien, Österrike och Sverige.

Den privata konsumtionen inom EU har sedan avmattningen 1992-1993 i stort sett fortsatt att stiga i en oförändrad takt om 1½-2%. Å ena sidan har låg tillväxt i hushållens reala disponibla inkomster

tenderat att hålla tillbaka utgifterna för konsumtion tillsammans med den höga arbetslöshetens negativa förtroendeeffekter i vissa länder, liksom osäkerhet om budgetkonsolideringens framtida mönster. Å andra sidan har konsumenterna fått ökad tilltro allteftersom de ekonomiska utsikterna ljusnat och aktiekurser samt, i vissa fall, fastighetspriser skapat högre förmögenhetsvärden. Nettot av dessa faktorer inflytande varierade kraftigt, vilket visas av att den privata konsumtionen 1997 steg med 3% eller mer i Danmark, Spanien, Irland, Nederländerna, Portugal, Finland och Storbritannien medan den i Tyskland, Frankrike och Österrike ökade med under 1%. I Storbritannien växte den privata konsumtionen med 4,5% 1997, den största ökningen sedan 1988, delvis under intryck av tillfälliga faktorer (särskilt engångsvinster i samband med att bostadslåneinstitut bytt associationsform, varigenom karaktären av ömsesidiga bolag avvecklats).

Till följd av finansministeriernas fortsatta ansträngningar att hålla igen på utgifterna med tanke på konsolideringsbehovet begränsades ökningen av den offentliga konsumtionen inom EU till [0,5]% 1997. Detta resulterade i att skulden föll i förhållande till BNP. I Tyskland, Grekland, Italien, Finland och Sverige föll den offentliga konsumtionen medan den i Spanien och Storbritannien steg endast marginellt. Däremot steg den offentliga konsumtionen med 2,9% i Danmark, med 3,9% i Luxemburg, med 3,3% i Nederländerna och med 3,0% i Portugal.

Tillväxten i de fasta investeringarna fortsatte 1997 att ligga under de nivåer som varit normala under tidigare årtionden, trots tillfredsställande vinstmarginaler, hög tillförsikt inom näringslivet samt ett förhållandevis högt kapacitetsutnyttjande inom tillverkningsindustrin. Utvecklingen 1997 låg i linje med det mönster som iakttagits sedan början av 1990-talet, även om investeringarna visade mera styrka än året innan. Vad gäller de enskilda länderna märks

Tabell 2**Tillväxtens sammansättning i EU 1997****(årlig procentuell förändring)*

| | Reala BNP | | | | | | | |
|-----------------------------|-----------|---------------------|------------|------|--------------------|---------------------------------------|--------|--------|
| | | Inhemsk efterfrågan | | | | | Handel | |
| | | | Konsumtion | | Investe- ringar | Lagerför- ändringar ^(a) | Export | Import |
| | Privat | Offentlig | | | | | | |
| Belgien | 2,8 | 2,3 | 2,2 | 1,1 | 5,6 | -0,3 | 6,1 | 5,5 |
| Danmark | 3,4 | 4,2 | 4,1 | 2,9 | 7,2 | -0,2 | 4,5 | 7,0 |
| Tyskland | 2,2 | 1,2 | 0,2 | -0,4 | 0,2 | 1,1 | 10,7 | 7,0 |
| Grekland | 3,5 | 3,8 | 2,5 | -0,1 | 10,9 | -0,1 | 5,2 | 5,9 |
| Spanien | 3,4 | 2,7 | 3,1 | 0,7 | 4,7 | -0,4 | 12,9 | 10,1 |
| Frankrike | 2,4 | 1,0 | 0,9 | 1,5 | 0,2 | 0,1 | 11,3 | 6,6 |
| Irland | 10,3 | 7,9 | 7,1 | 2,7 | 13,6 | 0,2 | 18,1 | 16,3 |
| Italien | 1,5 | 2,5 | 2,4 | -0,7 | 0,6 | 1,0 | 6,3 | 11,8 |
| Luxemburg | 4,8 | 4,7 | 2,5 | 3,9 | 14,1 | 0,4 | 6,0 | 6,1 |
| Nederländerna | 3,4 | 3,3 | 3,2 | 3,3 | 6,0 | 0,0 | 10,5 | 10,6 |
| Österrike | 2,5 | 1,2 | 0,2 | 0,9 | 3,6 | -0,7 | 8,0 | 5,4 |
| Portugal | 3,9 | 5,3 | 3,1 | 3,0 | 13,1 | 0,1 | 8,0 | 11,1 |
| Finland | 5,9 | 4,1 | 3,1 | -0,3 | 11,3 | 0,3 | 13,5 | 9,3 |
| Sverige | 1,8 | 0,4 | 2,0 | -2,1 | -4,8 | 0,7 | 12,8 | 11,7 |
| Storbritannien | 3,3 | 3,6 | 4,5 | 0,5 | 3,9 | 0,1 | 7,8 | 8,4 |
| EU-15 ^(b) | 2,7 | 2,2 | 2,1 | 0,5 | 2,4 | 0,4 | 9,5 | 8,5 |
| Jämförelsetal: | | | | | | | | |
| EU-15 ^(b) (1996) | 1,7 | 1,5 | 2,0 | 1,5 | 1,1 | -0,3 | 4,9 | 3,7 |

Källa: Nationella data.

* Delvis uppskattade data.

(a) Bidrag till BNP-tillväxt.

(b) Handelssiffrorna är ett vägt genomsnitt av data för EU-15 och exkluderar därmed inte handel inom EU.

att tillväxten i investeringarna 1997 översteg 10% i Grekland, Irland, Luxemburg, Portugal och Finland, men den var även kraftig i Danmark och Nederländerna. Däremot steg investeringarna med ca 1% eller mindre i Tyskland, Frankrike och Italien. I Sverige föll investeringarna med 4,8%.

Både exporten och importen steg väsentligt mer än 1996 vilket delvis berodde på att tillväxten återhämtat sig inom EU (vilket ökade handeln inom EU) och på allmänt expansiva ekonomiska förhållanden i världen. Exporten från EU-länderna växte med 9,5% i genomsnitt medan importen steg med 8,5%. Kommissionens siffror visar att EU:s handels- och bytesbalanser

(exklusive handel inom EU) förbättrades ytterligare 1997 (se tabell 3). Handelsbalansen steg till 1,5% av EUs BNP och bytesbalansens överskott ökade till 1,2% av EUs BNP. Bytesbalansen (på grundval av nationella data) förbättrades starkt i Frankrike och Nederländerna samt, fastän i mindre mån, i Belgien, Tyskland, Spanien, Finland och Storbritannien. Däremot upplevde Danmark en markant avsakning. Sammanlagt elva medlemsländer redovisade överskott i bytesbalansen. I allmänhet var dessa överskott förknippade med ett högt och tämligen stabilt privat nettosparande (privat sparande minus investeringar), samtidigt som den offentliga sektorns ställning tenderade att förbättras

Tabell 3**Handels- och bytesbalanser i EU****(i procent av BNP)*

| | Handelsbalans | | | | Bytesbalans | | | |
|--------------------------|---------------|-------|-------|---------------------|-------------|------|------|---------------------|
| | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 ^(a) | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 ^(a) |
| Belgien ^(b) | . | 4,1 | 3,9 | 4,4 | . | 4,2 | 4,2 | 4,9 |
| Danmark | 4,1 | 2,9 | 3,5 | 2,8 | 1,8 | 1,0 | 1,7 | 0,6 |
| Tyskland | 2,2 | 2,5 | 2,8 | 3,3 | -1,0 | -0,9 | -0,6 | 0,0 |
| Grekland | -13,8 | -15,0 | -15,0 | -15,1 | -0,1 | -2,5 | -3,7 | -4,0 |
| Spanien | -3,9 | -4,3 | -3,8 | -3,6 | -0,8 | 1,2 | 1,3 | 1,5 |
| Frankrike | 0,7 | 0,9 | 1,2 | 2,2 | 0,6 | 0,7 | 1,3 | 2,9 |
| Irland | 15,5 | 19,3 | 20,0 | 22,8 | 3,6 | 4,1 | 3,2 | 2,8 |
| Italien | 3,5 | 4,1 | 5,0 | 4,1 | 1,4 | 2,5 | 3,4 | 3,2 |
| Luxemburg ^(b) | -12,8 | -12,0 | -13,6 | . | 14,0 | 18,1 | 15,9 | 15,9 |
| Nederländerna | 5,1 | 5,3 | 5,0 | 3,4 | 5,3 | 6,1 | 5,8 | 5,3 |
| Österrike | -5,2 | -3,8 | -4,2 | -2,7 | -0,9 | -2,0 | -1,8 | -1,9 |
| Portugal | -7,8 | -6,8 | -7,2 | -8,1 | -2,5 | -0,2 | -1,4 | -2,0 |
| Finland | 6,6 | 8,6 | 7,7 | 8,5 | 1,3 | 4,1 | 3,8 | 5,1 |
| Sverige | 4,4 | 6,5 | 7,0 | 7,3 | 0,4 | 2,1 | 2,7 | 2,7 |
| Storbritannien | -1,5 | -0,4 | -1,0 | -1,2 | -0,3 | -0,7 | -0,4 | 0,3 |
| EU-15 ^(c) | 0,6 | 1,0 | 1,3 | 1,5 | 0,0 | 0,4 | 0,8 | 1,2 |

Källa: Nationella data.

* Överskott (+), underskott (-).

(a) Preliminära.

(b) Motsvarande uppgifter för BLEU är: för handelsbalansen 2,7, 4,1, 3,9, 4,2; och för bytesbalansen: 5,0, 5,1, 5,0, 5,3.

(c) Kommissionens data (vårprognos 1998); nationella räkenskapsdefinitioner.

kraftigt, vilket återspeglade den pågående budgetkonsolideringen.

Framväxten av ny sysselsättning förblev svag och den höga arbetslösheten höll i sig

Mot bakgrund av en allt starkare ekonomisk tillväxt i EU i dess helhet har sysselsättningen endast ökat marginellt, medan arbetslösheten har förblivit envist hög. Den totala sysselsättningen i EU, som ligger på drygt 148 miljoner, har inte ökat påtagligt sedan avmattningen 1992-1993 trots att reala BNP under denna period stigit med i genomsnitt 2,4% per år. Den totala sysselsättningen uppskattas t.ex. ha stigit med ca 0,5% 1997, jämfört med ca 1% i Japan och över 2% i Förenta staterna. Vidare är sysselsättningsgraden, ca 67%, lägre än i såväl Japan som USA.

Arbetslösheten i EU, mätt på ett jämförbart sätt förblev mer än dubbelt så hög som Förenta staternas och tre gånger högre än i Japan. Särskilt bekymmersam är den jämförelsevis mycket högre ungdoms- och långtidsarbetslösheten. Även om denna har samband med att tillväxten trendmässigt legat under genomsnittet vittnar arbetslöshetens koncentration till dessa kategorier jämte bristen på nya arbetstillfällen om att EU:s arbetslöshet i mycket är av strukturell natur. Den vittnar också om att strukturella åtgärder fortfarande behövs.

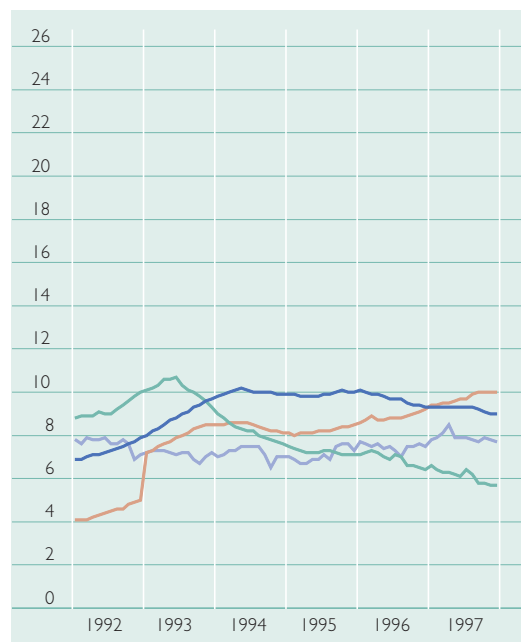
För EU i dess helhet sjönk arbetslösheten (mätt på grundval av EUROSTAT-data) litet under loppet av 1997, från 10,8% fjärde kvartalet 1996 till 10,5% fjärde kvartalet 1997 (se diagram 2). Arbetslösheten föll i de flesta medlemsländer, i stora drag - men inte helt - i linje med tillväxtens relativa styrka, med

Diagram 2

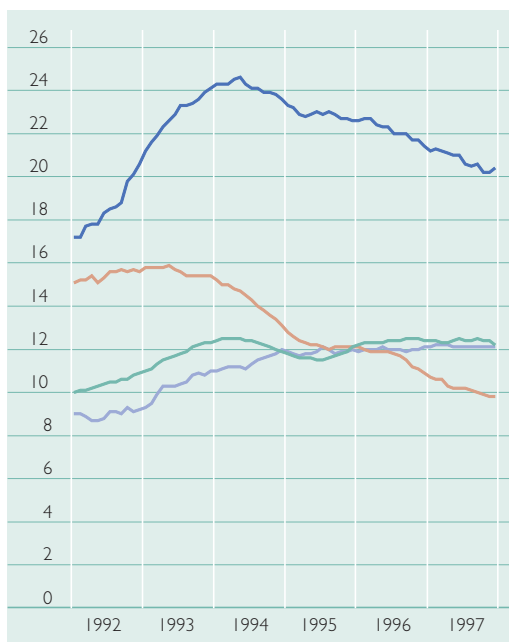
Arbetslöshet*

(EUROSTAT definitioner; i procent av arbetskraften)

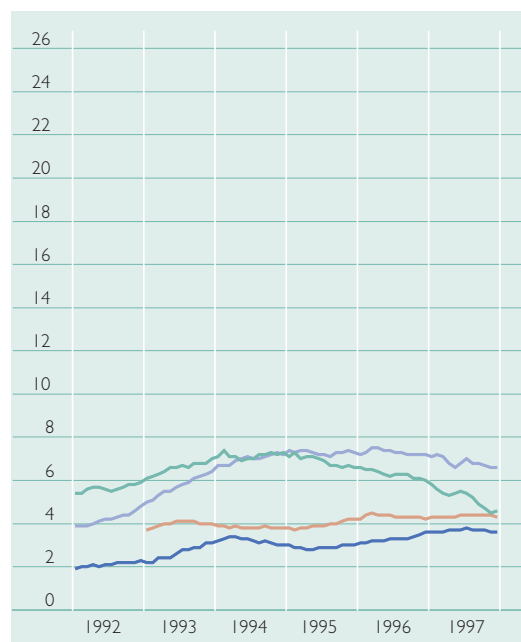
— Belgien
— Danmark
— Tyskland^(a)
— Grekland^(b)



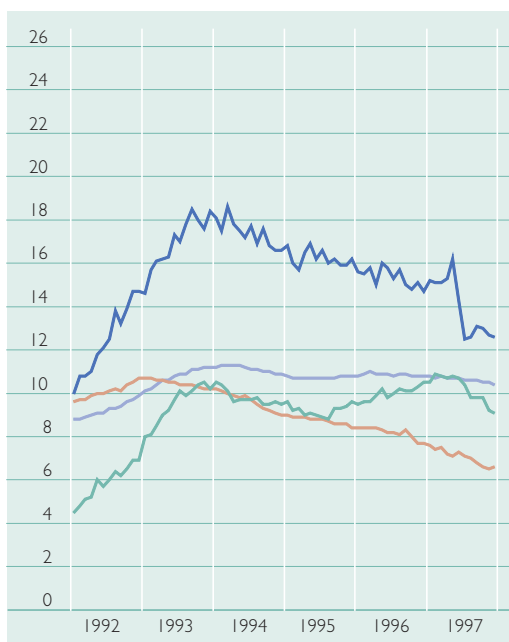
— Spanien
— Frankrike
— Irland
— Italien



— Luxemburg
— Nederländerna
— Österrike
— Portugal



— Finland^(c)
— Sverige
— Storbritannien
— EU-15^(d)



Källa: EUROSTAT.

* Säsongsjusterade data.

(a) Förenade Tyskland från januari 1993.

(b) Nationella definitioner eftersom jämförbara månadsdata saknas.

(c) Definitionsändring fr.o.m maj 1997.

(d) Före januari 1995 redovisas aggregatet EU-12.

Tabell 4**Jämförelse mellan nationella och EUROSTATS arbetslöshetsdata***(i procent av arbetskraften)*

| | BE | DK | DE | GR | ES | FR | IE | IT | LU | NL | AT | PT | FI | SE | UK | EU |
|----------------------|-----|-----|------|-----|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|------|------|-----|------|
| 1996 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Nationell definition | 9,8 | 8,7 | 10,4 | 7,5 | 22,2 | 12,3 | 11,5 | 12,1 | 3,3 | 6,6 | 7,0 | 7,3 | 15,8 | 8,0 | 7,5 | 11,0 |
| EUROSTAT | 9,7 | 6,9 | 8,8 | 9,6 | 22,1 | 12,4 | 11,6 | 12,0 | 3,3 | 6,3 | 4,3 | 7,3 | 15,4 | 10,0 | 8,2 | 10,8 |
| 1997 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Nationell definition | 9,3 | 7,8 | 11,5 | 7,9 | 20,8 | 12,5 | 10,3 | 12,3 | 3,6 | 5,6 | 7,1 | 6,8 | 14,5 | 8,0 | 5,7 | 10,8 |
| EUROSTAT | 9,2 | 6,1 | 9,7 | 9,6 | 20,8 | 12,4 | 10,2 | 12,1 | 3,7 | 5,2 | 4,4 | 6,8 | 14,0 | 10,2 | 7,1 | 10,6 |

Källa: Nationella data och EUROSTAT

markanta nedgångar för Danmark, Spanien, Irland, Nederländerna, Finland och Storbritannien. I Irland föll arbetslösheten under genomsnittet för EU för första gången under de senaste årtiondena. I Nederländerna hade arbetslösheten fallit till 5% vid slutet av året. Arbetslösheten föll också, om än i mindre grad, i Belgien och Portugal. Däremot ökade arbetslösheten ytterligare i Tyskland. Ökningen i Tyskland återspeglade till stor del utvecklingen i östra Tyskland där arbetslösheten nådde nästan 20% vid slutet av året. Ihållande svaghet i byggnadsverksamheten och krympning av verksamheten med sysselsättningsbefrämjande åtgärder och yrkesutbildning kan ligga bakom denna utveckling i östra Tyskland. Sammantaget har det fortsatt att finnas betydande skillnader i fråga om arbetslöshet inom unionen. Den ligger kvar på 10% eller däröver i fem länder: Tyskland, Spanien, Frankrike, Italien och Finland. Trots de markanta nedgångar som skett i Spanien och Finland är arbetslösheten i dessa länder fortfarande EUs högsta.

Arbetslöshetsstatistiken från EUROSTAT som refereras tillovan är beräknade i enlighet med rekommendationer från ILO. Dessa data är mer jämförbara än den nationella statistiken, även om den ännu inte är fullt harmoniserad. I vissa fall är skillnaderna stora (se tabell 4). I ett årligt perspektiv är EUROSTATs uppskattningar 1997 högre för Grekland, Sverige och Storbritannien men lägre för Danmark, Tyskland, Nederländerna, Österrike och Finland.

1.3 Resultat i fråga om makroekonomisk konvergens

I överensstämmelse med artikel 109j.1 i Fördraget redovisade EMI till rådet i slutet av mars 1998 sin rapport om de framsteg medlemsländerna gjort när det gäller att uppfylla de förpliktelser som måste uppfyllas för att den ekonomiska och monetära unionen skall kunna förverkligas. Denna konvergensrapport inbegrep en granskning av i vilken utsträckning medlemsländerna hade uppnått en hög grad av hållbar konvergens och redogjorde för varje medlemslands uppfyllande av de konvergenskriterier som fastställs i fördraget. Granskningen i rapporten täckte därför enskilda EU-länders resultat i fråga om pristäbilitet, den offentliga sektorns skuld och underskott, långa räntor och växelkurser. EU-rådet i sin sammansättning av stats- eller regeringschefer bekräftade tidigt i maj 1998 vilka medlemsländer som uppfyllt de nödvändiga villkoren för att anta den gemensamma valutan. Resultatet från detta möte redovisas i box 2. EMI:s granskning av prisutvecklingen, de offentliga finanserna, den långa räntan och växelkursrelationerna inom EU, som inkluderade utvecklingen under 1997, redovisas i en bilaga. Denna återger valda delar av konvergensrapportens sammanfattning. Data om Maastrichtfördragets konvergenskriterier (exklusive växelkurskriteriet) redovisas i tabell 5.

Tabell 5
Ekonomiska indikatorer och Maastrichtfördragets konvergenzkriterier
(exkl. växelkurskriteriet)

| | | Inflation HIKP ^(a) | Långa räntor ^(b) | Offentliga sektorns överskott (+) eller underskott (-) ^(c) | Offentliga sektorns bruttoskuld ^(c) |
|------------------------|---------------------|----------------------------------|--------------------------------|---|---|
| Belgien | 1996 | 1,8 | 6,5 | -3,2 | 126,9 |
| | 1997 ^(d) | 1,4 | 5,7 | # 2,1 | 122,2 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # -1,7 | 118,1 |
| Danmark ^(f) | 1996 | 2,1 | 7,2 | # -0,7 | 70,6 |
| | 1997 ^(d) | 1,9 | 6,2 | # 0,7 | 65,1 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # 1,1 | # 59,5 |
| Tyskland | 1996 | 1,2 | 6,2 | -3,4 | 60,4 |
| | 1997 ^(d) | 1,4 | 5,6 | # -2,7 | 61,3 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # -2,5 | 61,2 |
| Grekland | 1996 | 7,9 | 14,4 | -7,5 | 111,6 |
| | 1997 ^(d) | 5,2 | 9,8 | -4,0 | 108,7 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # -2,2 | 107,7 |
| Spanien | 1996 | 3,6 | 8,7 | -4,6 | 70,1 |
| | 1997 ^(d) | 1,8 | 6,3 | # -2,6 | 68,8 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # -2,2 | 67,4 |
| Frankrike | 1996 | 2,1 | 6,3 | -4,1 | # 55,7 |
| | 1997 ^(d) | ** 1,2 | ** 5,5 | # -3,0 | # 58,0 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # -2,9 | # 58,1 |
| Irland | 1996 | 2,2 | 7,3 | # -0,4 | 72,7 |
| | 1997 ^(d) | *** 1,2 | *** 6,2 | # 0,9 | 66,3 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # 1,1 | # 59,5 |
| Italien | 1996 | 4,0 | 9,4 | -6,7 | 124,0 |
| | 1997 ^(d) | 1,8 | 6,7 | # -2,7 | 121,6 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # -2,5 | 118,1 |
| Luxemburg | 1996 | *** 1,2 | *** 6,3 | # 2,5 | # 6,6 |
| | 1997 ^(d) | 1,4 | 5,6 | # 1,7 | # 6,7 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # 1,0 | # 7,1 |
| Nederländerna | 1996 | 1,4 | 6,2 | # -2,3 | 77,2 |
| | 1997 ^(d) | 1,8 | 5,5 | # -1,4 | 72,1 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # -1,6 | 70,0 |
| Österrike | 1996 | 1,8 | 6,3 | -4,0 | 69,5 |
| | 1997 ^(d) | * 1,1 | * 5,6 | # -2,5 | 66,1 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # -2,3 | 64,7 |
| Portugal | 1996 | 2,9 | 8,6 | -3,2 | 65,0 |
| | 1997 ^(d) | 1,8 | 6,2 | # -2,5 | 62,0 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # -2,2 | # 60,0 |
| Finland | 1996 | ** 1,1 | ** 7,1 | -3,3 | # 57,6 |
| | 1997 ^(d) | 1,3 | 5,9 | # -0,9 | # 55,8 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # 0,3 | # 53,6 |
| Sverige | 1996 | * 0,8 | * 8,0 | -3,5 | 76,7 |
| | 1997 ^(d) | 1,9 | 6,5 | # -0,8 | 76,6 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # 0,5 | 74,1 |
| Storbritannien | 1996 | 2,5 | 7,9 | -4,8 | # 54,7 |
| | 1997 ^(d) | 1,8 | 7,0 | # -1,9 | # 53,4 |
| | 1998 ^(e) | - | - | # -0,6 | # 52,3 |

Källa: Kommissionen.

***,** = bästa, näst bästa och tredje bästa utfall ifråga om prisstabilitet.

= Offentligt underskott ej överstigande 3% av BNP; offentlig skuld ej överstigande 60% av BNP.

(a) Årlig procentuell förändring.

(b) I procent. Harmoniserade serier för Grekland finns tillgängliga från mitten av 1997. Innan dess, baserades data på bästa möjliga substitut; för perioden mars till juni 1997, användes räntan på långfristiga obligationer med kortare löptid än de harmoniserade serierna; innan den perioden användes räntan vid emissionen av långa obligationer med kortare löptid än de harmoniserade serierna.

(c) I procent av BNP.

(d) Data för HIKP inflation och långa räntor avser tolv månadersperioden t.o.m. januari 1998; Kommissionens vårprognos 1998 för offentliga sektorns överskott eller underskott och offentliga sektorns bruttoskuld.

(e) Kommissionens vårprognos 1998 för offentliga sektorns överskott eller underskott och offentliga sektorns bruttoskuld.

(f) Siffrorna för den offentliga sektorns bruttoskuld är inte justerade för tillgångar som den danska socialförsäkringsfonden innehar gentemot sektorena utanför den offentliga sektorn och inte heller för statens depositioner i centralbanken för förvaltning av valutareserverna. I enlighet med utlåtandena 5 och 6 avseende rådsförordning (EG) nr 3605/93 den 22 november 1993 har rådet och kommissionen enats om att dessa poster för Danmark skall specificeras i redovisningen av den offentliga bruttoskulden. De uppgick till 9,6% av BNP 1996, och beräknas ha uppgått till 8,0% av BNP 1997. Härtill kommer att uppgifterna inte är justerade för utestående skuldbelopp för finansiering av offentliga företag, vilket enligt utlåtande 3 avseende ovannämnda rådsförordning skall redovisas separat för medlemsländerna. I Danmark uppgick denna post till 5,2 av BNP 1996 och 4,9% av BNP 1997.

2 Penningpolitiken i medlemsländerna

Detta avsnitt beskriver förändringarna i enskilda EU-länders monetära förhållanden 1997 och deras penningpolitiska mål för 1998. Avsnittet speglar EMI:s uppgift i EMU:s andra etapp, som är att stärka samarbetet mellan de nationella centralbankerna och samordningen av medlemsländernas penningpolitik med sikte på att säkerställa prisstabilitet. I anslutning till denna uppgift har den nuvarande penning- och valutapolitikens lämplighet och förenlighet med fördraget och stadgan granskats i de diskussioner som regelmässigt hålls i EMI. I det här sammanhanget har hänsyn tagits till politiken som bedrivits inom växelkursmekanismen (ERM), där alla länder förutom Grekland³, Sverige och Storbritannien deltog 1997.

2.1 Räntorna konvergerar ytterligare

Den ekonomiska och finansiella omgivningen under 1997 gjorde det möjligt för räntorna på såväl penning- som kapitalmarknaden att konvergera ytterligare och även för växelkurserna att hålla sig i stort sett stabila. De flesta EU-länderna (nämligen Belgien/Luxemburg, Danmark, Tyskland, Frankrike, Nederländerna, Österrike, Finland och Sverige) lyckades i stort sett upprätthålla låga räntor. Detta speglade ett läge med prisstabilitet mot en bakgrund av krympande - men i allmänhet fortfarande negativa - produktionsgap, gynnsam löneutveckling och ansträngningarna att konsolidera de offentliga finanserna. Styrräntor och andra viktiga räntor förblev låga och nära sammanhållna, även om de höjdes något under hösten som reaktion på begynnande inflationstryck (se diagram 3 och bilagan för en kronologi över penningpolitiska åtgärder). Den gemensamma karaktären av dessa policyåtgärder stärkte sammanhållningen mellan de länder vars räntor i hög grad närmat sig varandra.

Flera andra medlemsländer (Spanien, Italien, Portugal och till att börja med även Grekland) kunde fortsätta att lätta på penningpolitiken i en takt som återspeglade de betydande framsteg som gjorts med att åstadkomma pris- och växelkursstabilitet. De korta och långa räntorna i dessa länder tenderade sålunda att följa en nedåtgående trend som alltmer närmade sig den lägre nivån i länderna med nära sammanfallande räntor (se diagram 4). Penningpolitiken i de två återstående EU-länderna (nämligen Irland och Storbritannien) skärptes, låt vara i varierande grad, som reaktion på en expansiv utveckling av produktionen och penningmängden och på en ökad inflationsrisk mot bakgrunden av en fortsatt sund allmänekonomisk utveckling. Ökningen av skillnaderna i den korta räntan gentemot Tyskland åtföljdes av en ytterligare kraftig appreciering av respektive valutor mot D-marken. Senare under året började emellertid de korta räntorna i Irland falla i förhållande till de tyska och det irländska pundet rörde sig närmare sin centalkurs inom ramen för ERM⁴.

Konvergeringen understöddes av den kraftfulla politiska bindning till EMU som demonstrerats vid rådets reguljära möten och den minskade osäkerhet på marknaderna som hängde samman med denna bindning. Av särskild betydelse var att man vid det informella ekofinmötet i Mondorf-les Bains i september 1997 kunde enas om att de bilaterala

² Med effekt från 16 mars 1998, anslöts den grekiska drakman till ERM till centalkursen GRD 357 mot ECU, vilket innebar en depreciering på 14%. De grekiska myndigheterna förband sig därmed att föra en ekonomisk politik som strängt inriktas mot att hålla inflationen under kontroll och på en fallande trend.

⁴ Med verkan från den 16 mars 1998 revalverades det irländska pundets bilaterala centalkurs mot övriga ERM-valutor med 3% för att närma sig den till marknadskursen.

växelkurser som skall användas vid starten av etapp tre för att bestämma de oåterkalleliga omräkningskurserna för euron skulle tillkännages på förhand, omedelbart efter att man valt ut vilka länder som kommer att anta den gemensamma valutan (se box 2). Med hänsyn till lugnet på valutamarknaderna i Europa började ett ökande antal marknadsdeltagare att förvänta sig att de förhandsannonserade bilaterala växelkurserna skulle bli helt eller i det närmaste lika med de bilaterala centralkurserna i ERM. Detta medförde att den marknadsledda konvergeringen av växelkurserna mot respektive centralkurser i ERM, och som följd konvergeringen av de korta räntorna, fick ytterligare näring.

2.2 Penningpolitiken i enskilda medlemsländer

Deutsche Bundesbank fortsatte 1997 att upprätthålla en omgivning som befrämjar låga räntor, vilket återspeglas av att tillväxten i det breda penningmängdsmåttet (M3) gradvis återgick till en mera tillfredsställande nivå och av att inflationsutsikterna för Tyskland var dämpade. Under sommaren orsakade emellertid apprecieringen av USA-dollar och ökningarna i administrativt satta priser en uppgång i inflationen mätt med såväl import- som producent- och konsumentpriserna. Bundesbank beslöt den 9 oktober 1997 att sträva åt penningpolitiken något. Reporäntan som hållits på 3% sedan augusti 1996 höjdes till 3,3% medan både inlånings- och utlåningsräntan behölls oförändrade på 2,5 resp. 4,5% (se diagram 3).

Vid slutet av 1996 utsträckte Bundesbank tidshorizonten för sitt penningmängdsmål (M3) från ett till två år för att beakta den osäkerhet som möjligen kunde finnas på de finansiella marknaderna under perioden kring övergången till etapp tre. Som riktmärke för den årliga tillväxten i M3 sattes ca 5% för både 1997 och 1998. Som en ytterligare hållpunkt på kortare sikt angavs det att

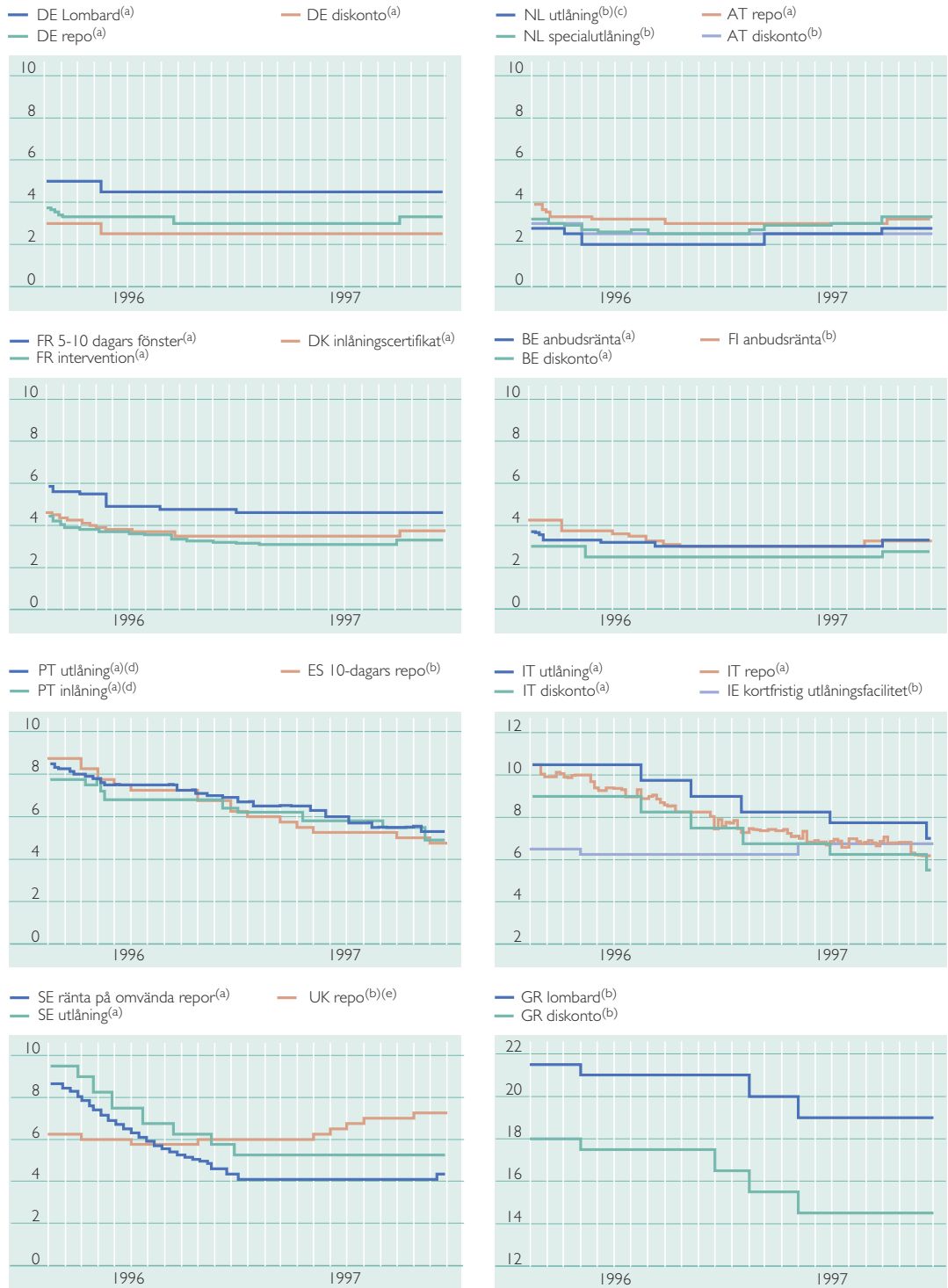
ökningen i M3 under fjärde kvartalet 1997 borde hamna i intervallet 3,5-6,5%. I december 1997 bekräftade Bundesbank sitt tvååriga penningmängdsmål på 5% per år, men den godtagbara marginalen däromkring krymptes för 1998 till 3-6%. Samtidigt förklarade Bundesbank sig medveten om att dess penningpolitiska strategi för andra halvåret 1998 i större utsträckning skulle behöva beakta aspekter som omfattar hela den grupp av länder som väljs ut att delta i euroområdet (se även avsnitt 3).

Medan 1996 års resultat med en M3-tillväxt på 8,1% under sista kvartalet överskred målintervallet på 4-7%, avtog takten i penningmängdens ökning stadigt under loppet av 1997. Detta innebar att M3-tillväxten i fjärde kvartalet kom ned till 4,7%, dvs. alldeles under mittpunkten i målintervallet på 3,5-6,5% (se tabell 6a). Denna avsaktning berodde dels på att utlåningen till både den privata och den offentliga sektorn försvagades, dels på ett högt nettoutflöde i samband med transaktioner mellan inhemska slutanvändare och aktörer bosatta i utlandet. Andra inhemska företag än banker minskade sina depositioner i utlandet ytterligare under 1997, och drog ned sina placeringar i penningmarknadscertifikat. Emellertid saktade tillväxten ned i penningmängdsmåttet M3 med tillägg av gränsöverskridande depositioner, korta bankobligationer och placeringar i penningmarknadspapper i mindre omfattning än M3 (den årliga tillväxten var 4,4% fjärde kvartalet 1997, jämfört med 4,75% året innan).

Den 9 oktober 1997 höjdes även styrräntorna med 0,2-0,3 procentenheter samtidigt i Belgien/Luxemburg, Danmark, Frankrike, Nederländerna och Österrike, varvid några centralbanker lämnade en liten skillnad till motsvarande tyska styrräntor (se diagram 4). Finlands Bank hade redan höjt sin anbudsränta med 0,25 procentenhet i mitten av september och Sveriges Riksbank följde efter med en lika stor höjning i mitten av december. Samstämmighet i fråga om storlek, timing och riktning på dessa medlemsländers penningpolitiska åtgärder

Diagram 3

Styrräntor (procent)



Källa: Nationella data (De angivna räntorna är de mest relevanta för penningpolitiken i varje land).

(a) Slutet av veckan, men för Portugal i början på veckan.

(b) Slutet av månaden.

(c) Före den 23 maj 1997: Utlåningsränta.

(d) Om tillkännagivandet av en normal utlåningsränta suspenderas uppgår räntan till densamma som på tillfälliga operationer.

(e) Före 3 mars 1997: Lägsta utlåningsränta.

Tabell 6**Penningpolitiska mål och riktlinjer i medlemsländerna****a) Penningmängdsaggregat - mål och riktlinjer**
(*årlig procentuella förändring**)

| | Referens- variabel | 1996 | | 1997 | | 1998 |
|----------------|-----------------------|----------------------------------|--------|----------------------------------|--------|----------------------------------|
| | | Mål/ riktlinje ^(a) | Utfall | Mål/ riktlinje ^(a) | Utfall | Mål/ riktlinje ^(a) |
| Tyskland | M3 | 4-7 | 8,1 | 3,5-6,5 | 4,7 | 3-6 |
| Grekland | M3 | 6-9 | 9,3 | 6-9 | 9,5 | - |
| Spanien | ALP | ≤8 | 6,5 | ≤7 | 3,7 | - |
| Frankrike | M3 ^(b) | 5 | -3,2 | 5 | 2,0 | 5 |
| Italien | M2 | 5 | 3,1 | <5 | 9,7 | ~5 |
| Storbritannien | M0 | 0-4 | 5,7 | 0-4 | 6,5 | - |
| | M4 | 3-9 | 9,8 | 3-9 | 11,1 | - |

Källa: Nationella data.

* Fjärde kvartalet-fjärde kvartalet eller december-december (Storbritannien mars-mars).

(a) Medelfristigt mål för Spanien och Frankrike. Bevakningsintervall för Storbritannien upphörde den 6 maj 1997 och Bank of Englands penningpolitiska kommitté beslöt att tillsvida inte återinföra dem.

(b) M3 för 1996, samt därefter analyserat utvecklingen i det smala och breda penningmängdsaggregatet (M1, M2, M3+ P1).

b) Formella inflationsmål
(*årlig procentuella förändring*)

| | Mål- variabel ^(a) | 1996 | | 1997 | | 1998 |
|----------------|---------------------------------|----------------------|--------|----------------------|--------|-------|
| | | Mål | Utfall | Mål | Utfall | Mål |
| Spanien | CPI | 3,5-4 ^(b) | 3,6 | <3 | 2,0 | 2 |
| Finland | CPIY | ~2 | 0,2 | ~2 | 0,7 | ~2 |
| Sverige | CPI | 2 ± 1 | 0,8 | 2 ± 1 | 0,8 | 2 ± 1 |
| Storbritannien | RPIX | 1-4 | 2,9 | ≤ 2,5 ^(c) | 2,8 | 2,5 |

Källa: Nationella data.

(a) CPI = konsumentprisindex. CPIY = CPI exkl. indirekta skatter, subventioner och kapitalkostnader för egna hem (räntebetalningar på bostadslån och värdepapperskning). RPIX = detaljhandelsprisindex exkl. räntor på bostadslån.

(b) Avser första kvartalet 1996.

(c) Lägre hälften av 1-4% intervallet våren 1997, 2,5% eller lägre därefter; målet om 2,5% från juni 1997 och framåt.

speglar deras nära sammanfallande penningmarknadsräntor i en omgivning med stabila växelkurser, liknande inflationsutsikter på medellång sikt och låga obligationsräntor.

Vad detaljerna beträffar märks det att Banque de France slöt det lilla återstående gapet till den tyska reporäntan genom att höja sin interventionsränta med 0,2 procentenheter till 3,3% i oktober. Denna åtgärd syftade till att säkra en hög tilltro till den franska francen, som under årets lopp apprecierade till sin centrikurs mot flertalet övriga ERM-valutor. Från ett inhemskt perspektiv syftade

den något mera återhållande inriktningen också till att upprätthålla en inflationsfri återhämtning, i ett läge när penningmängd och krediter utvecklades mera dynamiskt än under 1996. På medellång sikt strävar Banque de France efter att hålla penningmängdens ökning vid 5%. December 1997 uppvisade penningmängdsmåtten M1 och M2 en tillväxt i årstakt på 6,6% resp. 7,8%, jämfört med 0,8 och 3,6% 1996. Den krympning av M3 som iaktogs 1996 fortsatte under de första månaderna av 1997, men under våren började M3 återhämta sig under inflytande av ett

uppsving i den ekonomiska aktiviteten och en vändning uppåt i efterfrågan på pengar i trängre bemärkelse (se tabell 6a). Ökningen av den inhemska totala bruttoskulden, som studeras som en viktig indikator på likviditetsläget, uppgick till 3,5% i december 1997, dvs. litet mer än året innan.

Den belgisk-luxemburgska francen visade åter en hög stabilitet gentemot D-marken samtidigt som de belgiska korta räntorna upprätthölls på litet högre nivåer än de tyska (se diagram 4). I Danmark intensifierades inflationstrycket under året. Eftersom detta delvis motades genom en skärpning av finanspolitiken stärktes ändå den danska kronans ställning i ERM, och tremånadersräntans positiva spread mot D-marken krympte något. Den nederländska gulden rörde sig under året nedåt till sin centalkurs mot D-marken. Nederlandsche Bank reagerade genom att låta penningmarknadsräntorna stiga från alldeles under de tyska nivåerna till ca pari vilket mottogs positivt med tanke på den höga aktiviteten i den Nederländska ekonomin. Växelkursen på den österrikiska schillingen låg kvar mycket nära centalkursen mot D-marken. Tremånadersräntorna i Österrike låg nära dem i Tyskland. I oktober satte emellertid Österreichische Nationalbank reporäntan till 3,2%, dvs. litet under den tyska motsvarigheten, som reaktion på att de inhemska inflationsriskerna beräknades ha avtagit.

Även om den genomsnittliga inflationstakten (konsumentpriserna) i Finland stannade väl under 2% 1997 märktes en stigande trend under loppet av året. Inflationstrycket var ett resultat av den fortsatt starka ekonomiska tillväxten och en ökning i konsumenternas inflationsförväntningar. Högre priser på finansiella tillgångar och bostäder betraktades också som en potentiell källa till bekymmer. För att säkerställa sitt mål att stabilisera den underliggande inflationen vid (ca) 2% (se tabell 6b) höjde Finlands Bank sin anbudsränta från 3 till 3,25% i mitten av september. Under 1997 var den finska marken en av de starkaste valutorna inom ERM, och tremånadersräntan kunde som

regel hållas på en något lägre nivå än motsvarande tyska.

Även Sverige mötte en stigande konsumentprisinflation under större delen av 1997, låt vara från en mycket låg nivå. Mot bakgrund av ett högre kapacitetsutnyttjande och viss oro över löneuppgörelserna höjde Sveriges Riksbank som en försiktighetsåtgärd i december sin reporänta från 4,1 till 4,35% för att hålla fast vid det tvåprocentiga inflationsmålet (med en marginal på en procentenhet på båda sidor). Den svenska korta räntans spread över den tyska var i stort sett stabil, på ca 1,1 procentenheter.

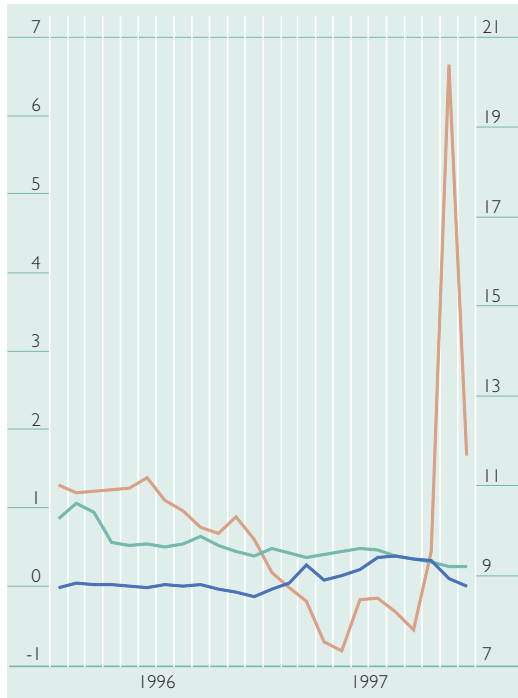
Förhållandena i flera andra EU-länder stödde en fortsatt räntesänkning. Banco de España minskade sin interventionsränta stegvis från 6,25% i början av året till 4,75% i december. Detta återspeglade det faktum att konsumentprisinflationen i Spanien föll snabbt. Den stabiliserades på i genomsnitt ca 2,0%, dvs. väl i linje med målet både för 1997 att hålla konsumentprisinflationen under 3% och med det tvåprocentiga mål som tillkännagivits för 1998 (se tabell 6b). Den spanska pesetans stabila läge inom ERM, den måttliga tillväxten i det breda penningmängdsmåttet (se tabell 6a) och en stödjande finanspolitik bidrog ytterligare till den nedåtgående trenden i de korta räntorna, vilka vid årets slut hade fallit till 1,2 procentenheter över de tyska.

Konsumentprisinflationen i Italien fortsatte sin nedåtgående trend och stabiliserades på en genomsnittlig takt om 1,7% för året i dess helhet. Dessa resultat, som också återspeglade valutakursstabilitet och framsteg i budgetkonsolideringen, stämde också väl överens med den avsikt som Banca d'Italia gav till känna i maj 1996, nämligen att säkra en inflationstakt på mindre än 3% 1997. För 1998 strävar centralbanken efter att hålla inflationen vid 2%. Penningmängdens tillväxt har klart överskridit det tak på 5% som är centralbankens riktpunkt (se tabell 6a), men det breda penningmängdsmåttet M2 påverkades av att stora portföljomplaceringar

Diagram 4

Korta ränteskillnader gentemot Tyskland (tremånaders interbankränta; procentenheter)

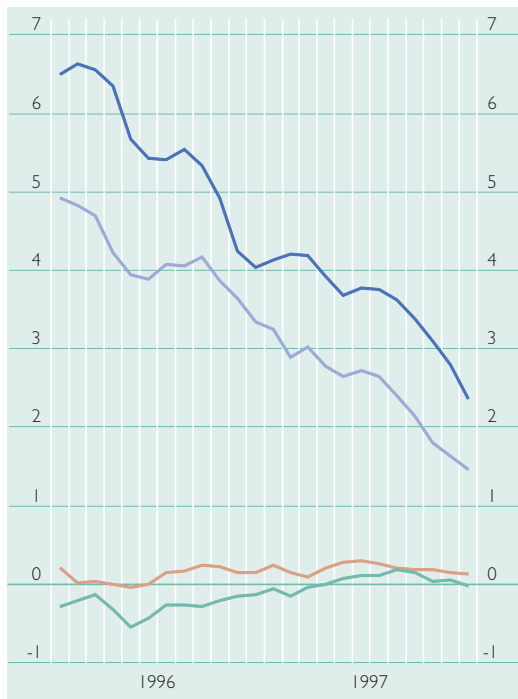
— Belgien (vänster skala) — Grekland (höger skala)
— Danmark (vänster skala)



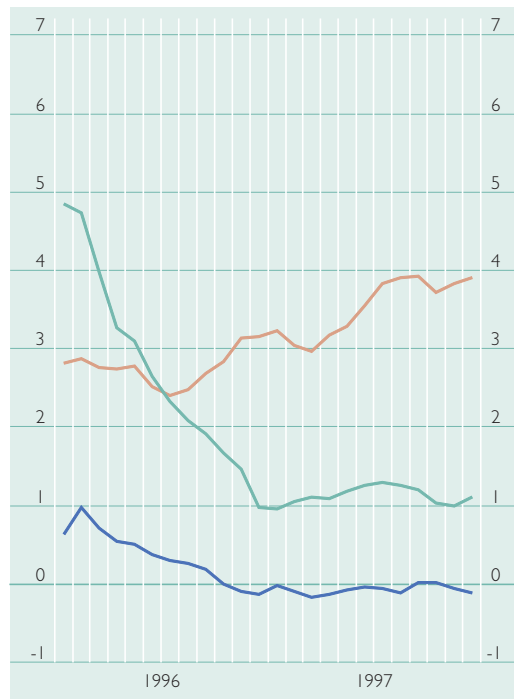
— Spanien — Irland
— Frankrike



— Italien — Österrike
— Nederländerna — Portugal



— Finland — Storbritannien
— Sverige



Källa: Nationella data.

gjorts som reaktion på nedväxlingen av inflationen. Banca d'Italia gjorde därför en försiktig sänkning både av diskontot och utlåningsräntan för fasta terminer med totalt 2 procentenheter till 5,5% resp. 7,0%. I slutet av 1997 hade den italienska tremånadersräntan fallit till en nivå som låg 2,4 procentenheter över den motsvarande räntan i Tyskland (se diagram 4).

I Portugal underbyggdes den portugisiska escudos stabila läge inom ERM av att inflationen snabbt föll till aningen över 2% och av att budgetkonsolideringen gjorde handfasta framsteg. Banco de Portugal kunde sålunda sänka sina styrräntor i flera steg; reporäntan togs ned från 6,7% i början av 1997 till 5,3% i slutet av året. Mot denna bakgrund krympte spreaden över motsvarande tyska ränta till aningen över 1,5 procentenheter.

Greklands centralbank tillkännagav att den strävade efter att få ned inflationstakten ytterligare till 4,5% i slutet av 1997 och till under 3% i slutet av 1998. I det syftet ställde man upp målet att den grekiska drakmans växelkurs gentemot ecun skulle hållas i stort sett stabil, och att M3 skulle expandera inom en spännvidd på 6-9%. Med en takt i konsumentprisinflationen på 4,7% i december 1997 uppfyllde centralbanken praktiskt taget sitt prismål. Den gynnsamma trenden för inflationen gjorde det möjligt att ytterligare sänka styrräntorna under årets första del. Detta berodde på att M3:s snabba expansion kunde förklaras med portföljomplaceringar i förbindelse med skatteändringar och avvecklingen av återstående valutareglering avseende kortsiktiga kapitalrörelser. Under hösten påverkades emellertid drakman av spekulativa tryck i anslutning till den finansiella krisen i Asien (se box 1). Även om centralbankens motåtgärder lyckades stabilisera valutan låg tremånadersräntan vid årets slut ca 4 procentenheter högre än innan oron bröt ut.

I de återstående två länderna gjorde de ekonomiska förhållandena under 1997 det

nödvändigt att välja ett annat angreppssätt. Den irländska ekonomins sällsynt starka resultat, som visar sig i den expansiva tillväxten i penningmängd och krediter, i en allt stramare arbetsmarknad och i stigande tillgångspriser, fortsatte med oförminskad kraft. De härmed förknippade inflationsriskerna fick centralbanken att höja sin korta utlåningsränta med 0,25 procentenhet till 6,5% i början på maj. Även om det irländska pundet förblev den starkaste valutan inom ERM försvagades det mot det brittiska pundet. Följaktligen visade den effektiva växelkursen en tendens att depreciera, vilket ytterligare skärpte inflationsriskerna. Irland deltog emellertid inte i den allmänna rundan med höjningar av styrräntor i oktober. Mot slutet av året, och innan de länder som skall delta i etapp tre av EMU väljs ut i maj 1998, sjönk sålunda penningmarknadsräntorna i Irland i förhållande till de tyska. Det irländska pundet närmade sig sin centralkurs i ERM.

Under 1997 gjordes en stor ändring i ramverket för Storbritanniens penningpolitik. Omedelbart efter parlamentsvalet i maj beslöt den nya regeringen bl.a. att ge Bank of England operativt oberoende när det gäller räntesättningen, men behöll ansvaret för att fastställa inflationsmålet⁵. Alldeles innan detta beslut offentliggjordes höjde finansministern reporäntan med 0,25 procentenheter till 6,25%. Bank of Englands nyligen upprättade ekonomisk-politiska kommitté höjde reporäntan i fyra steg till 7,25% i november för att utsikterna för den underliggande (RPIX) inflationen skulle fortsätta att ligga i linje med regeringens mål (som upprepats i juni) på 2,5%. Denna betydande åtstramning av penningpolitiken bedömdes som nödvändig på grund av den inhemska efterfrågans aktuella och förväntade styrka, trots de väntade

⁵ Hårtill kommer att regeringens målintervall för tillväxten i penningmängdsmåtten M0 och M4 suspenderades i maj 1997 och att Bank of Englands penningpolitiska kommitté sedermera beslöt att tills vidare inte återinföra dem.

effekterna av stramare finanspolitik, slutskedet av utbetalningar av engångsvinster från hypoteksinstitutioner och apprecieringen av

pundet. Att denna starka monetära utveckling höll i sig gav också anledning till oro om den framtida inflationen.

3 Ekonomiska utsikter och utmaningar

I detta avsnitt behandlas utsikterna för EU och världsekonomin, bedöms penningpolitiken under övergångsperioden till etapp tre av EMU och behandlas skapandet av ECB och ECBS. Box 2 redovisar utmärkande drag för det blivande euro-området, definierat av det toppmöte som rådet i sin sammansättning av stats- eller regeringschefer höll 2-3 maj 1998 för att bekräfta vilka medlemsländer som uppfyller de nödvändiga villkoren för att anta den gemensamma valutan.

3.1 Ekonomiska utsikter för 1998-1999

Prognoser från de större internationella organisationerna våren 1998 tyder på att tillväxtutsikterna för EU 1998 och 1999 är gynnsamma. Anledningen till detta är att den inhemska efterfrågan väntas stärkas ytterligare, vilket i viss mån uppväger den förväntade försämringen i den externa omgivningen till följd delvis av avmattningen i Asien.

Den reala BNP-tillväxten i EU, som varit tilltagande alltsedan andra kvartalet 1997, väntas stärkas ytterligare allteftersom den inhemska efterfrågan förutsätter att stiga i snabbare takt i ett antal EU-länder. Indikatorerna på tilltron hos konsumenter och näringsliv pekar i samma riktning. Detta återspeglar delvis en låg nivå på nominella räntor med framförallt långa löptider i en omgivning som i stora drag präglas av dämpat inflationstryck och av att konkurrensförmågan bibehållits eller förstärkts – trots valutadepreciering i många asiatiska länder. Denna omgivning tillsammans med ökad lönsamhet i bolagssektorn, i synnerhet i de

exportinriktade industrierna, väntas leda till att investeringarna växer. Den privata konsumtionen förutses också återhämta sig ytterligare till följd av att reallönerna stiger och osäkerheten minskar om utsikterna för sysselsättningen 1998 och 1999. Med ett fortsatt behov att konsolidera de offentliga finanserna förblir antagligen den offentliga konsumtionens och de offentliga investeringarnas bidrag till den inhemska efterfrågan begränsade. Trots den förutsedda förbättringen av förhållandena på arbetsmarknaden, förväntas arbetslösheten endast sjunka måttligt 1998 och 1999. Avgörande för att arbetslösheten skall minska ihållande är att strukturella reformer genomförs för att ta itu med stelheter på arbets- och produktmarknaderna.

När det gäller utsikterna för inflationen förväntas inflationstrycket begränsas av att en stabilitetsinriktad penningpolitik fullföljs, tillsammans med återhållsamhet på lönesidan – som delvis återspeglar en ganska hög arbetslöshet – och fortfarande negativa produktionsgap i vissa länder. Till detta kommer att nedgången i oljepriserna, förutsatt att den blir i stort sett bestående, och den antiinflationära effekten av den asiatiska krisen – som uppkommer genom deprecieringen av vissa asiatiska valutor och dämpningen i den globala tillväxten – borde bidra till att dämpa inflationstrycket utifrån. Risken för ökad inflation framöver ligger bl.a. i att den totala efterfrågan inom EU kan återhämta sig snabbare än väntat och därigenom sluta produktionsgapen, i att löneökningarna påskyndas, i att USDollarapprecierar ytterligare och, i ljuset av den senaste OPEC-överenskommelsen, i att den senaste nedgången i oljepriserna vänds i uppgång.

Osäkerheterna om dessa utsikter ligger framför allt i den yttre omgivningen. Världens produktion och handel väntas växa långsammare 1998 och 1999 än 1997. Detta beror på en brant nedgång i tillväxten i reala BNP i delar av Asien, en måttlig avsakning i den amerikanska tillväxten och en försämring i det ekonomiska och finansiella läget i Japan. Hur svag den externa omgivningen blir till följd av oron i Asien beror på vilken omfattning och tidsfördelning anpassningen av den makroekonomiska politiken får i de berörda länderna. Vidare beror det på i vilken utsträckning finansiella reformer genomförs. Ytterligare spridningseffekter kan ännu inte utslutas. Den kontraktiva effekten av den asiatiska krisen på tillväxten i EU kan delvis uppvägas av två faktorer. Den första är nedgången i de långa räntorna i både EU och Förenta staterna. Nedgången har bl.a. samband med investerarnas omvärdering av riskerna med de framväxande marknaderna. Den andra är den markanta nedgången i råvarupriserna som kan bidra till ytterligare ökning av realinkomsterna.

3.2 Penningpolitiken under återstoden av etapp två

För de 11 länder som väljs ut att delta i euroområdet är det huvudsakliga målet för penningpolitiken under de månader som återstår av etapp två att säkerställa att den nuvarande miljön med i stort sett stabila priser upprätthålls inom euroområdet i dess helhet. På så sätt ges ECBS ett gynnsamt utgångsläge.

Som redovisas i avsnitt 2 har de flesta länder som valts ut att delta i euroområdet redan korta räntor som ligger nära varandra på låg nivå. Förhållandena under första delen av 1998 har gjort det möjligt att i grunden konsolidera detta gemensamma läge, och de övriga medlemsländerna har kunnat upprätthålla en nedåtgående trend i sina viktigaste räntor. Detta tyder på att en gemensam penningpolitik de facto tenderar att växa fram i de utvalda länderna i euro-

området, mot en bakgrund av i stort sett stabila priser och växelkurser. Senast i slutet av 1998 kommer dessa länders penningmarknadsräntor att ha konvergerat till en gemensam nivå som är förenlig med målet att upprätthålla prisstabilitet i euro-området.

Denna övergripande konvergens i de korta räntorna är förenlig med att växelkurserna på tröskeln till etapp tre mellan de länder som valts ut att delta i euro-området kommer att sammanfalla med de förhandsannonserade bilaterala växelkurser som kommer att användas för att bestämma de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro (se bilagan). Dessa förhandsannonserade växelkurser är förenliga med ekonomiska grundförutsättningar och hållbar konvergens.

Den institutionella bakgrunden för ovanstående utveckling har naturligtvis förändrats (se kapitel II). Med rådets bekräftelse den 2-3 maj 1998 av vilka medlemsländer som skall delta i den gemensamma valutan har den sista fasen i övergången till etapp tre inletts vilket innebär inrättandet av ESCB och ECB och att EMI upphör att existera. Under återstoden av etapp två kommer ECB:s råd och direktion att avsluta förberedelserna för att kunna bedriva den gemensamma penningpolitiken i euro-området fr.o.m. den 1 januari 1999 (se kapitel 2). I mellantiden kommer de deltagande nationella centralbankerna att behålla sina nationella penningpolitiska befogenheter. De institutionella förändringarna som följer av att ESCB och ECB upprättas ger en passande ram för ett nära samarbete med sikte på att samordna den nationella penningpolitiken och uppfylla det primära målet att upprätthålla prisstabilitet inom euro-området. I överensstämmelse med artikel 44 i ECBS-stadgan skall ECB vidare överta de uppgifter från EMI som fortfarande behöver utföras i etapp tre av EMU på grund av att det finns medlemmar med undantag. ECB:s allmänna råd skall svara för förbindelserna med de nationella centralbankerna i medlemsländerna utanför euro-området.

Box 2

Utmärkande drag för euro-området

Den 2-3 maj 1998 beslöt rådet vid ett möte mellan stats- eller regeringscheferna - på grundval av en rekommendation från Ekofinrådet och efter Europaparlamentets yttrande - enhälligt att elva medlemsländer, nämligen Belgien, Tyskland, Spanien, Frankrike, Irland, Italien, Luxemburg, Nederländerna, Österrike, Portugal och Finland, uppfyller de nödvändiga villkoren för att införa den gemensamma valutan den 1 januari 1999. Dessa länder kommer därför att delta i den tredje etappen av den ekonomiska och monetära unionen.

Tabellen nedan visar ett antal indikatorer som belyser några viktiga kännetecken för euro-området. Som utgångspunkt görs en jämförelse mellan euro-området, EU-15, Förenta staterna och Japan år 1997 (eller det senaste året med tillgängliga uppgifter), vilket därmed i stort sett anger euro-områdets startläge. Tabellens siffror är emellertid preliminära och har hämtats från olika källor; mera bearbetade datasammanställningar kommer under loppet av 1998 eller senare när ny statistik framkommer. Sammantagna belyser uppgifterna en betydande förändring jämfört med den situation som tidigare gällt för enskilda EU-länder. Införandet av euron kommer att skapa ett område som kommer att vara mycket likt Förenta staterna ifråga om den inhemska ekonomins storlek och ekonomins grad av öppenhet.

När det gäller befolkningen är euro-området, med ca 290 miljoner invånare, något större än Förenta staterna och mer än dubbelt så stort som Japan. I ett globalt sammanhang är området en "stor inhemska ekonomi" med en andel av världens BNP på närmare 20%. Det har därmed en betydande köpkraft som endast Förenta staterna kan mäta sig med. Exporten inom euroområdet svarar för nästan 17% av den totala världsexporten. Även om man räknar bort denna inbördes handel svarar euro-området för ungefär 20% av världsexporten, och det har sålunda en större andel av världsexporten än både Förenta staterna och Japan. Produktionsmönstren liknar i stort sett dem i Förenta staterna och Japan. Tjänstesektorn är emellertid mindre än Förenta staternas men större än Japans, vars ekonomi fortfarande utmärks av en förhållandevis dominerande tillverkningsindustri. Siffrorna för den offentliga sektorns inkomster och utgifter visar att euro-området, med utgifter i förhållande till BNP på nära 50%, har en större offentlig sektor än både Förenta staterna och Japan. Exportens och importens andelar av euro-områdets totala BNP ligger båda något över 10% (rensat från inbördes handel mellan länderna), vilket tyder på att euro-området ifråga om öppenhet är jämförbart med Förenta staterna och Japan. Detta skiljer sig från det normala läget för enskilda EU-länder som "små eller mellanstora ekonomier" med en genomsnittlig export- eller importandel av BNP på ca 25% (även om det finns stora variationer mellan enskilda länder inom euro-området). Siffrorna för mängden räntebärande värdepapper, värdet på aktiebörserna och bankernas tillgångar visar att den sammanlagda betydelsen av euro-områdets finansiella marknader är betydande, även om de enskilda beståndsdelarnas relativa betydelse skiljer sig åt. Jämfört med Förenta staterna och Japan är marknaderna för aktier och räntebärande värdepapper mindre medan bankverksamhetens relativa betydelse är mycket större.

Vad gäller den senaste utvecklingen av några makroekonomiska variabler var den reala BNP-tillväxten för euro-området i dess helhet 2,5% 1997. Tillväxten i BNP 1997 skilde sig markant från motsvarande i Förenta staterna och Japan till följd av skillnader i konjunkturfasa. Inflationen i euro-området var, mätt med det harmoniserade indexet 1,6%, ungefär som i Japan men lägre än i Förenta staterna. Arbetslösheten låg väsentligt högre än i både Förenta staterna och Japan. De korta och långa nominella räntorna var fjärde kvartalet 1997 lägre än i Förenta staterna. Den offentliga sektorns skuld och underskott var i genomsnitt för länderna i euro-området 75,2% resp. 2,5% av BNP (med betydande skillnader mellan medlemsländerna). Dessa genomsnitt låg högre än i Förenta staterna men lägre än i Japan (där skuldkvoten är nästan 100%). Slutligen visade bytesbalansen för EU i dess helhet överskott. Detta överskott var lägre än i Japan medan Förenta staterna hade underskott i sin bytesbalans.

Viktiga utmärkande drag för euroområdet, 1997

| | | Euro området | EU-15 | USA | Japan |
|---|-----------------------|---------------------|--------------|------------|--------------|
| Yta ^(a) | 1.000 km ² | 2.365,0 | 3.234,2 | 9.372,6 | 377,8 |
| Folkmängd | miljoner | 290,4 | 374,1 | 267,9 | 126,0 |
| BNP (i procent av totala produktionen i världen) ^(b) | % | 19,4 | 24,6 | 19,6 | 7,7 |
| Nominell BNP | Miljarder ECU | 5.548,1 | 7.132,3 | 6.896,5 | 3.708,4 |
| Produktionssektorer ^(c) | | | | | |
| Jordbruk, fiske, skog, | % av BNP | 2,4 | 2,4 | 1,7 | 2,1 |
| industri (incl. byggnad), | % av BNP | 30,9 | 30,0 | 26,0 | 39,2 |
| Tjänster | % av BNP | 66,7 | 67,6 | 72,3 | 58,7 |
| Offentlig sektor | | | | | |
| Totala löpande intäkter | % av BNP | 47,0 | 46,3 | 36,7 | 32,6 |
| Totala utgifter | % av BNP | 49,6 | 48,7 | 37,0 | 36,0 |
| Varuexport ^(d) | % av BNP | 12,3 | 9,2 | 8,1 | 8,8 |
| Varuimport ^(d) | % av BNP | 11,0 | 8,6 | 10,6 | 6,9 |
| Export (i % av totala exporten i världen) ^(e) | % | 19,5 | . | 14,8 | 9,7 |
| Räntebärande värdepapper ^(f) | Miljarder ECU | 5.347,1 | 6.632,5 | 8.450,4 | 4.071,9 |
| | % av BNP | 102,7 | 102,8 | 157,2 | 103,7 |
| Börsvärdet ^(g) | Miljarder ECU | 1.620,7 | 2.889,4 | 5.244,0 | 2.804,4 |
| | % av BNP | 31,1 | 44,8 | 97,6 | 71,4 |
| Banktillgångar ^(h) | Miljarder ECU | 10.082,5 | 12.479,7 | 4.211,0 | 6.217,3 |
| | % av BNP | 202,8 | 201,2 | 74,6 | 157,4 |
| Real BNP-tillväxt | % | 2,5 | 2,7 | 3,8 | 1,0 |
| KPI inflation ⁽ⁱ⁾ | % | 1,6 | 1,7 | 2,3 | 1,7 |
| Arbetslöshet (i % av arbetskraften) | % | 11,6 | 10,6 | 4,9 | 3,4 |
| Kort ränta ^(j) | % | 4,4 | 5,1 | 5,6 | 0,7 |
| Lång ränta ^(j) | % | 5,7 | 5,9 | 5,9 | 1,7 |
| Offentlig sektor | | | | | |
| Överskott (+) eller underskott (-) | % av BNP | -2,5 | -2,4 | -0,3 | -3,4 |
| Bruttoskuld ^(k) | % av BNP | 75,2 | 72,1 | 63,1 | 99,7 |
| Bytesbalans | % av BNP | 1,7 | 1,2 | -1,9 | 2,2 |

Källa: Kommissionen (vårprognos 1998), om inget annat anges.

(a) Källa: EUROSTAT.

(b) 1996; i löpande priser och köpkraftsparitet.

(c) 1993; i löpande priser. Källa: OECD, Historisk statistik, 1960-1995.

(d) 1996. Källa: EUROSTAT. Uppgifter för euroområdet exkluderar handel inom euroområdet; uppgifter för EU-15 exkluderar handel inom EU-15.

(e) 1996; exkluderar export inom euroområdet.

(f) 1995. Källa: IMF, International Capital Markets, November 1997 samt EMI beräkningar.

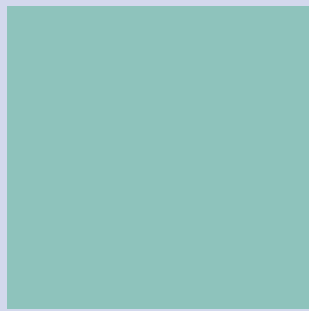
(g) 1995. Källa: IMF, International Capital Markets, November 1997, EMI beräkningar.

(h) 1994. Källa: IMF, International Capital Markets, November 1997, EMI beräkningar.

(i) Euroområdet och EU-15: årsgenomsnitt, HIKP inflation.

(j) 1997 Kv4. Källa: Nationella data, EMI beräkningar.

(k) Årsslutsdata. Källa för USA och Japan: IMF, World Economic Outlook, April 1998.



Kapitel II

Förberedelser för etapp tre

I Penningpolitik

1.1 Penningpolitisk strategi

I februari 1997 offentliggjorde EMI en rapport om "den gemensamma penningpolitiken i etapp tre - element i ECBS:s penningpolitiska strategi. Efter att ha gått igenom ett antal alternativa strategier identifierade rapporten ett intermediärt penningmängdsmål och ett direkt inflationsmål som grund för en möjlig strategi för etapp tre. Samtidigt som det sades att det varken vore nödvändigt eller av värde att vid denna tidpunkt välja ut en specifik strategi, räknade rapporten upp ett antal viktiga beståndsdelar som borde betraktas som omistliga delar i varje strategi. Där ingick en tydlig definition av det slutgiltiga målet, prisstabilitet, och av de specifika mål mot vilka ECBS resultat kunde bedömas, en informationspolicy för hur strategin skall förklaras för allmänheten och tillgång till ett brett spektrum av indikatorer till stöd vid bedömningen av riskerna för prisstabiliteten i framtiden. Vidare ingick en framträdande roll för penningmängdsaggregat, förutsatt att efterfrågan på pengar i euro-området är tillräckligt stabil på sikt, samt verktyg för att kunna göra prognoser för inflationen och andra ekonomiska variabler i euro-området. Dessutom noterades i rapporten att det för penningpolitiken i etapp tre även skulle krävas heltäckande statistik och analyskapacitet, inbegripet ekonometriska modeller, till stöd vid utformningen av politiken.

Efter offentliggörandet av denna rapport har EMI:s arbete när det gäller strategin inriktats på att förbereda den infrastruktur som behövs för att stödja beslutsfattandet om penningpolitiken, oavsett vilken strategi som väljs. Förberedelser inleddes för att utforma penningmängdsmått för etapp tre, för att klarlägga de organisatoriska och metodologiska aspekterna på ECBS prognosförfaranden och för att utveckla indikatorer på finanspolitikens styrka på

eurovid nivå. EMI-sekretariatet utförde också arbete på ett antal ämnesområden såsom mätning av inflation och inflationsförväntningar, finansiella variabelers förmåga att tjäna som ledande indikatorer samt studier av penning- och kreditefterfrågan i EU.

I fråga om det ekonometriska modellbygget sattes ett större projekt igång. Detta gällde utvecklingen av ECBS makroekonomiska flerlandsmodell och inbegrep samarbete mellan EMI och de nationella centralbankerna. Under årets lopp träffades överenskommelse om modellens specifikationer. Vidare byggdes den stödjande databasen upp och arbete inleddes med att estimeras modellen, vilken planeras bli tillgänglig som ett operativt verktyg under andra halvåret 1998. Dessutom utförde EMI:s sekretariat arbete med att utveckla den eurovida makroekonomiska modell som utformats för att täcka de breda dragen i penningpolitikens transmissionsmekanism, genomsnittligt sett, i euroområdet. Denna eurovida modell har redan använts för prognos och simuleringsändamål vid samordningstillfällen under etapp två. Dessutom har ett antal statistiska verktyg utvecklats och förfinats av EMI:s sekretariat för prognosändamål.

1.2 Genomförande av den gemensamma penningpolitiken

Instrument och förfaranden

Förberedelsefasen när det gäller de instrument och förfaranden som krävs för att genomföra den gemensamma penningpolitiken i etapp tre slutfördes i slutet av 1996, och mynnade ut i offentliggörandet i januari 1997 av en EMI-rapport med rubriken "Den gemensamma penningpolitiken i etapp tre - specificering

av styrsystemet" ("Ramrapporten"). Första halvåret 1997 ägnades åt att definiera de tekniska specifikationerna för ECBS styrsystem. Detta arbete ledde till publicering av en EMI-rapport i september 1997 med rubriken, allmän dokumentation om ECBS penningpolitiska instrument och förfaranden. Under andra halvåret fortskred arbetet med den detaljerade specifikationen av alla instrument och procedurer, inklusive förberedelserna av den relevanta rättsliga och tekniska infrastrukturen. Dessutom påbörjades det praktiska förberedelsearbetet så att ECB kan genomföra ECBS kommande penningpolitik. Detta arbete fortsatte i början av 1998. Andra halvåret 1998 kommer att ägnas åt en grundlig test av de procedurer och system som skall användas i etapp tre.

EMI:s råd har identifierat en uppsättning penningpolitiska instrument som kommer att finnas till ECBS förfogande. Rådet förutsätter att ECBS huvudsakligen kommer att använda öppna marknadsoperationer, men möjligheten att utnyttja två stående faciliteter kommer också att erbjudas. Dessutom förbereds en infrastruktur för att göra det möjligt för ECBS att införa ett kassakravsystem om ECB:s råd fattar beslut om detta.

De öppna marknadsoperationerna kommer normalt att grundas på anbudsförfaranden. Endast direkta köp och försäljningar av värdepapper i marknaden och andra typer av transaktioner som används i finjusterande syfte av ECBS kan under särskilda omständigheter utföras genom bilaterala förfaranden. Procedurer, tidsramar och frekvenser för ECBS anbud har utformats med sikte på att i största möjliga mån tillgodose penningmarknadsdeltagarnas behov. För flertalet operationer på öppna marknaden, nämligen de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och de långfristiga refinansieringstransaktionerna och möjligen också vid emittering av certifikat, kommer ECBS att använda s.k. standardiserade anbudsförfarande. Dessa

anbud kommer att verkställas inom 24 timmar efter det att de tillkännagivits. Tidsramen för standardiserade anbudsförfaranden förutsätter att ECBS tillkännager resultaten av ett anbud inom ungefär två timmar efter det att tidsfristen för de finansiella institutionernas möjlighet att inge bud gått ut. Vid finjusterande operationer kommer antingen bilaterala operationer eller s.k. snabba anbud att utnyttjas. De s.k. snabba anbuden kommer att slutföras inom ca en timme från det att anbudet tillkännagivits.

Trots det faktum att det finns skillnader mellan medlemsländerna i vilka dagar som är bankfria skiljer sig kommer ett schema för ECBS reguljära anbudsförfaranden att fastställas, vilket försäkrar samtliga motparter inom euroområdet att vid alla tidpunkter ha möjlighet att delta i de huvudsakliga och långfristiga refinansieringstransaktioner som ECBS genomför.

Avvecklingen av sådana operationer på öppna marknaden som grundas på standardiserade anbudsförfarande sker normalt första bankdagen efter handelsdagen. Däremot kommer de finjusterande operationerna på öppna marknaden normalt att avvecklas på handelsdagen, för att därigenom säkra att dessa transaktioner får en omedelbar verkan på likviditeten. För direkta köp och försäljning av värdepapper på marknaden och för valuta-swappar kommer ECBS att tillämpa avvecklingsdagar i linje med marknadens praxis. Även om ECBS kommer att sträva efter att avveckla transaktioner som har att göra med dess operationer på öppna marknaden samtidigt i alla medlemsländer, kan det inte uteslutas att den exakta tidpunkten för avvecklingen av de öppna marknadsoperationerna under dagens lopp, skiljer sig inom euro-området i starten av etapp tre på grund av vissa operativa restriktioner på de nationella avvecklingssystemen för värdepapper.

När det gäller ECBS två stående faciliteter kommer användningen av dem till stor del att påverkas av ECBS förfaranden vid dagens slut, vilket blir av särskild betydelse för penningmarknadernas funktion. Den normala stängningstiden för TARGET blir kl. 18 ECB-tid. Då kommer alla skuldpositioner hos motparterna att automatiskt behandlas som en begäran om tillträde till utlåningsfaciliteten. De nationella centralbankerna kommer att starta sina procedurer vid dagens slut kl. 18.30 ECB-tid. Detta blir också stopptiden för begäran om tillträde till ECBS inlåningsfacilitet. Proceduren vid dagens slut har utformats med sikte på att ge motparterna största möjliga flexibilitet samtidigt som behovet att utföra ECBS penningpolitiska funktioner beaktas.

EMI håller för närvarande på med att genomföra de förberedelser som krävs för att ECBS skall kunna använda kassakrav från starten av etapp tre. Ett förslag till rådsförordning om kassakrav offentliggjordes som en bilaga till EMI:s "ramrapport". Under 1997 diskuterade EMI detta utkast till förordning i samband med en informell diskussion med monetära kommittén. Till följd härav kommer en ändrad text att läggas fram för EU-rådet av ECB kort efter att denna upprättats, i överensstämmelse med artikel 106.6 i fördraget. Kassakravsystemet skall kunna innefatta en utjämningsmekanism som gör det möjligt för motparterna att jämna ut tillfälliga likviditetschocker under uppfyllandeperioden, som förutses omfatta en månad. Vad beträffar kassakravsbasen har EMI föreslagit att kassakrav skall kunna läggas på skuldposter på de institutioners balansräkning som är föremål för kassakrav. Skulder utanför balansräkningen kan också komma att inkluderas i kassakravsbasen. De relevanta skuldposterna rapporteras för statistiska ändamål i slutet av kalendermånaden före starten på uppfyllandemånaden. Detta innebär inte att alla poster på balansräkningen kommer att omfattas av ett positivt kassakrav utan bara

att de blir de relevanta och potentiella skuldposterna om ECB-rådet bestämmer sig för ett kassakravssystem.

Godtagbara motparter och tillgångar

Gemensamma kriterier på godtagbarhet har utformats för motparter och för de tillgångar som kan användas i transaktioner med ECBS.

I fråga om motparter gäller att om kassakrav tillämpas så blir alla institutioner som omfattas av kassakrav berättigade att få delta i öppna marknadsoperationer och tillgång till de två stående faciliteterna. Om inga kassakrav tillämpas kan det förväntas att motparts-kretsen i stort sett kommer att motsvaras av kreditinstituten. Bara för finjusterande transaktioner kommer ECBS av effektivitetsskäl att handla med en mer begränsad krets av motparter. ECBS motparter måste uppfylla vissa försiktighetskrav och krav på operativ förmåga. Särskilt gäller att motparterna måste vara finansiellt sunda, stå under tillsyn och vara i stånd att medverka i de berörda ECBS-transaktionerna under de tekniska villkor som uppställs av ECBS.

De godtagbara tillgångarna kommer att indelas i grupp ett-värdepapper och grupp två-värdepapper. Grupp ett kommer att bestå av skuldinstrument som är avsedda för handel och uppfyller enhetliga kriterier på godtagbarhet som omfattar hela euro-området. Grupp två kommer att bestå av tillgångar härutöver, avsedda för handel eller ej, som är av särskild betydelse för nationella finansiella marknader och banksystem och för vilka godtagbarhetskriterier fastställs av de nationella centralbankerna, med förbehåll för de minimikrav på godtagbarhet som ECB fastställer. Alla godtagbara tillgångar kommer att bli föremål för särskilda åtgärder för riskkontroll. Dessa riskkontrollåtgärder utformades under loppet av 1997 varvid hänsyn togs till marknadspraxis och

reaktionerna på EMI:s ursprungliga förslag. För instrumenten i grupp ett kommer riskkontrollåtgärderna att bestå av initialmarginaler, specifika "haircuts" som differentieras utifrån skuldinstrumentets återstående löptid och kupongstruktur (vilket innebär att värdet på den underliggande tillgången beräknas som tillgångens marknadsvärde minus en viss procentandel (haircut) och "margin calls". De sistnämnda syftar till att säkerställa att den underliggande tillgångens värde över tiden motsvarar volymen av den tillförda likviditeten - plus värdet av initialmarginalen. Riskkontrollåtgärderna för grupp två-värdepapper som komplement till initialmarginalerna kommer att föreslås av de nationella centralbanker som har inkluderat sådana tillgångar på sina listor, och dessa åtgärder måste godkännas av ECB. ECBS kommer att sträva efter att säkra en enhetlig tillämpning av riskkontrollåtgärderna för grupp två-värdepapper över hela euro-området.

Förberedelser för införandet av penningpolitiska instrument

Eftersom penningpolitiken kommer att genomföras decentraliserat, där ECB endast utför bilaterala finjusterande transaktioner under exceptionella förhållanden, har de huvudsakliga förberedelserna för eurons införande gjorts av de nationella centralbankerna. Förberedelserna består av att anpassa hela nuvarande uppsättning av penningpolitiska instrument och förfaranden. EMI har ansvaret för granskningen av hur detta arbete genomförs och för samordningen av projekten och utvecklingen.

I synnerhet övervakar EMI hur varje nationell centralbank utarbetar sin egen

uppsättning av rättsliga krav som skall användas i dess relationer med de penningpolitiska motparterna. Denna dokumentation tas fram på grundval av en gemensam uppsättning rättsliga krav som skall bidra till att se till att likvärdiga spelregler gäller över hela euro-området.

En ECBS-intern IT-infrastruktur håller på att utarbetas för verkställandet av både anbudstransaktioner och bilaterala transaktioner. Genomförandet i alla led av anbudstransaktionerna kommer att kräva flera steg i viss ordning som innefattar kommunikation inom ECBS, medan genomförandet av bilaterala transaktioner kommer att innebära ett IT-system som knyter ihop ECB och de nationella centralbankerna i realtid.

För att göra upp förteckningar på de godtagbara tillgångar som föreslås av de nationella centralbankerna och på godtagbara motparter för ECBS penningpolitiska transaktioner, håller EMI på att upprätta ett system som kommer att sammanställa all relevant information, beräkna parametrarna för riskkontrollåtgärderna och möjliggöra regelbundet informationsutbyte inom ECBS. Dessutom kommer såväl förteckningarna över individuella godtagbara tillgångar, med möjliga undantag för vissa kategorier av tillgångar som ej är avsedda för handel, som över institut som är ålagda kassakrav, att göras tillgängliga för allmänheten.

Ett annat projekt som är avgörande för den gemensamma penningpolitiken är upprättandet av ett effektivt system för likviditetsstyrning. Detta kommer att kräva ett dagligt flöde av information mellan de nationella centralbankerna och ECB, både när det gäller likviditetsprognoser och för att genomföra decentraliserade penningpolitiska transaktioner.

2 Valutapolitik

2.1 ERM II

Med sikte på det framtida valutapolitiska samarbetet mellan de medlemsländer som deltar i euroområdet och övriga EU-länder utfördes under 1997 arbete både på ekofinrådets nivå och av EMI, i överensstämmelse med de allmänna riktlinjer som utvecklats i en rapport som EMI lade fram i denna fråga inför Europeiska rådets möte i Dublin i december 1996. Europeiska rådet godkände vid sitt möte i Amsterdam i juni 1997 en resolution om den nya växelkursmekanism som skall införas i etapp tre av EMU. Parallellt med detta har EMI färdigställt utkastet till överenskommelse mellan ECB och de centralbankerna som inte kommer att delta i euroområdet, i vilket de operativa procedurerna för ERM II fastställs. Utkastet kommer att lämnas över till ECB för godkännande efter det att ECB upprättats under försommaren 1998. I mellantiden har EMI fortsatt arbetet med att utveckla den tekniska infrastrukturen för att systemet skall kunna bli funktionsdugligt fr.o.m. den 1 januari 1999.

2.2 Valutainterventioner och förvaltningen av ECB:s valutareservtillgångar

Under 1997 fokuserades arbetet med att förbereda för ECB:s potentiella valutainterventioner på aspekter som rör den operativa infrastrukturen och det informationssystem som erfordras. Den infrastruktur som håller på att utformas kommer att göra det möjligt för ECBS att genomföra interventioner både inom och utanför ERM II.

Vad beträffar ECB:s valutareservförvaltning är det informationssystem som ECB behöver för sitt strategiska beslutsfattande för närvarande under utveckling, inbegripet fastställande av de övergripande operativa

målen i fråga om valutarisk, ränterisk, kreditrisk och likviditetsrisk. Denna tekniska infrastruktur kommer att användas för att förmedla ECB:s beslut till nationella centralbanken, som därefter kan få - om ett sådant beslut fattas av ECB:s råd - ansvaret att utföra transaktionerna i portföljförvaltningen i överensstämmelse med dessa anvisningar.

I överensstämmelse med artikel 30.1 i ECBS-stadgan kommer de nationella centralbankerna i början av etapp tre överföra valutareservtillgångar till ett belopp motsvarande 50 miljarder till ECB. Arbetet har redan gjorts i syfte att underlätta beslut om det belopp som faktiskt skall överföras och på vilket sätt den första överföringen skall göras. Likaså har arbetet inletts med att utveckla kompletterande gemenskapslagstiftning som i överensstämmelse med artikel 30.4 i ECBS-stadgan skall sätta ECB i stånd att begära att de nationella centralbankerna skjuter till ytterligare valutareservtillgångar utöver den gräns på 50 miljarder euro som anges i artikel 30.1.

2.3 Riktlinjer för NCBs och medlemsstaternas transaktioner med egna valutareservtillgångar

Även om valutareservtillgångar utöver dem som överförs till ECB i början av etapp tre innehas och förvaltas av de nationella centralbankerna, kommer ECB att övervaka de nationella centralbankernas transaktioner i dessa tillgångar för att säkra deras förenlighet med den gemensamma penning- och valutapolitiken för euro-området. En liknande ordning för övervakning kommer att införas för transaktioner som utförs av medlemsstaterna i euroområdet och som inbegriper användning av deras rörelsemedel i utländsk valuta. I detta syfte har ett förfarande utarbetats som omfattar inte endast central statsförvaltning, utan även alla offentliga myndigheter inom euro-

området. I överensstämmelse med artikel 31 i ECBS-stadgan kommer sålunda valutatransaktioner som utförs av de nationella centralbankerna med deras återstående valutareservtillgångar, över ett tak som kommer att anges av ECB, att kräva godkännande på förhand av ECB. På samma sätt kommer transaktioner som medlemsstaterna gör och förändringar i sammansättningen av deras rörelsemedel i utländsk valuta att bli föremål för ett förfarande med anmälan på förhand om beloppet i fråga överskrider ett tak som ECB skall ange. Genom detta förfarande kan ECB, om detta bedöms som nödvändigt, bestämma hur transaktionerna skall utföras. Dessutom har krav på rapportering ex post utformats för såväl euro-områdets centralbanker som för medlemsstaterna. EMI har färdigställt utkast till två förslag som kommer att underställas ECB för godkännande. Det ena omfattar de nationella centralbankernas transaktioner och den andra täcker transaktioner som görs av medlemstaterna. Dessutom har det utarbetats ett arrangemang som skall upprättas mellan kommissionen och ECB och som kommer att göra det möjligt att genom notifierings- och rapporteringsförfaranden hålla ECB informerad om kommissionens valutatransaktioner.

2.4 Eurons referenskurser

EMI utförde under 1997 arbete som syftade till att förbereda procedurer för att beräkna och offentliggöra referenskurser för euron. I mars 1997 hölls ett möte i Frankfurt om frågor i samband med övergången till EMU mellan EMI, de nationella centralbankerna och sådana sammanslutningar av banker och finansiella institutioner som omfattar hela EU. I detta sammanhang klargjorde EMI sina uppfattningar i ett antal frågor. För det första uttryckte det preferens för den "säkra" noteringsmetoden (dvs. 1 euro = x belopp i utländsk valuta) vid angivandet av växelkurser för euron. För det andra noterade EMI att det

inte skulle behövas något officiellt förfarande för kursbestämning ("fixing") på euronivå som omfattar ECB och de nationella centralbankerna. För det tredje framhölls att ECBS behövde beräkna och offentliggöra dagliga referenskurser för euron. Ytterligare arbete i dessa frågor pågår i syfte att fastställa vilken metod som skall användas för att bestämma referenskurserna för euron och för att klargöra andra procedurfrågor i samband med spridningen av information om dessa kurser.

2.5 Förannonsering av bilaterala kurser att användas vid bestämningen av de oåterkalleliga omräkningskurserna för euron

Vid sitt möte i Luxemburg i december 1997 fastslog Europeiska rådet sin slutsats att "besked om de bilaterala växelkurser som skall användas för att bestämma omräkningskurserna för euron kommer att lämnas den 3 maj 1998 för de medlemsländer som deltar i euron från starten". Fördraget kräver att det formella antagandet av de oåterkalleliga omräkningskurserna för euron sker den 1 januari 1999 på förslag av kommissionen och efter samråd med ECB. Dessutom innebär det faktum att några av ecuns komponentvalutor - den danska kronen, grekiska drakman och det brittiska pundet - inte deltar i euro-området från starten, att det inte är möjligt att annonsera de oåterkalleliga omräkningskurserna gentemot euron för de deltagande valutorna. Det var emellertid möjligt att förannonsera de bilaterala kurserna för de valutor som deltar i euro-området och som kommer att användas den 31 december 1998 för att fastställa de oåterkalleliga omräkningskurserna gentemot euron.

Den gemensamma kommuniké⁶ som den 2 maj 1998 utfärdades av ministramna och

⁶ Den officiella dokumentationen återges i en bilaga till denna årsrapport.

centralbankscheferna i de medlemsländer som deltar i euro-området, av kommissionen och av EMI i sin egenskap av föregångare till ECB, klargör att dessa kurser utgörs av de bilaterala centralkurserna inom ERM för valutorna i de medlemsländer som deltar i euro-området. Den metod som kommer att användas den 31 december 1998 för att fastställa de oåterkalleliga omräkningskurserna för euron blir det dagliga konvertationsförfarandet, som kommer att äga rum klockan 11.30 samma dag. Inom ramen för en telekonferens ger enligt detta förfarande medlemsländernas nationella centralbanker varandra besked om sin respektive valutas växelkurs gentemot USA-dollarn, så snart dessa förvissat sig om att de bilaterala kurser som erhålls via

respektive dollarkurs stämmer överens med de förannonserade bilaterala centralkurserna inom ERM. Euro-områdets nationella centralbanker är redo att säkra denna överensstämmelse, om nödvändigt, genom att använda lämpliga marknadstekniker. Nästa steg innefattar att den slutliga officiella växelkursen fastställs för euron gentemot EU-valutorna genom att USD/ECU-kursen multipliceras (eller divideras, beroende på noteringsmetoden) med respektive USA-dollarkurs. Eurons officiella växelkurs gentemot valutorna i euroområdets medlemsländer kommer att antas av rådet som de oåterkalleliga omräkningskurserna gentemot euron med verkan från den 1 januari 1999.

3 Statistik

3.1 Genomförande av statistikkraven för etapp tre

Fördraget anger att EMI skall göra de statistiska förberedelser som är nödvändiga för att ECBS skall kunna fullgöra sina funktioner i etapp tre.

En rapport som sammanfattar statistikkraven, det s.k. Implementation Package (IP), offentliggjordes i juli 1996 och kort tid efteråt började de nationella centralbankerna diskutera införandet av de nya kraven med de nationella bankföreningarna och andra berörda parter. Kraven sammanfattades i EMI:s årsrapport 1996 och upprepas inte här utom när det behövs för att ge en bakgrund till den följande utvecklingen.

En stor del av 1997 användes till att genomföra statistikkraven och till att vid behov klara ut detaljfrågor. EMI offentliggjorde preliminära förteckningar över de institut som bildar sektorn monetära finansinstitut (MFI), i tillägg till dokument som beskriver medlemslänternas statistik över finansmarknad och betalningsbalans. EMI engagerade sig i informella diskussioner angående de rättsliga aspekterna på statistiken för etapp tre och utformade specifikationer för en betydande del av den nödvändiga IT-infrastrukturen.

Finansmarknadsstatistik

EMI:s rapport med rubriken "Metoder i den europeiska finansmarknadsstatistiken" (april 1997) beskriver statistiksystemen i medlemsländerna inom finansmarknadsstatistikområdet i slutet av 1996. Det krävs ändringar i alla medlemsländer för att de krav som anges i IP skall kunna uppfyllas. Två uppföljningar inom EU under 1997 noterade de framsteg som gjorts med att genomföra förändringarna. I allmänhet genomfördes

förändringarna utan större svårighet. I några medlemsländer fanns det vissa inledande svårigheter när det gällde att införa fördelning efter ursprunglig löptid för somliga poster på bankernas balansräkning. Även den överenskomna tidsfristen på femton bankdagar för överföring av nationella data till ECB rapporterades ha vållat vissa inledande svårigheter.

Monetära finansinstitut definieras i IP. MFI kommer att rapportera in en månatlig balansräkning och mera detaljerade data på kvartalsbasis, medan mindre institut undantas från vissa av rapporteringskraven. En preliminär förteckning över sådana MFI-institut offentliggjordes i september 1997. Den omfattade främst kreditinstitut som de definieras i EG-rätten, dessutom ingår vissa andra finansinstitut som svarar mot MFI-definitionen. Dock ingår inte penningmarknadsfonder på detta stadium. Ett tillägg till den preliminära förteckningen, med penningmarknadsfonder, offentliggjordes i december 1997.

Efter ytterligare tester och översyner offentliggjordes en definitiv förteckning över MFI i april 1998. Den omfattar ca 11 000 institut och utgör en så homogen population som möjligt för statistiska behov. Förteckningen kommer att göra det lättare att sammanställa en heltäckande och sammanhängande balansräkning för den penningmängdsgenererande sektorn i det gemensamma valutaområdet och stödja andra viktiga statistiska tillämpningar såsom ESA 95. Den kommer även att användas i samband med att motparterna i ECBS penningpolitiska transaktioner utses.

I nära samarbete med de nationella centralbankerna har EMI utarbetat anvisningar för sammanställningen av finansmarknadsstatistiken som täcker ett fyrtiotal frågor. EMI har även klargjort de rapporteringskrav som de nationella

centralbankerna måste uppfylla, eftersom de utgör en del av MFI-sektorn och bidrar till finansmarknadsstatistiken. I fråga om räntor och emissioner på värdepappersmarknader kommer befintliga statistikällor att tills vidare användas i stor utsträckning.

IP anger att de första uppgifter som sammanställs i enlighet med den överenskomna principerna skall vara tillgängliga i juni 1998 och varje månad därefter. Historiska data - från september 1997 - som om möjligt beräknas på samma sätt skall föreligga i september 1998. Med hjälp av de nationella centralbankerna håller EMI på att göra uppskattningar för tidigare perioder. Dessa kan för flertalet medlemsländer inte bli exakta eftersom varken balansräkningen eller den geografiska fördelningen av positioner mot utlandet som behövs för att korrekt beräkna totalerna för det blivande gemensamma valutaområdet finns tillgängliga för tidigare perioder på den detaljnivå som krävs.

Betalningsbalansstatistik

Antingen antog EU:s medlemsländer riktlinjerna i 5:e upplagan av IMF:s betalningsbalansmanual under 1997 eller också avsåg de att göra det under 1998. Månadsdata för de viktigaste posterna i betalningsbalansen för det gemensamma valutaområdet kommer så långt det är praktiskt möjligt att anpassas till IMF:s nya manual. De mera detaljerade uppgifter som förutses för en kvartalsvis och årlig betalningsbalans (och för en årlig redovisning av utlandsskulden) kommer vidare att överensstämma med IMF:s standardkomponenter. En stor del av den nödvändiga harmoniseringen av definitionerna kommer att åstadkommas under det fortsatta arbetet.

IP innehåller bara ett mindre antal riktlinjer om behandlingen av derivat i betalningsbalansen och med avseende på utlandsställningen. EMI uppmärksammade båda ämnena ingående under 1997. Kraven

för det gemensamma valutaområdet motsvarar internationell standard som den ändrats genom internationella överenskommelser. Trots detta kommer det att ta viss tid innan det går att åstadkomma enhetlighet och inbördes konsistens inom vissa områden. Särskilt gäller detta behandlingen av derivat, övriga portföljinvesteringar och värderingen av utestående stockar.

Portföljinvesteringar och derivat orsakar redan svårigheter för betalningsbalansen i vissa länder. En annan svårighet som noterats under uppföljningarna gäller rapporteringstidpunkten - bara nio medlemsländer skulle för närvarande kunna klara en sexveckorsfrist för alla viktiga poster som skall rapporteras varje månad. Irland och Storbritannien har för närvarande inte någon fullständig månatlig betalningsbalans, men båda gjorde väsentliga framsteg med att göra uppskattningar för dessa poster under 1997.

Skattningar av betalningsbalansen för 1998 som täcker de viktigaste variablerna för det blivande gemensamma valutaområdet kommer att räknas samman från data som inte särredovisar motparter inom respektive utom euro-området utan tar formen av en sammanställning av nettoställningen i varje kategori av de nationella betalningsbalanserna. Den första rapporten över utlandsskulden för slutet av 1998 kommer också att ställas samman på nettobasis.

Finansräkenskaper

IP förutser ett behov av detaljerad information om finansiella transaktioner och balansräkningar för det gemensamma valutaområdet som ett underlag för den penningpolitiska analysen och forskningen. Det bör vara möjligt att, inom den begreppsmässiga ram som fastställts i ESA 95, sammanställa relativt fullständiga finansräkenskaper för det gemensamma valutaområdet baserat på finansmarknadsstatistik samt betalningsbalans-

och kapitalmarknadsstatistik och då även utnyttja nationella finansräkenskaper så långt som möjligt. Dessa data bör helst sammanställas på kvartalsbasis för att kunna vara till verklig nytta för ECB.

Under 1997 fastställde EMI att det faktiskt skulle vara möjligt att sammanställa kvartalsvisa finansräkenskaper enligt ovan och arbete har satts igång för att utforma dem.

Liksom för betalningsbalansen är finansräkenskaperna ett område för vilket det överenskommit att kommissionen (EUROSTAT) och EMI skall dela ansvaret på europeisk nivå. Synen på hur ansvaret fördelas sammanfattas i avsnitt 3.2 om organisation.

Övrig ekonomisk och finansiell statistik

IP anger att det finns ett behov av statistik över den offentliga sektorns finanser eftersom denna mäter en viktig påverkan på de monetära förhållandena. Behovet avser statistik över priser och kostnader eftersom dessa direkt har att göra med ECBS primära ansvar att upprätthålla prisstabilitet. Det avser även ett brett spektrum med ekonomisk statistik (som knyter an till efterfrågans beståndsdelar, produktion, arbetsmarknad etc.) eftersom den ger bakgrunden till att föra penningpolitik och utföra valutatransaktioner.

All denna statistik faller under kommissionens (EUROSTAT) ansvar. EMI tar del i dess utveckling i sin egenskap av mycket intresserad användare. Mycket ytterligare arbete utfördes 1997 för att harmonisera behandlingen av statistiken över den offentliga sektorns underskott och skuld. Strävan är att göra uppgifterna jämförbara så att de kan användas för att bedöma konvergens i enlighet med artikel 109j i fördraget. I mars 1997 offentliggjorde kommissionen den första harmoniserade statistiken över konsumentpriserna som

täcker EU. Denna statistik, sammanställd för att bilda ett aggregat som täcker euroområdet, kommer sannolikt att utgöra det främsta prismått som ECB kommer att följa.

EU:s medlemsländer har en rättslig förpliktelse att genomföra kraven i ESA 95 fr.o.m. våren 1999. Även om några medlemsländer har undantag fram till 2003 för vissa delar av ESA 95 kommer detta steg att leda till ökad harmonisering av nationalräkenskaperna. Förberedelser pågick under 1997. Dessutom har EMI lämnat ett starkt stöd till ett initiativ från kommissionen att harmonisera frekvensen, tidsintervallerna och täckningsområdet för ett brett spektrum av konjunkturstatistik i den omfattning som bedöms nödvändig. En förordning om snabbstatistik har nyligen antagits av rådet. Det kommer emellertid att ta en viss tid innan detta initiativ blir fullt genomfört eftersom förordningen tillåter dröjsmål med genomförandet på upp till fem år. Under tiden görs arrangemang för att skynda på de nationella uppgifternas tillgänglighet.

3.2 Organisationen av statistikarbetet på europeisk nivå

EMI:s årsrapporter för 1995 och 1996 redovisade den överenskomna ansvarsfördelningen mellan kommissionen (EUROSTAT) och EMI. Denna medför ett delat ansvar för betalningsbalansstatistiken och finansräkenskaperna.

Under 1997 övervägdes ytterligare hur ansvaret bör fördelas på dessa tre områden. När det gäller betalningsbalansen har det föreslagits att kommissionen (EUROSTAT) skulle sammanställa data som rör större delen av bytesbalansen och kapitalbalansen (enligt den nya terminologien) medan det förväntas att ECB kommer att sammanställa statistik som avser posten avkastning på kapital i bytesbalansen. Med hänsyn till kommissionens kunskaper på området och dess användning av data för vissa

policyändamål kommer båda institutionerna att spela en roll vid sammanställning av statistiken över direkta investeringar. Ett gemensamt offentliggörande av uppgifterna förutses. Detta arrangemang gäller kvartals- och årsdata för betalningsbalansen. ECB väntas ensam sköta sammanställningen för viktiga månatliga poster.

För finansräkenskapernas del innebär det rättsliga krav som fastställts i ESA 95 att de skall redovisas årligen. EMI, och framöver ECB, kommer att ta ledningen när det gäller att utveckla kvartalsvisa finansräkenskaper som avser det gemensamma valutaområdet och kommer tillsammans med kommissionen (EUROSTAT) att följa genomförandet av ESA 95 ifråga om finansräkenskaperna.

EMI och det blivande ECB kommer att fortsätta att samarbeta nära med kommissionen om alla statistiska frågor av gemensamt intresse. Respektive ansvarsområden för ECB och kommissionen på europeisk nivå kommer att behöva överenskommas formellt när ECB upprättats.

3.3 Rättsliga aspekter

Ett utkast till rådsförordning om insamling av statistik av ECB offentliggjordes i EMI:s rapport med rubriken "Den gemensamma penningpolitiken i etapp tre - specificering av styrsystemet" i januari 1997.

Under 1997 diskuterade EMI detta utkast till rådsförordning informellt inom en ad hoc-grupp under monetära kommittén. Erfarna statistikkommittéer inom EU lämnade också kommentarer på den. Den ändrade texten kommer att formellt redovisas för EU-rådet av ECB kort efter att denna bildats, i överensstämmelse med artikel 106.6 i fördraget. För att denna EG-förordning skall få praktisk tillämpning kommer ECB att behöva fastställa rättsakter i enlighet med artikel 34 i ECBS-stadgan.

3.4 Informationssystemets struktur

Ett system för elektronisk överföring av data inom ECBS var i allt väsentligt klart sommaren 1997. I slutet av 1997 hade detta till stor del redan genomförts vilket alltså gjorde det möjligt att utföra ett första test av den elektroniska överföringen i januari 1998. Systemet använder ett meddelandeformat, GESMES-CB, som generellt är tillämpligt för utväxling av statistiska data i tidsserieformat. Det kommer sannolikt att antas på bred basis för utväxling av statistik mellan internationella organisationer.

Under 1997 började EMI att utarbeta sina interna system för att kunna ta emot, behandla och lagra de stora mängder av statistiska data som ECB behöver hantera i etapp tre.

4 Betalningssystem

4.1 TARGET-systemet

I september 1997 offentliggjorde EMI "En andra interimrapport om TARGET-projektet (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer)⁷. Rapporten gav ytterligare information om de framsteg som gjorts med de organisatoriska aspekterna och med genomförandet av systemet. Den behandlade främst följande frågor: 1) öppethållandetid; 2) prispolitik; 3) tillförande av likviditet under dagen till NCB utanför euroområdet; 4) ECB:s roll i TARGET och 5) genomförandet av TARGET.

Vad beträffar TARGET:s *öppethållandetid* blir juldagen och nyårsdagen de enda två gemensamma bankfria dagarna förutom lördagar och söndagar. Alla andra dagar kommer TARGET-systemet att vara öppet, även om de nationella centralbankerna är fria att stänga sina inhemska system på nationella helgdagar när lagen eller bankväsendet så kräver. Förutsatt att åtminstone två system för bruttoavveckling i realtid (RTGS) är öppna kommer interlinksystemet mellan dessa två system också att vara öppet. En kalender över TARGET:s öppethållandedagar under 1999 (inklusive en lista på dagar när nationella RTGS är stängda) kommer att offentliggöras i augusti 1998. Det har vidare överenskommit att TARGET normalt kommer att vara i funktion från kl. 07 till kl. 18 ECB-tid, dvs. tiden på den plats där ECB är belägen.

Nivån på den avgift som skall tas ut på gränsöverskridande transaktioner via TARGET kommer att beslutas av ECB-rådet. Avgiften väntas vara i underkant av det tidigare antydda intervallet på 1:50 - 3:00 EUR. Härutöver kan en prisdifferentiering emotses som kommer att grundas på volymen och göra det möjligt för deltagare som använder TARGET

mycket att få ned den genomsnittliga kostnaden väl under 1:50 EUR.

För att följa upp ett beslut som EMI:s råd fattade i december 1996⁸, utarbetas tre mekanismer för att undvika att *kredit över dagen*, om den lämnas av nationella centralbanker inom euro-området till nationella centralbanker utanför detta, övergår till kredit över natten ("spillover").

De tre mekanismerna är följande:

- mekanism 1: hög straffränta för spillover (i kombination med avgiftsfria sanktioner) och en tidig stopptid för kundbetalningar inom både euro-området och i länder utanför detta;⁹
- mekanism 2: limiter (som möjligen sätts till noll) för kredit under dagen från euroområdets NCB till utanförstående NCB;
- mekanism 3: Tidigare stopptid för deltagare i TARGET utanför euro-området (nationella centralbanker och kreditinstitut). I detta fall skulle den tidigare stopptiden inte tillämpas på hanteringen av betalningar som görs av nationella centralbanker utanför euro-området utan snarare på deras användning av kredit under dagen i euro.

⁷ En uppdaterad version av de tekniska bilagor som ursprungligen offentliggjordes i augusti 1996 (specifikationer för interlink, datalexikon och detaljerna i de gemensamma minimikraven ifråga om prestanda för RTGS-systemen inom TARGET) och ytterligare en teknisk bilaga rörande förfarandena vid dagens slut ställdes till intresserade parter förfogande.

⁸ Se EMIs rapport "Den gemensamma penningpolitiken i etapp tre - specificering av styrsystemet" som offentliggjordes i januari 1997.

⁹ Den tidiga stopptiden för kundbetalningar gäller alla tre mekanismerna.

Det slutgiltiga beslutet i dessa frågor kommer att fattas av ECB-rådet.

ECB kommer att vara ansluten till TARGET via sin egen betalningsmekanism (ECB:s betalningsmekanism - EPM), genom vilken den kommer att:

- hålla konton för sina institutionella kunders räkning (exklusive kreditinstitut),
- hantera betalningar för sig själv och sina kunder,
- erbjuda avvecklingstjänster åt nettoavvecklingssystem för gränsöverskridande stora betalningar.

Dessutom kommer ECB att tillhandahålla förfaranden vid dagens slut och möjligen även andra kontrollåtgärder för TARGET-systemet.

Enligt tidtabellen för testning och genomförande av TARGET skall de nationella centralbankerna och EMI/ECB, innan de tillåts ta sig över (i slutet av 1998) med sina interlink/RTGS-komponenter till TARGET i operativt läge genomgå tre slags test: i) statiska och dynamiska tester, ii) multilaterala tester och iii) simuleringstester. Alla NCB har påbörjat statisk testning. Fjorton RTGS-system har redan gjort de statiska testerna, tolv är klara med de dynamiska testerna och fyra har även gått igenom det multilaterala testet.

En broschyr med en allmän beskrivning av TARGET-systemet publicerades i maj 1998.

4.2 Avvecklingssystem för värdepapper

Under 1997 fokuserade arbetet på två huvudaspekter: fastställande av en standard för användning av avvecklingssystem för värdepapper i ECBS lånetransaktioner och genomförandet av kortfristiga lösningar för gränsöverskridande användning av säkerheter.

Standard för användning av avvecklingssystem för värdepapper i ECBS lånetransaktioner

EMI och EU-ländernas nationella centralbanker har analyserat avvecklingsförfarandena för sådana tillgångar som kommer att godtas som säkerheter i samband med ECBS penningpolitiska och betalningssystemanknutna transaktioner. I synnerhet måste ECBS lånetransaktioner utföras enligt förfaranden som: i) hindrar de nationella centralbankerna från att bära olämplig risk när de utför penningpolitiska transaktioner och ii) ger samma säkerhetsnivå för alla de nationella centralbankernas transaktioner oavsett var i Europeiska unionen de avvecklas. Inom denna ram har EMI utformat nio standarder mot vilka sundheten skall bedömas hos de avvecklingssystem för värdepapper som kommer att användas för avveckling av ECBS penningpolitiska transaktioner och lånetransaktioner under dagen.

Standarderna och den underliggande analysen beskrivs i EMI:s rapport om standarder för användning av avvecklingssystem för värdepapper i ECBS lånetransaktioner, som offentliggjordes den 8 januari 1998. Dessa standarder täcker tre huvudområden: rättsliga frågor, risker i avveckling och säkerhetsförvaring samt operationella frågor.

Den första standarden anger att alla avvecklingssystem för värdepapper och kopplingarna dem emellan måste ha en sund rättslig grund. Syftet är att säkra att både avvecklingen av betalningar och överföringen av värdepapper är slutgiltiga och att ECB:s och de nationella centralbankernas rättigheter i fråga om värdepapper som sådana system innehar eller överför för deras räkning skyddas tillräckligt väl. Den andra standarden syftar till att säkerställa att kontantledet i avvecklingen genomförs med centralbankspengar. Standard tre fokuserar på i vilken utsträckning det värdepapper som ligger i förvar är säkert och anger att avvecklingssystemen måste utveckla adekvata skydd mot förvaringsrisker,

exempelvis när värdepapper är deponerade hos en tredje part.

Standard 4 till 6 kräver att: i) alla avvecklingssystem för värdepapper är föremål för reglering och/eller kontroll av en behörig myndighet; ii) deltagarna är medvetna om de risker som ligger i villkoren för tillträde till systemen och iii) ändamålsenliga förfaranden för riskhantering införs för att ta itu med effekterna av att en eller flera deltagare försummar betalningarna.

Standard 7 gäller slutgiltig avveckling under dagen, något som måste vara möjligt från början av etapp tre av EMU. Som ett första steg måste avvecklingssystemen säkra slutgiltighet för transaktioner under dagen som avser avveckling av ECBS lånetransaktioner. Detta kunde åstadkommas genom olika operativa mekanismer såsom: 1) system för avveckling av värdepapperstransaktioner i realtid; 2) system för nettoavveckling av värdepapperstransaktioner i flera omgångar under dagen; 3) deponering av värdepapper på förhand (inklusive förhandspantsättning) på operationella säkerhetsförvarkonton hos en nationell centralbank eller 4) fri leverans av värdepapper under dagen. Valet mellan de fyra alternativen kommer att överlåtas till NCB på grundval av den befintliga inhemska infrastrukturen. Som ett mål på sikt förutses att alla avvecklingssystem för värdepapper måste göra det möjligt för ECBS att avveckla lånetransaktioner genom faciliteter som innebär leverans mot betalning i realtid.

Standard 8 rekommenderar tider och dagar för öppethållandet som är förenliga med TARGET-systemet.

Slutligen kräver standard 9 en tillräcklig grad av operationell pålitlighet hos de tekniska systemen och tillhandahållande av adekvata back-upfaciliteter.

Alla standarder som redovisas i rapporten måste uppfyllas av systemen för värdepappersavveckling den 1 januari 1999 med undantag för kravet på faciliteterna som gäller leverans mot betalning i realtid (standard 7), vilket skall vara uppfyllt den 1 januari 2002.

På grundval av resultaten av bedömningen kommer ECB att i september 1998 offentliggöra en förteckning över avvecklingssystemen som skall användas för ECBS lånetransaktioner.

Mekanismer för gränsöverskridande användning av säkerheter i etapp tre av EMU

I juli 1997 beslöt EMI:s råd att anta modellen med korrespondentbanker (CCBM) som en interimslösning, innan lämpliga länkar upprättas mellan olika avvecklingssystem. Syftet med detta är att se till att möjliggöra och underlätta alla godtagbara tillgångar kan användas gränsöverskridande vid ECBS transaktioner (penningpolitiska transaktioner och lånetransaktioner under dagen). Med CCBM tillhandahålls likviditet av hemmacentralbanken, mot säkerhet som hålls på värdepapperskonton i utlandet.

Den grundläggande principen i CCBM är att varje nationell centralbank fungerar som korrespondent (för leverans av värdepapper) på begäran av vilken annan centralbank som helst. När en motpart till ECBS (i land A) önskar få ett lån vänder den sig till sin hemma-centralbank (CB A), begär lånet och tillhandahåller säkerhet. Om säkerheten innehåller i ett annat land (land B) ordnar motparten så att säkerheten levereras (detta steg kan innefatta ett säkerhetsförvar) eller på annat sätt förs över till ett specificerat värdepapperskonto i den centrala värdepappersdepån hos land

B:s CB (CB B). CB A kommer att begära att på den slutgiltiga, oåterkalleliga, leveransen
CB B informerar den så snart säkerheten av säkerheten kommer den att frigöra
levererats. Så snart NCB A fått bekräftelse krediten till motparten.

5 Förberedelser för eurosedlar

Under 1997 färdigställdes designen från de förslag till utformning av eurosedlar som EMI:s råd valde ut i december 1996 (se EMI:s årsrapport 1996, kapitel II avsnitt 5). Illustrationer av de omarbetade skisserna offentliggjordes i juli 1997. Dessa ligger till grund för originationsprocessen, under vilken skisserna kommer att omvandlas till tryckplåtar under första halvåret 1998. De utvalda designförslagen ändrades för att uppfylla en räkna med skilda krav. För det första gjordes en översyn av de arkitektoniska motiven (portar, fönster och broar) för att se till att de blir representativa för den bestämda perioden utan att representera något specifikt objekt. Därtill kontrollerades och anpassades utformningen av den europeiska kartan på sedlarnas baksida för att denna skall avbilda den europeiska kontinenten på ett lämpligt sätt. För det andra inkorporerades i skisserna ett antal säkerhetsdetaljer. Somliga av dessa var ägnade att tillgodose allmänhetens intressen medan andra var avsedda för äkthetskontroll i sedelsorteringsmaskiner och sedelautomater. Vidare genomfördes tester för att säkerställa att det skulle vara möjligt att med de specifika utrustningarna hos olika sedeltryckerier inom EU framställa sedlarna framgångsrikt, dvs. med samma visuella intryck. De tekniska specifikationerna färdigställdes i överensstämmelse med EMI-rådets beslut att alla sedeltryckerier som idag tycker sedlar som ges ut av centralbankerna i medlemsländerna i euroområdet skulle medverka i framställningen av eurosedlar.

För att spåra potentiella problem så tidigt som möjligt testades under 1997 all den teknik som skall användas för att framställa eurosedlarna inom ramen för ett projekt för att framställa en testsedel. Tio sedeltryckerier och åtta pappersbruk deltog i framställningen av en prototyp på eurosedlar som inbegrep nästan alla säkerhetsdetaljer. Testsedelprojektet visade

att alla deltagande sedeltryckerier skulle vara i stånd att framställa alla valörer av eurosedeln med likvärdig kvalitet och identiskt utseende. En nollproduktion, som grundas på den senaste utformningen av eurosedlarna, kommer att göras under loppet av hösten 1998 innan massframställning inleds i början på 1999.

Det antal eurosedlar som skall tryckas före lanseringsdagen den 1 januari 2002 avgörs av två faktorer: för det första det antal sedlar som krävs för att ersätta volymen nationella sedlar i omlopp (lanseringslager) i de deltagande länderna och, för det andra, de logistiska lager som behövs för att säkra att övergångsprocessen för sedlarna går smidigt. På grundval av nuvarande uppskattningar skulle totalt mer än 12 miljarder sedlar behövas när det beaktas vilka EU-länder som kommer att delta i euroområdet från starten. Uppskattningarna kommer att revideras årligen.

EMI gör även förberedelser i fråga om det rättsliga skydd som skall ges eurosedlarna. EMI:s råd har redan enats om att med hänsyn till skydd för upphovsrätten skall symbolen © förekomma på sedlarna. Ytterligare aspekter som övervägs i detta sammanhang är bl.a. behovet av harmoniserade regler för avbildning av eurosedlar. Vidare övervägs frågan om harmoniserade regler inom euroområdet för att byta ut skadade sedlar och om på vilka sätt förfalskning av eurosedlar skall förhindras och bestraffas.

För att höja effektiviteten i bekämpningen av förfalskningar har EMI:s råd enats om att sätta upp ett gemensamt utredningscenter och en databas med uppgifter om förfalskade eurosedlar där alla tekniska data kommer att lagras.

Datomet för införande av eurosedlar och mynt har fastställts till den 1 januari 2002

(se avsnitt 10 om övergången för mera detaljer). Preliminära diskussioner med europeiska sammanslutningar om den optimala längden på och de tekniska förutsättningarna under perioden med parallella sedelomlopp hölls i alla länder (utom Danmark) liksom i EMI. Finansministerier, myntverk, nationella centralbanker, representativa konsumentorganisationer och köpmannaförbund samt affärsbanker deltog i diskussionerna på nationell nivå.

Det finns en bred uppslutning kring att söka åstadkomma en ganska snabb övergång för kontanta medel. Denna övergång borde vara kortare än de sex månader som förutsågs i det övergångsscenario som Europeiska rådet antog i Madrid i december 1995. Den exakta längden på och villkoren för övergången i kontanthänseende inom den övergripande tidsramen förblir en fråga för medlemsländerna att besluta om. ECB kommer fortsätta att tillhandahålla ett forum för meningsutbyte, särskilt bland NCB, om hur övergången bör förberedas i tid och rum för kontanta betalningar på nationell nivå. Lagringen av eurosedlar och mynt före lanseringsdagen blir en väsentlig fråga i detta sammanhang. Andra viktiga frågor är det fysiska utbytet av den nationella valutan mot eurosedlar och mynt, iordningställandet av sedelautomater och försäljningsautomater samt distributionen till allmänheten av eurosedlar och mynt via detaljhandlare.

EMI fortsatte också sina förberedelser för de första tre åren av etapp tre då endast nationella sedlar och mynt kommer att vara i omlopp. Artikel 52 i ECBS-stadgan anger följande: "Efter den oåterkalleliga låsningen av växelkurserna skall ECB-rådet vidta de åtgärder som behövs för att säkerställa att sedlar utställda i valutor med oåterkalleligen låsta växelkurser växlas av de nationella centralbankerna till parivärdet". Mot denna bakgrund har en överenskommelse nåtts om mekanismerna för utbyte och

återsändande av nationella sedlar mellan 1999 och 2002. Denna överenskommelse förpliktigar en majoritet av centralbankerna i de länder som deltar i euroområdet att genomföra följande tre åtgärder mellan 1999 och 2002:

- för det första, när det gäller stora transaktioner, skall nationella centralbanker som omfattas av överenskommelsen se till att utländska sedlar från euro-området åtminstone i ett av centralbankskontoren antingen kan växlas i nationella sedlar eller gottskrivas ett konto. Dessa sedlar skall återsändas till respektive utgivande centralbank;
- för det andra, när det gäller småbetalningar, skall utländska sedlar från euroområdet växlas till nationella sedlar i berörda centralbankers kassor utan avgift för allmänheten;
- för det tredje, när det gäller återsändandet av nationella sedlar till respektive utgivande centralbank, skall de nationella centralbankerna tillhandahålla denna tjänst gratis, såvida de inte redan tidigare tar ut en avgift av affärsbankerna för att deponera nationella sedlar i deras kassor.

Affärsbanker och växlingskontor binds inte av artikel 52 i ECBS-stadgan men kommer att vara skyldiga att tillämpa de fasta omräkningskurserna när de växlar nationella sedlar från de länder som deltar i euroområdet; detta följer av rådets förordning om införandet av euron (som antogs den 3 maj 1998). I enlighet med kommissionens rekommendation av den 15 april 1998 om bankavgifter vid omräkning till euro, kommer bankerna och växlingskontoren också att klart och tydligt behöva ange storleken på de avgifter som de eventuellt tar ut för växlingen.

6 Bokföringsfrågor

Förberedelserna för den bokföringsram som skall användas för ECBS slutfördes i stort sett under 1997. Denna ram kommer att utgöra grunden för ECBS interna och externa rapportering och den skall säkerställa att kraven i fråga om likviditetsstyrning och statistik uppfylls. De grundläggande principerna, som godkändes av EMI:s råd 1996, byggdes ut genom att särskild teknik utvecklades för de olika tillgångar och skulder som kommer att förekomma i ECBS.

Övergången till etapp tre studerades också och de nödvändiga principerna och metoderna utvecklades. Det främsta målet var att göra en klar åtskillnad mellan sådana vinster och förluster (inklusive orealiserade) som uppkommer före starten av etapp tre och sådana vinster och förluster som ECBS får senare. För detta ändamål kommer en initial värdering av de nationella centralbankernas (och ECB:s) tillgångar att

göras enligt ECBS regler vid starten av etapp tre. Varje vinst eller förlust som kommer fram ur denna värdering kommer, tillsammans med eventuella dylika poster som redan finns på de nationella centralbankernas konton, att behandlas enligt de nationella bokföringsarrangemang som är i kraft vid slutet av etapp två. Vinster och förluster som uppkommer genom den oåterkalleliga låsningen av de bilaterala växelkurserna mellan de deltagande valutorna kommer att behandlas som realiserade, eftersom den härmed förknippade växelkursrisken upphör att existera vid starten av etapp tre. Även dessa vinster och förluster kommer att behandlas enligt nationella regler.

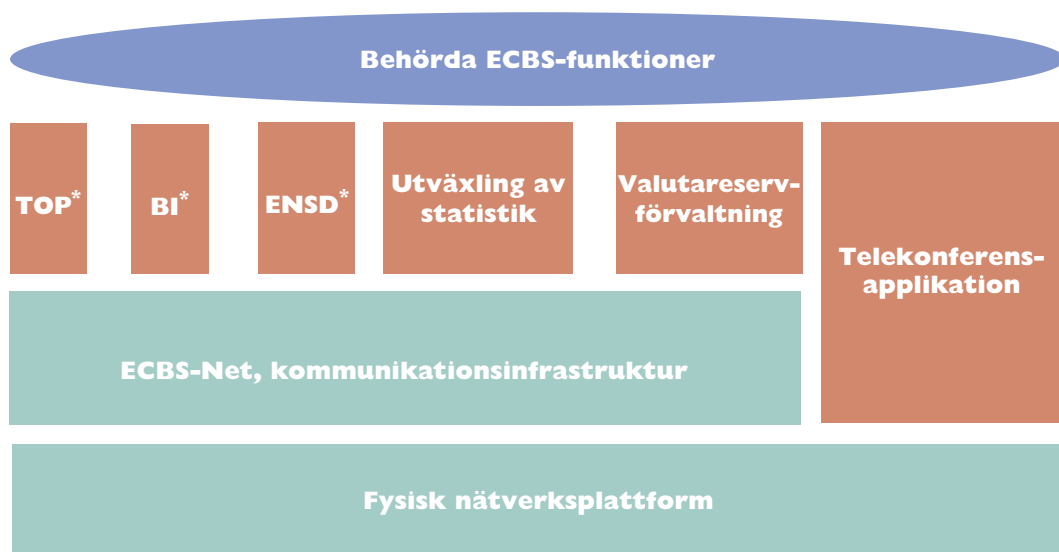
Arbetet med metoderna för att fördela monetära inkomsterna fortsätter för att förbereda besluten skall tas av ECB:s-rådet.

7 Informations- och kommunikationssystem

Under 1997 kunde EMI i samarbete med de nationella centralbankerna intensifiera sina ansträngningar att tillhandahålla det informations- och kommunikationssystemstöd som krävs för ett antal operativa funktioner och policyfunktioner, som skall fullgöras inom ECBS och kommer att engagera ECB och de nationella centralbankerna.

Efter EMI-rådets beslut i november 1996 om den tekniska utformningen har projektet att ersätta det gamla telekonferenssystemet med ett nytt framgångsrikt slutförts i oktober 1997. Det nya telekonferenssystemet kommer att göra det möjligt för flera audiokonferenser att äga rum samtidigt mellan ECB och de nationella

centralbankerna. Fem¹⁰ centralbanker utanför EU samt kommissionen är också anslutna till systemet. Telekonferenssystemet tillhandahåller ett säkert sätt för kommunikation, särskilt för att centralbankscheferna och experterna på penningpolitik, valutamarknad och betalningssystem skall kunna diskutera brådskande frågor. Vid sidan av själva arrangemanget för telekonferensen omfattar den genomförda lösningen en underliggande fysisk infrastruktur som kommer att tjäna som den huvudsakliga kommunikationsplattformen för den dataöverföring som krävs för flertalet applikationer inom det informationsystem som omfattar hela ECBS.



* TOP-systemet kommer att användas för att göra penningpolitiska öppna marknadsoperationer; BI-systemet kommer att användas för att följa ECBs bilaterala interventioner och ENSD-systemet kommer att användas för utväxling av data för andra ändamål än statistik.

I maj 1997, efter ett offentligt anbudsförfarande som omfattade hela EU, godkände EMI ett avtal om leverans och underhåll av en infrastruktur för data och audio kommunikation inom hela ECBS. Detta kommer att erbjuda en säker filöverföring från avsändare till mottagare och en robust

meddelandehantering, som använder sig av dataindustrins internationella och de facto standardprotokoll och applikationer. Denna

¹⁰ Norges Bank, Schweizerische Nationalbank, Bank of Japan, Bank of Canada och Federal Reserve Bank of New York.

infrastruktur, kallad ESCB-net, tillhandahåller synkrona (realtid) och asynkrona kommunikationstjänster mellan alla ECBS-institutioner. Med undantag för Interlinkingsystemet som är kopplingen mellan RTGS-systemen, som tillsammans bildar TARGET-systemet, kommer alla projekt som håller på att utarbetas för etapp tre av EMU och som kräver informationsutbyte inom hela ECBS att använda sig av ESCB-Net. ESCB-Net var fullt genomfört och testat i maj 1998.

Under loppet av 1997 gjordes betydande framsteg med att utveckla flera applikationer för hela ECBS. Dessa applikationer kommer att stödja utförandet av penningpolitiska transaktioner, interventioner på valutamarknaden och förvaltningen av ECBS valutareserver. De inbegriper i synnerhet 1) TOP, ett system som ECBS behöver för att kunna göra decentraliserade öppna marknadsoperationer grundade på anbudsförfaranden, 2) BI, ett system för att övervaka decentraliserade penningpolitiska transaktioner och bilaterala valutainterventioner, 3) ENSD, ett system som tillhandahåller informationssystemstöd för utväxling av data inom ECBS för icke-statistiska ändamål, 4) informationssystemstödet för ECBS statistiska funktioner, som ger den utväxling av bakgrundsdata som behövs för utarbetandet av ECB:s policybeslut och 5) informationssystemstödet, som behövs för den decentraliserade förvaltningen av ECBS valutareserver. Alla dessa applikationer kommer att vara klara för test i mitten av 1998. Andra halvåret 1998 kommer att ägnas åt att testa alla system och förfaranden mellan ECB och de nationella centralbankerna, både automatiska och manuella, som krävs för att säkra att ECBS kan verka framgångsrikt.

Dessutom har EMI och NCB fortsatt att arbeta fram TARGET-systemet. Detta nya betalningssystem kopplar ihop de femton medlemsländernas inhemska system för bruttoavveckling och ECB:s

betalningsmekanism i realtid. För att minimera riskerna för problem när detta system kör igång på riktigt har en testmiljö för interlinking etablerats. Under andra halvåret 1997 startades statiska och dynamiska tester som omfattade ett antal nationella centralbanker och EMI. Ytterligare tester kommer att göras genom hela 1998.

För att garantera och upprätthålla en tillräcklig och samordnad säkerhetsnivå för de informationssystem som ECBS använder har EMIs råd godkänt en ram för säkerhetspolicyn för ECBS informationssystem. Denna ram fastställer överenskomna skyldigheter för alla parter som medverkar i utvecklingen, genomförandet och användningen av informationssystemen. Säkerhetspolicyn för informationssystemen definierar gemensamma principer, roller och ansvar när det gäller att handha och planera säkerheten i informations- och kommunikationssystemen. Säkerhetspolicyn har tagits fram i samarbete mellan EMI och de nationella centralbankerna.

Under 1997 fortsatte EMI att öka sin användning av Intranet för att sprida viktig information internt. I januari 1998 etablerade sig EMI även på Internets World Wide Web för att göra det lättare att sprida information till allmänheten. EMIs hemsida (<http://www.ecb.int>) ger tillgång till texterna till de senaste talen och till rapporter som EMI publicerat.

Under loppet av 1997 startade EMI ett stort antal interna projekt i syfte att välja ut och införa teknologi och system som lämpar sig för att tillhandahålla det informationssystemstöd som ECB behöver för att kunna utföra sina transaktioner framgångsrikt. Dessa projekt sträcker sig från förbättrade system för kontorsautomatik och interna administrativa system till nya eller förbättrade stödsystem för statistik och beslutsfattande.

8 Banktillsyn och finansiell stabilitet

Tillsynen över finansiella institut ligger kvar under de nationella myndigheternas kompetens i etapp tre av EMU (antingen under den nationella centralbanken, ett från centralbanken fristående organ eller, i vissa fall, en kombination av dessa). De grundläggande dragen i ramen för tillsynen av institutionernas sundhet inom Europeiska unionen - som bygger på harmonisering av de viktigaste rättsliga bestämmelserna, principen om "hemlandskontroll" och gränsöverskridande samarbete mellan tillsynsmyndigheterna - kommer inte heller att ändras. Vid sidan av ECB:s rådgivande funktion enligt artikel 105.4 i fördraget (vilken diskuteras i detta kapitel:s sista stycke) ger fördraget och ECBS-stadgan likväl vissa funktioner till ECBS/ECB som har att göra med tillsynen över kreditinstitut och det finansiella systemets stabilitet. Till dessa funktioner hänvisas det uttryckligen i det följande:

- Artikel 105.5 i fördraget, som anger att ECBS skall medverka till att de behöriga myndigheterna smidigt kan genomföra sin politik när det gäller tillsyn över kreditinstituten och det finansiella systemets stabilitet;
- Artikel 25.1 i ECBS-stadgan, som anger att ECB kan ge råd till, och konsulteras av, rådet, kommissionen och nationella myndigheter om räckvidden och genomförandet av sådan gemenskapslagstiftning som har samband med ovan nämnda frågor;
- Artikel 105.6 i fördraget, som förutser möjligheten att ge ECB särskilda uppgifter i samband med tillsynen över kreditinstitut och andra finansiella institutioner (med undantag av försäkringsbolag).

Att ovan nämnda bestämmelser togs in i fördraget och stadgan motiverades, allmänt sett, av tre skäl: För det första kommer

ECBS i samband med sin makroekonomiska verksamhet att ha överinseende över utvecklingen på de finansiella marknaderna och institutionerna och det kommer därför att förfoga över information som kan vara nyttig för tillsynsfunktionen. För det andra behöver fullföljandet av ECBS primära mål (prisstabilitet) stödjas av stabilitet i banksystemet och det finansiella systemet i övrigt, vilket vid sidan av insättarskyddet och investerarskyddet är ett viktigt mål för tillsynsmyndigheterna. För det tredje finns ett förhållande mellan åtgärder som vidtas i penningpolitiskt syfte och sådana som syftar till att främja stabiliteten i banksystemet och det finansiella systemet i övrigt. EMI har analyserat möjligheten att omsätta dessa bestämmelser i praktiken med hjälp av underkommittén för banktillsyn.

Artikel 105.5 i fördraget, som bara gäller för de medlemsländer som antar euron, aktualiserar en skyldighet för ECBS att bidra till att de nationella myndigheter som ansvarar för tillsynen över kreditinstitut och finansiell stabilitet kan föra sin politik på ett smidigt sätt. Med hänsyn dels till den nära koppling som på nationell nivå finns mellan penningpolitik och tillsynsfunktionerna, dels till att ansvaret för penningpolitiken lagts på ECBS, kan det främsta målet med bestämmelsen i artikel 105.5 i fördraget anses vara att se till att ECBS och de nationella tillsynsmyndigheterna tillsammans kan agera effektivt och samordnat. De praktiska detaljerna när det gäller det sätt på vilket detta förhållande skall hanteras måste utformas pragmatiskt i ljuset av de specifika behoven i etapp tre. För närvarande kan två viktiga bidrag från ECBS till de nationella tillsynsmyndigheterna identifieras.

För det första kommer ECBS, och i synnerhet ECB, att spela en aktiv roll för att främja samarbete dels mellan EU:s nationella tillsynsmyndigheter, oberoende av vilken

organisatorisk modell som enskilda länder valt, dels mellan de nationella tillsynsmyndigheterna och ECBS. Syftet är att komma fram till en gemensam förståelse av de relevanta frågorna inom tillsynspolitik. Enligt planerna kommer sådant samarbete att förlita sig på bistånd från en särskild kommitté som består av företrädare för NCB och de nationella tillsynsmyndigheterna och det kommer främst att fokusera på frågor om makrotillsyn som gäller de finansiella institutionernas och marknadernas stabilitet. Oavsett att artikel 105.5 i fördraget endast gäller för länder som deltar i euroområdet förutses att samarbete normalt omfattar alla EU:s tillsynsmyndigheter. Denna ECBS-funktion väntas utgöra ett komplement till ramen för multilateralt samarbete inom EU på banktillsynsområdet och samverka smidigt med samarbetet inom övriga fora för banktillsyn (rådgivande bankkommittén och kontaktgruppen inom EU och Baselkommittén för banktillsyn inom G10).

I ljuset av de berörda bestämmelserna i BCCI-direktivet om informationsflödet mellan nationella centralbanker och tillsynsmyndigheter kommer, för det andra, ECBS när så är lämpligt att ge tillsynsmyndigheter information om enskilda institut och marknader, som erhållits till följd av dess grundläggande verksamhet, vilken kunde vara av nytta för tillsynsfunktionen. På motsvarande sätt kommer banktillsynsmyndigheterna att vara beredda att lämna ECBS tillsynsinformation om enskilda institut av nytta för ECBS när detta fullgör sina grundläggande uppgifter. En samsyn har uppnåtts mellan tillsynsmyndigheterna om de grundläggande egenskaperna hos informationsflödet till ECB och till de nationella centralbankerna i dessas funktion som monetära myndigheter. Även om ECBS som regel inte skulle behöva tillsynsriktad information för sina penningpolitiska och valutatransaktioner gäller allmänt att bankövervakarna kommer att stå redo att överväga önskemål från ECBS på detta område. Med tanke på de möjliga

konsekvenserna för det finansiella systemet kommer tillsynsmyndigheterna också att vara beredda att informera ECBS från fall till fall i händelse av en bankkris. Vidare kommer banktillsynsmyndigheterna att samarbeta med de nationella centralbankerna och ECB för att upptäcka fall då någon av ECBS motparter försummar att fullgöra sina förpliktelser enligt ECBS regler om penningpolitiska instrument och förfaranden. Detta gäller även om det yttersta ansvaret för att säkerställa efterlevnaden stannar hos den behöriga nationella centralbanken. När det gäller informationsflödet från tillsynsmyndigheterna till de nationella centralbankerna i samband med dessas uppgift att ha övervakning över betalningssystemen har en överenskommelse redan träffats.

Artikel 25.1 i ECBS-stadgan - som gäller för alla EU-länder - ger ECB en särskild rådgivande funktion i fråga om gemenskapslagstiftning som rör tillsyn av kreditinstitut och stabilitet i det finansiella systemet. Denna funktion blir av fakultativ natur och grundas på gemenskapsrättens omfattning och genomförande på området. Denna funktion kan betraktas som ett instrument varigenom ECB skulle kunna bidra till tillsynen över bankinstitut och finansiell stabilitet på gemenskapsnivå och nationell nivå. I detta hänseende ges ett klart erkännande av den roll som kommissionen, med bistånd från rådgivande bankkommittén, spelar när det gäller att utarbeta nya förslag till direktiv på banklagstiftningens område.

Artikel 105.6 i fördraget - som gäller för alla EU-länder - behandlar möjligheten att vissa operativa tillsynsuppgifter läggs på ECB. Initiativrätten på detta område ligger hos kommissionen och ECB är bara berörd i rådgivande egenskap. På detta stadium bedöms det förhastat att förutse att tillsynsbefogenheter skulle föras över från nationella myndigheter till ECB.

Slutligen anger artikel 105.4 i fördraget (som gäller för alla EU-länder utom

Storbritannien) att ECB måste konsulteras om förslag till gemenskapslagstiftning och nationell lagstiftning när det gäller bestämmelser som faller innanför dess kompetensområde. Denna bestämmelses exakta räckvidd kommer att klargöras i samband med det förestående rådsbeslut som skall fastställa inom vilka gränser och på vilka villkor som ECB måste konsulteras av de behöriga myndigheterna om förslag

till nationell lagstiftning, i överensstämmelse med denna artikel. Enligt förslaget till rådsbeslut som framlades av den europeiska kommissionen i februari 1998, om vilket EMI konsulterades (se avsnitt 9.2) måste ECB även konsulteras om bl.a., regler som gäller finansiella institutioner om de har någon signifikant inverkan på de finansiella institutionernas och marknadernas stabilitet.

9 Rättsliga frågor

9.1 Rättslig konvergens

I enlighet med artikel 108 i fördraget är medlemsländerna skyldiga att eliminera brister i överensstämmelsen mellan å ena sidan sin nationella lagstiftning och å andra sidan fördraget och ECBS-stadgan. I oktober 1997 publicerade EMI en rapport om rättslig konvergens i Europeiska unionens medlemsländer i augusti 1997 och i mars 1998 publicerade EMI konvergensrapporten som utarbetats enligt artikel 109j.1 i fördraget. Dessa rapporter skilde mellan de nationella centralbankernas stadga och annan lagstiftning som behövde anpassas i ljuset av de berörda bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan. I fråga om de nationella centralbankernas stadgor gjordes det skillnad mellan anpassningar när det gäller centralbankernas oberoende och anpassningar för att säkra de nationella centralbankernas införlivande med ECBS i tillräcklig grad.

På grundval av de egenskaper i centralbanksberoendet som redan hade utarbetats i tidigare rapporter om de nationella centralbankernas oberoende identifierade EMI i sin rapport i oktober 1997 vissa bestämmelser i de nationella centralbankernas stadgor som ansågs vara oförenliga med kraven i fördraget och ECBS-stadgan på centralbanksberoende och som enligt institutets uppfattning därför borde anpassas. Flertalet bestämmelser gällde en nationell centralbanks institutionella oberoende (förbudet mot extern påverkan såsom det anges i fördragets artikel 107) och det personliga oberoendet för medlemmar i centralbankens beslutande organ som deltar i utförandet av uppgifter med anknytning till ECBS (uppsägningsskydd som det anges i ECBS-stadgans artikel 14.2). Anpassningar när det gäller de nationella centralbankernas oberoende måste göras med verkan senast den dag ECB etableras.

Vidare pekade EMI på behovet att anpassade nationella centralbankernas stadgor för att säkerställa att dessa i tillräcklig grad införlivas med ECBS, i överensstämmelse med artikel 14.3 i ECBS-stadgan. Den artikeln anger att de nationella centralbankerna blir en integrerad del av ECBS och att de måste rätta sig efter ECB:s riktlinjer och anvisningar¹¹. Detta innebär i synnerhet att de nationella centralbankernas stadgor inte får innehålla några bestämmelser som åsidosätter ECB:s exklusiva behörighet på vissa områden eller som, om de tillämpades av en nationell centralbank, skulle hindra denna från att iaktta regler som antagits på ECB-nivå. Områden som gavs särskild uppmärksamhet var rättsliga mål, uppgifter, instrument, organisation och finansiella bestämmelser (ämnen som svarar mot centralbanks-stadgarnas sedvanliga struktur). Anpassningar av de nationella centralbankernas stadga i detta hänseende måste göras med verkan när etapp tre startar eller, för medlemsländer med undantag eller särskild ställning den dag de antar den gemensamma valutan.

I sin rapport i oktober 1997 gav EMI särskild uppmärksamhet åt fullgjorda och förutsedda anpassningar, och hänvisade utförligt till sina yttranden över sådana anpassningar. Dessa avgavs som en del av konsultationsförfarandena enligt artikel 109f.6 i fördraget och artikel 5.3 i EMI:s stadga.

Vad beträffar anpassning av annan lagstiftning än centralbanks stadga fokuserade EMI särskilt på lagar som påverkar en nationell centralbanks fullgörande av sina ECBS-

⁸ I överensstämmelse med artikel 43.1 i stadgan anger artikel 14.3 att de nationella centralbankerna blir en integrerad del av ECBS och att de måste rätta sig efter ECB:s riktlinjer och anvisningar.

anknutna uppgifter och på lagar inom det penningpolitiska området, såsom valutalagar och myntlagar.

I konvergensrapporten i mars 1998 bedömde EMI bl.a. den nationella lagstiftningens, inklusive centralbanks stadgans, förenlighet med kraven för etapp tre i fördraget och ECBS-stadgan. Utdrag från inledningen och sammanfattningen i 1998 års konvergensrapport bifogas som en bilaga till denna rapport.

9.2 Sekundär gemenskapslagstiftning

EMI har informellt samrått med monetära kommittén om följande tre utkast till rekommendation från ECB om radsförordningar, som skall antas av ECB-rådet enligt artikel 42 i ECBS-stadgan: i) ett utkast till ECB-rekommendation om en radsförordning (EG) om insamling av statistisk information av ECB (se avsnitt 3.3), ii) ett utkast till ECB-rekommendation om en radsförordning (EG) om tillämpning från ECB:s sida av kassakrav (se avsnitt 1.2) och iii) ett utkast till ECB-rekommendation om

en radsförordning (EG) om ECB:s befogenhet att ålägga sanktioner. Den sistnämnda rekommendationen anger närmare inom vilka gränser och på vilka villkor som ECB får rätt att ålägga böter eller periodiska straffavgifter på företag till följd av att de inte uppfyllt de förpliktelser som anges i ECB:s förordningar och beslut.

EMI bidrog vidare till förberedelsearbetet av annan sekundärlagstiftning med avseende på övergången från EMI till ECB på följande områden: nationella myndigheters konsultation av ECB beträffande utkast till lagbestämmelser inom ECB:s kompetensområde, de statistikuppgifter vilka skall användas för att fastställa fördelningsnyckeln för teckning av ECB:s kapital, de villkor och det förfarande som skall gälla vid tillämpning av skatten till förmån för Europeiska gemenskaperna samt de kategorier tjänstemän och andra anställda av Europeiska gemenskaperna för vilka bestämmelserna i artikel 12, artikel 13 andra stycket samt artikel 14 i protokollet om Europeiska gemenskapernas immunitet och privilegier skall tillämpas (se även kapital III, avsnitt 5 nedan).

10 Övergången till euro

Under 1997 tog förberedelserna för övergången till den gemensamma valutan ordentlig fart. I alla EU-länder utom Danmark¹² upprättades samordningsorgan, utformades detaljerade scenarier för övergången, organiserades samordning mellan institutioner och intresserade parter och utarbetades en lämplig rättslig ram för att komplettera den berörda gemenskapsrätten. EMI fortsatte att hålla sig informerad om utvecklingen i fråga om övergången, för att kunna bedöma om skillnader i förberedelserna för övergången medlemsländerna emellan, beroende på olikheter i den lokala organisationen och infrastrukturen, skulle kunna få konsekvenser för den gemensamma penningpolitik som skall föras fr.o.m. januari 1999.

På det finansiella området fortsatte förberedelserna hos marknadsaktörer och finanscentra att drivas fram av den inbördes konkurrensen, både inom och mellan länderna. EMI och NCB förde en dialog med sina respektive bankväsenden och andra finansiella aktörer om frågor beträffande införandet av euron. Den vägledande principen hos de penningpolitiska myndigheterna är att i första hand överlämna ansvaret för att samordna åtgärderna för övergången till marknadsaktörerna själva, samtidigt som de står redo att hjälpa till när så behövs. EMI och NCB har sålunda uppmuntrat marknadsaktörerna till en marknadsstyrd standardisering inom den monetära unionen.

I möten mellan EMI och företrädare för sammanslutningar av banker och andra finansiella institutioner från hela EU har bl.a. följande frågor behandlats:

- hur *prispreferenser*, som förlorar sin ekonomiska innebörd efter starten av den monetära unionen, skall ersättas i avtal. De nationella centralbankernas publicering av nationella basräntor, till vilka inga

centralbankstransaktioner längre utförs, upphör från starten av etapp tre. De nationella lagstiftarna kan anta bindande regler för att ersätta föråldrade basräntor med nya referensräntor (som helst bör väljas bland dem som ECBS skall publicera), om detta skulle anses lämpligt;

- hur *befintliga interbankräntor* (dvs. BILBOR, FIBOR, HELIBOR, MIBOR, PIBOR, RIBOR etc.) skall ersättas av nya indikativa räntesatser som gäller för hela euroområdet. Även om man inte lagligen kan förbjuda att lokala räntesatser publiceras för euroområdet har EMI och de nationella centralbankerna uppmuntrat bankföreningar och aktörer på penning- och valutamarknaderna inom det blivande euroområdet att befatta sig med gemensamma definitioner av indikatorer för hela euroområdet. Som svar på detta policybudskap tillkännagav EU:s bankförening och sammanslutningen av valutahandlare (kallad ACI - The Financial Markets Association) 1997 sin avsikt att beräkna och offentliggöra en indikator för interbankräntor inom euroområdet som skall benämnas EURIBOR¹³.

EMI stödde även fastställandet av gemensamma marknadsstandarder på penning- och valutamarknaden för euroområdet. EMI:s rapport om styrsystemet för den gemensamma penningpolitiken gav berörda marknadsaktörer information om de förfaranden på penning- och valutamarknaden som ECBS kommer att följa. Denna information har blivit en naturlig

¹² I Danmark har förberedelsearbetet bedrivits för att förbereda landet inför situationen som medlemsstat med undantag.

¹³ Den brittiska bankföreningen har aviserat planer på att offentliggöra en LIBOR för euro.

fixpunkt för att anpassa nationella standarder och för att utarbeta nya gemensamma standarder på europeisk nivå.

Vidare har EMI lämnat marknaderna ytterligare klagöranden när det gäller följande:

- metoderna att notera euro på valuta-marknaderna;
- ECB:s publicering av referensväxelkurser;
- kalendern med bankdagar för penningpolitiska transaktioner och TARGET:s öppethållande.

I samband med detta har sammanslutningarna av banker och andra finansiella institutioner från hela EU tillställt EMI ett gemensamt yttrande om marknadskonventioner för euron, som räknar upp de marknadsstandarder som kommer att gälla handel och avveckling på penning- obligations- och valutamarknaderna i euro. I det gemensamma yttrandet påpekas att det är önskvärt med en harmonisering av marknadskonventionerna för euron, eftersom detta skulle främja likviditet och insyn på de nya marknaderna och förhindra oklarhet och tvister om handel och avveckling i euro. EMI:s råd välkomnade detta initiativ och framhöll att genomförandet av sådana konventioner skulle stärka integrationen och säkra större insyn på finansmarknaderna i euro.

EMI bistod även sammanslutningarna av banker och övriga finansiella institutioner från hela EU med att beräkna en effektiv dagslåneränta för euro-området, kallad EONIA (euro overnight index average). Marknadsaktörerna noterade att en privat beräkning av en effektiv dagslåneränta kunde vara problematisk på grund av att det kunde vara känsligt för enskilda banker att lämna den information som behövs för beräkningen av en sådan ränta. Mot denna bakgrund beslöt EMI:s råd att förbereda att ECBS skall beräkna sådan ränta. I enlighet med detta kommer ECBS att ta på sig de beräkningstekniska aspekter som

rör referensräntan. I detta arbete kan den förlita sig på den panel och metodkunskap som tillhandahålls av banksammanslutningarna för EURIBOR. Banksammanslutningarna kommer att få ansvaret för att publicera reporäntan. Diskussioner pågår mellan EMI och de berörda sammanslutningarna för att komma överens om ett gemensamt förfarande.

EMI har vidare sett ett behov av en entydig kodbeteckning för den gemensamma valutatan och gav sitt stöd till den symbol € som kommissionen föreslagit som logo för euron. Att ha en symbol för att identifiera euron stämmer överens med den aktuella användningen av förkortningar i skriftspråket. Den ger även ett tydligt tecken som kan användas i prislister och andra handlingar som innehåller penningvärden, vilket kan vara till särskild hjälp under övergångsfasen. EMI vill uppmuntra till att symbolen € förs in bland standardtyper med utbredd användning inom den informationstekniska industrin.

Ett särskilt avsnitt om frågor som har att göra med övergången till euro har tagits in som en del i den information som tillhandahålls på EMI:s hemsida (<http://www.ecb.int>). För att kunna hjälpa alla dem som är inblandade i förberedelserna för övergången har EMI förbättrat distributionen av relevant information. Utöver de dokument om övergångsfrågor som EMI:s råd godkänt under 1997 innefattar hemsidan också en bibliografi och en förteckning på mer än 200 länkar till andra hemsidor som särskilt lämnar information om övergången till den gemensamma valutatan. Länkarna är indelade i elva kategorier: centralbanker; EU-institutioner; nationella regeringar; av banker och sammanslutningar inom finansindustrin; kreditinstitut; fondbörser; avvecklingssystem för värdepapper och betalningssystem; sammanslutningar av företag, handel och tjänster; affärskonsultföretag; informationsteknologi; tidningar, nyhetsbrev, tidskrifter och bibliografier; och annat. Denna information

uppdateras regelbundet och är därmed en praktisk uppgiftskälla för alla dem som berörs av förberedelser för övergången.

För att tillmötesgå en stigande efterfrågan på information om detaljerna i övergångsprocessen från allmänhetens sida och som ytterligare bekräftelse till stöd för förberedelserna beslöt EMI:s råd och rådet den 4 november 1997, för sedlar och mynt,

att vanliga pengar i euro skall sättas i omlopp i alla deltagande länder fr.o.m. den 1 januari 2002. Detta beslut fattades efter det att alla alternativ hade övervägts noggrant, inbegripet möjligheten att ha olika lanseringsdatum i de skilda deltagande länderna. Omfattande samråd ägde rum, både på nationell nivå och på EU-nivå, under medverkan av alla berörda parter.

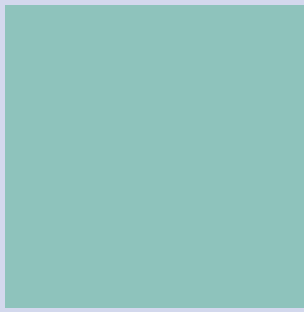
II Information till allmänheten

Sedan bildandet den 1 januari 1994 har EMI arbetat intensivt för att förbereda de regler, det organisatoriska och logistiska ramverk som krävs för att ECBS skall kunna utföra sina uppgifter i etapp tre av den ekonomiska och monetära unionen (EMU). EMI har rapporterat om hur förberedelsearbetet fortskridit, om sin egen verksamhet och om de monetära och finansiella förhållanden i unionen, i enlighet med den rapporteringsskyldighet som föreskrivs i artiklarna 7 och 11.3 i EMI-stadgan. För att tillgodose finansmarknadernas och allmänhetens informationsbehov har EMI därutöver gett ut ett antal publikationer om sitt förberedelsearbete under de senaste tre åren. Förutom att informera om olika aktiviteter har syftet varit att ge läsarna vägledning i det egna förberedelsearbetet. Innehållet i dessa publikationer har varierat från allmänt informationsmaterial om EMI:s roll och funktioner samt skisser på de nya euro-sedlarna till mer tekniska rapporter om penningpolitik, statistik, betalningssystem och olika aspekter på övergången till den gemensamma valutan.

En lista på alla dokument som publicerats av EMI sedan början av 1997 finns i slutet av den här rapporten. En liknande lista har funnits i tidigare årsrapporter från EMI.

Utöver att producera publikationer öppnade EMI en hemsida på Internet i januari 1998 för att därigenom underlätta EMI:s informationsspridning till allmänheten. På EMI:s hemsida (<http://www.ecb.int>) finns nyligen hållna anföranden och rapporter som EMI publicerat, samt en särskild del om olika övergångsfrågor.

EMI ser ett behov för ECBS att vara transparent om sitt mål och sin verksamhet i etapp tre och att sprida kunskap om sina transaktioner och uppgifter för att på det sättet göra det möjligt för den finansiella sektorn och för allmänheten att både förstå och stödja dess åtgärder. För detta ändamål håller EMI på med att utveckla en policy för extern kommunikation som på effektivast möjliga sätt kan sprida information om ECBS aktiviteter; denna policy kommer att föreläggas ECB-rådet för beslut.



Kapitel III

EMI:s övriga uppgifter

I Övervakning av ecu-clearingsystemet

Ecu-clearingen, systemet för clearing och avveckling av ecu, faller under EMI:s övervakning vilket följer av artikel 109f.2, sjätte strecksatsen i fördraget. Övervakningen av ecu-clearingen har som grundläggande syfte att säkra att Euro Banking Association (EBA), som förvaltar systemet och som den 3 december 1997 tog över efter Ecu Banking Association, vidtar de åtgärder som behövs för att säkra att systemet inte utsätter sina deltagare, ecun eller inhemska marknader inom EU för oacceptabla risker. Inom denna ram har EMI framför allt arbetat med att säkra att lämpliga åtgärder vidtas för att systemet bättre ska uppfylla de säkerhetskriterier som anges i 1990 års "Report on Interbank Netting Schemes" som utarbetats av centralbankerna i G10-länderna (de s.k. "Lamfalussy-kriterierna").

Vidare har EMI och NCB under 1997 övervakat de förberedelser som EBA gör i fråga om sitt clearing- och avvecklingssystem för euro för etapp tre av EMU (EURO I).

1.1 Ecu-clearingens verksamhet 1997

Under 1997 var antalet transaktioner mindre än under 1996, samtidigt som värdet ökade litet. Månadsgenomsnittet för antalet transaktioner föll med över 6% från 6 383 1996 till 5 982 1997. Detta kan jämföras med att den genomsnittliga dagliga omsättningen steg från 46,0 miljarder ecu 1996 till 46,9 miljarder ecu 1997.

Ecu-clearingen (ECU 3) fungerade mycket smidigt under 1997. Avvecklingen klarades av tidigare under dagen än under 1996. Dröjsmål i avvecklingen uppstod bara på en handfull dagar och orsakades antingen av tekniska problem hos en eller ett fåtal clearingbanker eller av systemincidenter som påverkade de nätverk som används av Ecu-clearingen.

Introduktionen av två nya programvaror, som installerades av SWIFT i juli och september 1997, har nu fört tillbaka systemet till en tillfredsställande servicenivå och inga nya nätverksincidenter har rapporterats sedan dess.

Under 1997 infördes vissa förstärkningar av möjligheten att aktivera den likviditetsfacilitet som ingår i ECU 3 och är avsedd för nödfall, dvs. systemet som innefattar bindande limiter under dagen. Dessutom ändrades clearingreglerna för att göra det möjligt att avsluta clearingen på ett ordnat sätt även om en clearingbank inte kan skicka den verifierade betalningsinstruktionen av rent tekniska skäl.

Som ett led i sin övervakningsfunktion har EMI och de nationella centralbankerna studerat ett förslag som lagts fram av Exchange Clearing House Organisation (ECHO) om att netta kontrakt som är uttryckta i ecu och om att avveckla de berörda flödena genom Ecu-clearingen. Inga invändningar restes mot att ECHO börjar hantera ecu. I etapp tre förväntas ECHO avveckla sina transaktioner i euro via TARGET.

1.2 Förberedelser för EMU:s etapp tre

EBA håller på att utforma den rättsliga strukturen och arrangemangen för likviditet och förlustdelning för EURO I. Dessutom finaliserar EBA - i samarbete med EMI och de nationella centralbankerna - avvecklingsarrangemangen i överensstämmelse med EMI-rådets beslut. Det sistnämnda anger att EBA kommer att öppna ett centralt avvecklingskonto hos ECB. Den kan även öppna andra avvecklingskonton hos de NCB som samtycker till att öppna ett sådant konto. Hittills har bara Banque de France förklarat sin avsikt att öppna ett lokalt avvecklingskonto för EBA (i juni 1999).

Slutligen utarbetar EBA ett arrangemang som skall tillse att EURO I avvecklar i tid, även om någon deltagare inte betalar som planerat. En pool med säkerheter i form av kontanta medel som täcker den största möjliga skuldexponeringen netto (en miljard Euro) skulle tjäna detta syfte. I överensstämmelse med EMI-rådets beslut kommer ECB att inneha denna säkerhetspool med kontanter för EBA. Arrangemang för likviditeten och förlustdelning för att kunna ta hand om flera samtidiga fallissemang är under utveckling.

Eftersom EURO I kommer att grundas på samma tekniska infrastruktur och egenskaper i riskhanteringen avseende krediter under dagen som det nuvarande ECU 3 har EMI - i samarbete med de nationella centralbankerna - sett över ECU 3 för att analysera hur systemet uppfyller Lamfalussy-kriterierna som en utgångspunkt för en analys av EURO I. Pågående ansträngningar att förbättra ECU 3 bör därför ses som en förberedelse för att EURO I vid introduktionen fullt ut ska uppfylla Lamfalussy-kriterierna.

2 Elektroniska pengar

För närvarande är elektroniska pengar inte något utbredd fenomen. Det är dock möjligt att utvecklingen blir mera uttalad på sikt. Sedan offentliggörandet av "Report to the Council of the EMI on Prepaid Cards" i maj 1994 har inte bara antalet projekt för förbetalda universalkort ökat utan även användningen av elektroniska pengar för betalning via datanäten (s.k. nätverkspengar). Under 1997 gjorde EMI därför ytterligare en studie av vilken verkan framväxten av

elektroniska pengar skulle få på EU:s ekonomier. Den tog särskilt hänsyn till ny utveckling på marknaden och innehöll en grundlig analys av dennas betydelse för penningpolitiken. Studiens resultat utgjorde grunden för "EMI-rådets yttrande över utgivandet av elektroniska pengar" av den 2 mars 1998 som översändes till Kommissionen. Texten till yttrandet återges i box 3 nedan.

Box 3

EMI-rådets yttrande om utgivning av elektroniska pengar¹

1. För närvarande är elektroniska pengar inte något utbredd fenomen. Det är dock möjligt att utvecklingen blir mera uttalad på sikt.
2. Utgivningen av elektroniska pengar får sannolikt betydande återverkningar på den framtida penningpolitiken. Därför anser centralbankerna i EU att det är viktigt att fastställa klara regler om på vilka villkor elektroniska pengar kan ges ut.
3. År 1994 rekommenderade EMI:s råd att bara kreditinstitut (enligt nationella lagar) skulle få rätt att ge ut förbetalda universalkort.² Denna rekommendation beaktades emellertid inte i alla medlemsländer. Mot den bakgrunden inledde kommissionen under 1997 arbete på ett förslag till direktiv från rådet och Europaparlamentet om utgivning av elektroniska pengar av andra än kreditinstitut. Förslaget till direktiv hade syftet att ge ett europeiskt "pass" till sådana institutioner.
4. I ljuset av utvecklingen under senare år och ytterligare överväganden, inte minst om penningpolitikens effektivitet och enhetliga konkurrensvillkor, och i beaktande av att medel som samlats upp för att ge ut elektroniska pengar är inlösbara till sin natur, finner EMI:s råd det väsentligt att följande minimikrav uppfylls, oavsett karaktären på utgivaren av e-pengar:
 - vad "elektroniska pengar" betyder måste klart definieras och de måste åtskiljas från förbetalda kort för enstaka eller begränsade ändamål;
 - utgivare av elektroniska pengar måste stå under tillsyn;
 - utgivningen av elektroniska pengar måste tillfredsställa krav på sunda och transparenta rättsliga arrangemang, teknisk säkerhet, skydd mot användning i brottsligt syfte och adekvat rapportering;
 - ett lagfäst krav måste ställas upp för att det skall gå att säkerställa att elektroniska pengar kan lösas in till pari, dvs. att utgivare måste kunna växla elektroniska pengar till centralbankspengar på begäran av innehavaren av de elektroniska pengarna.³

- centralbankerna måste ha möjlighet att lägga kassakrav på alla utgivare av elektroniska pengar, särskilt för att de skall vara förberedda på en påtaglig utveckling av elektroniska pengar med en volym som har betydelse för penningpolitiken.
 - därtill kunde ett försäkringssystem övervägas som ett sätt att skydda allmänheten.
5. I linje med EMI:s rekommendationer från 1994 skulle mot denna bakgrund den rakaste lösningen vara att begränsa utgivningen av elektroniska pengar till kreditinstitut eftersom detta skulle göra det onödigt att ändra den institutionella ramen för penningpolitik och bankverksamhet. Med sikte på övergången till den monetära unionen bör utgivningen av elektroniska pengar begränsas till "kreditinstitut" enligt definitionen i artikel 1 i första banksamordningsdirektivet, eftersom den nuvarande lydelsen av artikel 19.1 i ECBS:s stadga endast medger att ECB ålägger sådana institut kassakrav i etapp tre av EMU.
 6. Samtidigt erkänner EMI:s råd att definitionen på „kreditinstitut” i första banksamordningsdirektivet kräver att institutet skall „mottaga depositioner eller andra återbetalbara medel från allmänheten och bevilja krediter för egen räkning”.¹ EMI menar att det skulle innebära en stor fördel om första banksamordningsdirektivets definition på kreditinstitut ändrades så att institut som inte är villiga att ta upp utlåningsverksamhet får ge ut elektroniska pengar. Detta skulle ge likvärdiga konkurrensvillkor, särskilt som det skulle säkerställa att alla utgivare av elektroniska pengar står under en lämplig form av tillsyn och faller inom den kategori av institutioner som potentiellt kan underkastas ECB:s kassakrav.
 7. Som ett övergångsarrangemang skulle EMI ändå kunna godta att de institutioner som redan ger ut elektroniska pengar men som inte omfattas av definitionen på kreditinstitut i första banksamordningsdirektivet fortsätter att tillhandahålla inhemska betalningstjänster, på villkor att sådana institutioner omfattas av de regler som utformats i punkt 4 ovan, dock med undantag för kassakrav.⁵
 8. Med tanke på de väldsvida implikationerna av utgivning av elektroniska pengar - särskilt nätverkspengar, som riskerar att omflyttas - är EMI medvetet om behovet av internationell samordning på detta område.

Fotnoter:

- ¹ Detta yttrande antogs av ett stort flertal av rådets medlemmar med undantag för Danmark, Sverige, Storbritannien och Luxemburg.
- ² I EMI:s rapport från 1994 om "Prepaid cards" (s. 8) förutsågs att vissa icke helt fullvärdiga kreditinstitut undantagsvis skulle få tillstånd att under vissa omständigheter (t.ex. fall där arrangemang redan varit igång när rapportens policyslutsatser urformades) utge förbetalda universalkort på vissa villkor.
- ³ Detaljerna i ett sådant krav på inlöslbarhet återstår att specificera. (För att undvika tunga förfaranden kan man t.ex. överväga att ta ut en avgift eller fastställa en minimigräns för belopp som innehavare av elektroniska penninginstrument kan begära att få inlost. Dessutom kunde möjligen logistiska svårigheter övervinnas genom att inlösen via behållningar på bankkonton medges.)
- ⁴ EMI:s råd erkänner också att de nationella definitionerna på "kreditinstitut" skiljer sig åt mellan medlemsländerna och att det i några länder för närvarande finns utgivare av elektroniska pengar som inte uppfyller resp. lands nationella definition på kreditinstitut.
- ⁵ Som noterats ovan förutsågs ett undantag redan i EMI:s rapport om "Prepaid cards" från 1994. Undantaget skulle vara varaktigt för alla arrangemang som redan etablerats vid den tidpunkten. Det skulle behöva granskas i vad mån en dylik varaktig "grandfathering clause" kunde upprätthållas vid en ändring av första banksamordningsdirektivet för dessa arrangemang, t.ex. om deras natur gör tillämpningen av ötföljande banklagstiftning mindre meningsfull.

3 Samarbete om banktillsyn och finansiell stabilitet

I överensstämmelse med artikel 109f.2 fjärde strecksatsen i fördraget höll EMI samråd under 1997 om ett antal frågor som faller inom de nationella centralbankernas behörighet och som påverkar de finansiella institutionernas och marknadernas stabilitet. De viktigaste ämnena som diskuteras var följande.

3.1 Resultat och stabilitet på sikt för banksystemen i EU

En studie har gjorts av en lång räckta frågor som kan få betydelse för stabiliteten i EU:s banksystem med sikte på att höja medvetenheten hos de nationella centralbankerna och banktillsynsmyndigheterna både om de aktuella trenderna i EU:s banksystem och om den utveckling som sannolikt sker på sikt, såväl i allmänhet som i förhållande till upprättandet av EMU. De viktigaste resultaten av studien sammanfattas nedan.

Även om viss generalisering är ofrånkomlig med hänsyn till att läget kan variera inom och mellan länder är de viktigaste trenderna i EU:s banksystem under de senaste åren som följer: i) en nedgång i bankernas lönsamhet; ii) en krympning av räntemarginalerna; iii) en ökning i andra inkomster än räntor och iv) en minskning i personalkostnad och personalstyrka. Även om lönsamheten faktiskt ökade 1995 och 1996 i ett antal länder ändrar detta inte den grundläggande trenden, eftersom siffrorna till stor del påverkades av att förhållandena på kapitalmarknaden då var gynnsamma. Dessa trender framstår som den kombinerade effekten av flera faktorer - finansiell liberalisering, disintermediering, internationalisering och teknisk förändring - som alla har vuxit fram under senare år och som väntas fortsätta att forma EU:s banksystem under år framöver.

Trots svårigheterna med att mäta kapaciteten i banksektorn finns ett antal goda skäl att anta att det finns alltför stor bankkapacitet i många EU-länder, även om det har skett en minskning av detta kapacitetsöverskott under de senaste åren. Informationsteknik kan anses ha varit den främsta drivfjädern bakom de senaste kapacitetsförändringarna inom EU:s banksystem, både för stora och mindre banker. Denna faktor väntas fortsätta att utöva tryck som leder till ytterligare minskning i bankernas kapacitetsöverskott, särskilt i de mindre bankerna, främst genom utveckling både av nya distributionskanaler (banktjänster på distans) och elektroniska pengar. Denna potentiella utveckling kan i princip väntas beröra kontorsnäten och personalstyrkan.

Under de senaste åren har bankerna påverkats av det fenomen med disintermediering - som kan betraktas som en rörelse av tjänster och funktioner bort från banksystemet till andra finansiella eller icke-finansiella mellanhänder, ekonomiska ombud eller marknader - som det funnits starka tecken på. Även om det fortfarande växer har EU:s banksystem förlorat andelar av den finansiella intermedieringen till institutionella investerare (värdepappersfonder, försäkringsbolag och pensionsfonder). Kreditinstituten har reagerat med att etablera egna företagsgrupper för finansiella tjänster, antingen genom att förvärva andelar i andra slags finansiella institutioners aktiekapital eller genom avtal med dem. Kreditinstituten har kunnat spela en stor roll i dessa finansiella grupperingar, delvis på grund av deras centrala roll för de finansiella transaktionstjänsterna (betalningsförmedling, värdepappersavveckling och förvaltning) och delvis på grund av deras storlek och kapital. Trenden mot disintermediering väntas fortsätta i framtiden eftersom de institutionella investerarna fortsätter att växa,

främst till följd av demografiska och sociala förändringar (såsom befolkningens åldrande och det ökade antalet förmögna personer i EU-länderna).

När det gäller koncentrationsgraden visade studien att denna varierar från land till land och att läget återspeglar både de nationella ekonomiernas storlek (med en tendens mot en högre koncentration i de mindre länderna och en lägre koncentration i de större) och, möjligen, olika nationella strategier. Det verkar som om EU:s banksystem för närvarande inte lider av brist på konkurrens till följd av koncentrationen. Konkurrensen förefaller särskilt intensiv i fråga om stora internationella banktransaktioner och syndikerad utlåning. I samband med EU:s konkurrenspolicy kan det hävdas att disintermediering samt bildandet av den interna marknaden och EMU båda kan ge anledning att ompröva definitionen på relevanta marknader med sikte på kontroll av företagsförvärv. I synnerhet kan disintermediering leda till en bredare definition från ett produktperspektiv bildandet av den inre marknaden och EMU kan vidga den geografiska definitionen på marknaden. Det kan förutses att det i framtiden kommer att finnas utrymme för stora gränsöverskridande fusioner mellan företag med tanke på den förhållandevis låga koncentrationen på EU-nivån.

EMU förväntas förstärka de trender som redan finns i EU:s banksystem. EMU borde skärpa konkurrensen på nationell nivå och stärka behovet att strukturera om EU:s banksystem, bl.a. genom att reducera kapacitetsöverskottet. Att växlingarna mellan EMU-valutorna och de härmed förknippade valutasäkringarna upphör får naturligtvis en negativ effekt på bankernas intjäning. Dessutom väntas EMU gynna utvecklingen av djupare och mera likvida värdepappersmarknader, något som i sin tur kan utlösa ytterligare disintermediering till nackdel för banksystemen. Denna process kunde förstärkas av att institutionella

investorare kan dra fördel av det vidgade gemensamma valutaområde där de befintliga reglerna om valutamatchning blir tillämpliga. Kreditinstituten väntas även ompröva och uppgradera sina strategier och förfaranden samt sin teknik i förhållande till EMU. Ett EU-banksystem i tre skikt uppstår sannolikt enligt vilket i) det första skiktet består av ett stort antal små och lokalt förankrade institutioner och ii) det andra skiktet skulle omfatta EU:s regionala aktörer medan iii) det tredje skiktet skulle bestå av mycket stora unionsomfattande banker som betraktar sig själva som globala aktörer. I allmänhet ter sig de övergripande utsikterna på medellång sikt som så att trycket på bankernas lönsamhet sannolikt ökar i och med att EMU upprättas. Den verkliga effekten av detta tryck kan emellertid variera från ett kreditinstitut till ett annat. EMU väntas dock föra med sig ett antal fördelar som sammantaget kunde uppväga eventuella negativa effekter. I synnerhet märks att en mera stabil ekonomisk miljö kan stimulera bankutlåningen. En sådan miljö kan även ha en gynnsam verkan på kreditriskerna och därmed minska risken för betalningsförsummelse, även om det ofrånkomligen blir regionala variationer i aktiviteten som kunde påverka krediternas kvalitet olika. TARGET-systemet kommer att lämna ett betydande bidrag till etableringen av sunda och effektiva betalningssystem genom att minska systemriskerna och likviditetsriskerna. Kreditinstituten borde även gynnas av djupare och mera likvida kapitalmarknader eftersom sådana reducerar deras risker och underlättar riskhanteringen. Härtill kommer att EMU sannolikt kommer att medföra ytterligare harmonisering av den rättsliga och operativa miljö där kreditinstituten verkar.

Den övergripande slutsatsen av studiens resultat är att EU:s banksystem redan står inför en period med stora förändringar i form av ökad konkurrens, koncentration och omstrukturering och att denna process väntas intensifieras ytterligare genom att

EMU upprättas. Därför kommer kreditinstituten sannolikt att möta tryck på att de måste förbättra sin lönsamhet och de kommer att behöva stärka sin konkurrensförmåga. Tillsynsmyndigheterna kommer för sin del att behöva trappa upp sin övervakande verksamhet för att kunna spåra de svagare kreditinstituten och för att säkerställa att de vidtar åtgärder för att anpassa sig till det stigande trycket. Resultaten av studien har gjorts tillgängliga för internationella tillsynsfora.

3.2 Användningen av makroekonomiska data i tillsynsförfarandet

Som en uppföljning på arbetet med tillsynens alarmsystem ("early warning system") som utfördes 1996 (se EMI:s årsrapport 1996) har en undersökning gjorts av möjligheten att använda makroekonomiska data i tillsynsprocessen och av sambanden mellan den makroekonomiska utvecklingen och sårbarhet i banksystemen, både som helhet och på enskilda instituts nivå. Huvudmålet var att kartlägga praktiska ansatser som genom att använda makroekonomiska data som de nationella centralbankerna normalt förfogar över kunde komplettera de analytiska redskap som bankövervakarna använder både för att granska banksystemen och enskilda kreditinstitut. Allmänt sett bör detta initiativ betraktas som ett försök att fortsätta att förbättra effektiviteten både i tillsynsverksamheten och i resursanvändningen, särskilt med tanke på vad det kostar att hantera bankkriser.

Det finns två sätt att använda makroekonomiska data i tillsynsförfarandet. Det första grundar sig på en makroanalys som fokuserar på stabiliteten i hela banksystemet och det finansiella systemet i övrigt. Denna form av analys fastställer samband mellan makroekonomiska variabler (såsom BNP, hushållens och företagens skuldsättning, riskstrukturen i banksystemet etc.) och aggregerade data från rapporte-

ringen för tillsynsändamål. Detta slags granskning består normalt i en bedömning av de aktuella förhållandena i banksystemet och dettas sannolika utveckling i framtiden. De tre huvudkategorierna av makroanalys kan beskrivas som i) reguljär analys för att systematiskt värdera förhållandena i banksystemet, ii) förloppsanalys för att angripa strukturaspekter från ett långsiktigt perspektiv och iii) episodanalys för att studera specifika aspekter som kan inverka på banksystemets stabilitet.

Det andra sättet att använda makroekonomiska data i tillsynsförfarandet avser att resultaten från makroanalys skulle kunna användas i arbetet med att spåra potentiellt sårbara kredit- och finansinstitut. Allmänt sett skulle övervakarnas systematiska bedömning av den makroekonomiska analysens resultat göra det möjligt för dem att bli mera effektiva i sin övervakning. I synnerhet borde övervakarna förbättra sin förmåga att i) upptäcka enskilda institut som är utsatta för påfrestning, ii) prioritera mellan skilda aspekter inom den övervakande verksamheten och iii) utveckla dialog med institutens ledningar. Det är dessutom klart att resultaten från makroanalysen även kan användas i samband med det mera sofistikerade alarmsystem som några banktillsynsmyndigheter antagit. Möjligheten att direkt använda makroekonomiska data eller variabler i alarmsystemet för tillsynen kommer att utredas ytterligare.

Med ledning av gjorda erfarenheter, som ännu så länge begränsas till ett fåtal länder, har vissa organisatoriska ansatser prövats för att få fram hur makroanalys i praktiken kan göras på nationell nivå, med sikte på att främja en mera utbredd tillämpning av denna verksamhet. Arbetet tyder på att det skulle vara ändamålsenligt att göra makroanalys på EU-nivå. Resultaten från analysen av den möjliga användningen av makroekonomiska data i tillsynsförfarandet har gjorts tillgängliga för internationella tillsynsfora.

3.3 Övriga frågor

Särskild uppmärksamhet har ägnats åt den utveckling som nyligen skett av det inom branschen vanliga bruket att göra avsättningar för dåliga eller tvivelaktiga lån. Detta var en uppföljning av tidigare arbete i frågan (se EMI:s årsrapport 1996) och tyngdpunkten lades på nya ansatser ifråga om avsättning som kreditinstitutet har börjat använda och som grundas på statistiska metoder. Särskilt bör noteras att medan de traditionella metoderna för att göra avsättningar bygger på en värdering post för post, och avsättningarna görs på grundval av en minskning i tillgångens värde när konkreta signaler upptäcks, så använder de nya metoderna en statistisk ansats för att skatta de förväntade kreditförlusterna, varvid de motsvarande förlustavsättningarna bokförs som en skuld (om den verkliga förlusten är större än väntat belastar skillnaden förlustavsättningen). Det huvudsakliga resultatet av denna ansats är att det kan utjämna effekterna av kreditförluster på kreditinstitutets vinster över konjunkturcykeln. Studien av de nya ansatserna visar att de åtminstone inte ännu så länge används av EU:s kreditinstitut i större utsträckning. Ett skäl till detta är att EU:s bokföringsregler anger att avsättningar skall göras genom att tillgångarnas värde skrivs ner på grundval av en värdering post för post. I vissa länder utanför EU (Kanada, Schweiz och Förenta staterna) är emellertid den nya metoden mera vanlig, eller kan bli det, inte minst därför att den i vissa fall tillstyrks av tillsynsmyndigheterna. Sannolikt kommer de nya ansatserna att tas upp inom berörda internationella tillsynsforum i samband med diskussioner om kapitalkrav för tillsynsändamål. Resultaten av studien har gjorts tillgängliga för internationella tillsynsforum.

Vidare har uppmärksamhet ägnats åt den möjliga framtida utvecklingen av EU:s nuvarande tillsynsordning avseende kreditinstituts likviditet och åt den möjliga effekten av EMU:s upprättande.

Tillsynsordningen utgår från följande två förhållanden: i) reglerna med krav på kreditinstitutens likviditet såsom de anges i medlemsländerna är inte harmoniserade och ii) ansvaret för tillsynen över likviditeten hos filialer i andra EU-länder åvilar fortfarande värdlandets tillsynsmyndighet, i samarbete med hemlandets tillsynsmyndighet, i överensstämmelse med artikel 14.2 i andra banksamordningsdirektivet. Den nuvarande trenden mot centraliserad förvaltning av kreditinstitutens likviditet – som väntas komma att förstärkas genom införandet av den gemensamma valutan - och behovet att upprätthålla en fullt effektiv tillsynsfunktion har båda identifierats som faktorer som möjligen kan göra det nödvändigt att se över den nuvarande ordningen och i synnerhet att flytta ansvaret för likviditeten hos filialer i utlandet från värdlandets till hemlandets tillsynsmyndighet. Resultaten av denna granskning redovisades för kommissionen som, med bistånd av rådgivande bankkommittén, är behörig att bedöma behovet att ändra EU:s nuvarande banklagstiftning. Denna fråga kommer att behöva prövas på nytt i ljuset av de erfarenheter som vinnas efter att euron och den gemensamma penningpolitiken införts och deras faktiska inverkan på kreditinstitutens likviditetshantering visat sig.

Slutligen fortsatte under 1997 samarbetet mellan de kreditregister som förekommer i sju medlemsländer (Belgien, Tyskland, Spanien, Frankrike, Italien, Österrike och Portugal) och som förvaltas av de nationella centralbankerna. Deras främsta syfte är att registrera information om låntagares totala skuldsättning med sikte på att bistå kredit- och finansinstitut med att hantera sina kreditrisker. Det främsta målet på detta område förblir att öppna registren på gränsöverskridande grund för att ge de rapporterande institutioner som är etablerade i EU-länderna tillgång till de data som är lagrade i alla EU-registren. Att förverkliga detta mål bedöms vara väsentligt för att upprätthålla registrens effektivitet i en omgivning som präglas av fortsatt integration av EU:s bank- och finansmarknader, och som

väntas bli ytterligare förstärkt av att EMU upprättas. I nuvarande skede är öppnandet av registren redan möjligt i fyra fall, medan det fortfarande finns rättsliga hinder mot öppnande av de tre återstående registren. De berörda nationella centralbankerna förblir bundna vid

ett åtagande om att verka för att de lagändringar och/eller administrativa åtgärder vidtas som behövs för att undanröja dessa hinder. I mellantiden har samarbetet fokuserat på att identifiera huvuddragen i det framtida informationsutbytet mellan registren.

4 Förvaltningen av mekanismer inom EMS samt gemenskapslån

EMI:s operativa uppgifter avser förvaltningen av Europeiska monetära systemets (EMS) mekanismer - den mycket kortfristiga finansieringsmekanismen (VSTF), mekanismen för kortfristigt monetärt stöd och bildandet av ecu för genomförandet av EMS-avtalet - samt administrationen av de upplånings- och utlåningstransaktioner som gemenskapen beslutat om inom ramen för mekanismen för medelfristigt ekonomiskt stöd.

4.1 EMS-mekanismerna

EMI utför transaktioner i samband med att officiella ecu bildas, används och förräntas. Officiella ecu emitteras till EU:s centralbanker mot att dessa överför 20% av sina bruttobehållningar av guld och USA-dollar genom swaptransaktioner som omsätts kontinuerligt. Överföringarna är obligatoriska för EU-centralbanker som deltar i ERM och frivilliga för EU-centralbanker som inte deltar i ERM. Swaptransaktionerna omsätts var tredje månad, vilket gör det möjligt att i) säkra att varje EU-centralbanks tillskott till EMI fortsätter att utgöra minst 20% av deras behållningar av guld och USA-dollar vid slutet av månaden före omsättningsdatum och ii) beakta förändringar i guldpriset och dollarkursen

gentemot officiella ecu. Resultatet av dessa transaktioner redovisas i EMI:s årsräkenskaper i slutet av denna rapport.

Under den senaste tremånaders swaptransaktionen, som gjordes den 12 januari 1998, emitterade EMI officiella ecu till ett värde av 62,9 miljarder ecu. Jämfört med januari 1997 ökade ecu-stocken med 2,7 miljarder ecu. Ökningen berodde främst på i) att dollarn apprecierade gentemot ecun samt ii) att den totala volymen av dollartillskott från de EU-centralbanker som deltar i swaptransaktionerna i ecu med EMI steg. Ökningen uppvägdes delvis av ett fall i guldpriset och en minskning i den totala volymen av guld-tillskott.

Utöver skapandet av officiella ecu registrerar EMI överföringar av ecu mellan deltagande centralbanker och i förhållande till "andra innehavare". Under 1997 skedde inga överföringar mellan deltagande centralbanker. Överföringarna mellan deltagande centralbanker och andra innehavare resulterade i en ecu-ställning netto på 63,5 miljarder ecu, vilket var oförändrat från 1996. Detta belopp återspeglar Schweizerische Nationalbanks förvärv av ecu genom swaptransaktioner med två EU-centralbanker under den studerade perioden.

Tabell 7

Utestående gemenskapslån

(vid årsslutet i miljoner)

| | Utestående lån i D-mark | | Utestående lån i ecu | | Totalt utestående lån, värde i ecu | |
|----------|-------------------------|-------|----------------------|-------|------------------------------------|-------|
| | 1996 | 1997 | 1996 | 1997 | 1996 | 1997 |
| Grekland | - | - | 500 | 500 | 500 | 500 |
| Italien | 3,900 | 3,900 | 1,475 | 1,475 | 3,479 | 3,447 |
| Totalt | 3,900 | 3,900 | 1,975 | 1,975 | 3,979 | 3,947 |

Källa: EMI.

Mobiliseringsmekanismen i ecu har inte aktiverats sedan 1986. VSTF användes inte under 1997 och inte heller mekanismen för kortfristigt monetärt stöd. Den sistnämnda har inte aktiverats sedan 1974.

4.2 Gemenskapslån

Enligt artikel 109f.2 i fördraget och artikel 11 i rådsförordning (EEG) 1969/88 den 24 juni 1988 förvaltar EMI gemenskapens upplåning och utlåning enligt mekanismen för medelfristigt ekonomiskt stöd. Enligt denna mekanism kan lån lämnas till medlemsländer som har eller allvarligt hotas av svårigheter med sin betalningsbalans

(bytes- eller kapitalbalansen). EMI verkställer de betalningar som föranleds av dessa upplånings- och utlåningstransaktioner. Institutet granskar de löptider som anges i kontrakten om upplåning och utlåning för betalningen av räntor och amorteringar samt rapporterar till kommissionen om transaktioner som görs för EU:s räkning.

Under 1997 fortsatte EMI att ta emot förfallande belopp som hänför sig till räntor, amorteringar, provisioner och utgifter på utestående lån från låntagarna, nämligen Grekland och Italien, samt att betala till gemenskapens kreditorer. Nedanstående tabell visar de totalt utestående beloppen den 31 december 1996 och 1997.

5 Rådgivande funktioner

Artikel 109f.6 i fördraget och artikel 5.3 i EMI:s stadga föreskriver att EMI skall konsulteras av Europeiska unionens råd eller, i förekommande fall, av de ansvariga nationella myndigheterna om varje gemenskapsförslag respektive nationellt förslag till rättsregler som berör EMI:s behörighetsområde. Gränserna och villkoren för samråden med de nationella myndigheterna i samband med utformning av lagförslag är fastställda i rådets beslut 93/717/EEG av den 22 november 1993. Artikel 1 i detta beslut anger att "medlemsstaterna enligt artikel 109f i fördraget skall rådgöra med EMI om varje förslag till lagstiftning inom dess behörighetsområde, i synnerhet vad gäller:

- valutalagstiftning, eurons ställning och betalningsmedel;
- de nationella centralbankernas ställning och befogenheter samt penningpolitiska instrument;

- insamling, sammanställning och distribution av monetär och finansiell statistik, bankstatistik och betalningsbalansstatistik;
- clearing- och betalningssystem, särskilt avseende gränsöverskridande transaktioner;
- regler som rör finansinstitut i den mån de påverkar stabiliteten hos instituten och på "marknaderna".

Under 1997 och under första kvartalet 1998 mottogs 52 framställningar om yttrande av EMI. Elva av dem gällde förslag till rättsakter för gemenskapen. 41 framställningar avsåg förslag till nationella lagbestämmelser som faller inom EMI:s behörighetsområde. Konsultationerna om anpassning av de nationella centralbankernas stadga för att uppfylla fördragets krav var särskilt framträdande. Tabellen nedan sammanfattar konsultationsförfarandena inom vilka EMI avgivit yttranden under 1997 och första kvartalet 1998.

Tabell 8

Konsultationsförfaranden under 1997 och första kvartalet 1998

| Nr | Initiativtagare | Ämne |
|----|-----------------|--|
| 1 | Kommissionen | Harmoniserade index över konsumentpriserna |
| 2 | Irland | Placeringsförmedlare |
| 3 | Grekland | Tillsyn över auktoriserade valutahandlare |
| 4 | Belgien | Förhindrande av att det finansiella systemet används för penningtvätt |
| 5 | Belgien | Finansiella instrument och avvecklingssystem för värdepapper |
| 6 | Finland | Nettning vid värdepappers- och valutatransaktioner |
| 7 | Nederländerna | Tillsyn |
| 8 | Nederländerna | De Nederlandsche Banks stadga |
| 9 | EU-rådet | Förfarandet vid alltför stora underskott |
| 10 | Tyskland | Deutsche Bundesbanks stadga |
| 11 | Nederländerna | Avskaffande av den retroaktiva effekten i betalnings- och värdepapperssystem |
| 12 | Nederländerna | Lagstiftning om upphävande av lagen om guilderns växelkurs och om införande av EMU-relaterade ändringar i lagen om externa finansiella förhållanden och lagen om tillsyn över värdepappershandel |
| 13 | EU-rådet | Valörer och tekniska specifikationer för euromynt |
| 14 | EU-rådet | Kapitaltäckning för fondbolag och kreditinstitut |

| | | |
|----|----------------|---|
| 15 | Grekland | Stadgan för Greklands centralbank |
| 16 | Österrike | Österrikes deltagande i IMF:s nya lånearrangemang |
| 17 | Italien | Införandet av euron |
| 18 | Portugal | Banco de Portugals stadga |
| 19 | EU-rådet | Kortfristig statistik |
| 20 | Irland | Irländska centralbankens stadga |
| 21 | Österrike | Fondbörsen |
| 22 | Kommissionen | Minimistandard för kvaliteten på vikterna i HIKP |
| 23 | EU-rådet | Fördelningen av finansiella förmedlingstjänster som indirekt uppmätts inom Europeiska systemet för integrerade ekonomiska räkenskaper (ESA) |
| 24 | Tyskland | Införandet av euron |
| 25 | Spanien | Banco de Españas stadga |
| 26 | Sverige | Sveriges Riksbanks stadga |
| 27 | Storbritannien | Bank of Englands stadga |
| 28 | Storbritannien | Definitionen på penningmarknadskontrakt |
| 29 | Finland | Clearing och avveckling vid överföring av värdepapper |
| 30 | Österrike | Österreichische Nationalbanks stadga och relaterad lagstiftning |
| 31 | Italien | Banca d'Italias stadga och relaterad lagstiftning |

Konsultationsförfaranden under första kvartalet 1998

| Nr | Initiativtagare | Ämne |
|----|-----------------|---|
| 1 | Österrike | Införandet av euron |
| 2 | Österrike | Införandet av euron |
| 3 | Italien | Finansiell lagstiftning |
| 4 | Belgien | Åtgärder till skydd för kortfristiga fordringar och finansiella instrument |
| 5 | Spanien | Banca de Espanas stadga |
| 6 | Finland | Suomen Pankkis stadga |
| 7 | Italien | Banca d'Italias stadga |
| 8 | Belgien | Införandet av euron |
| 9 | Frankrike | Utgivning av pengar i områden på andra sidan haven i Mayotte och Saint Pierre samt Miquelon och skydd av betalnings- och värdepapperssystem |
| 10 | Danmark | Tilläggs säkerhet i samband med clearing och avveckling av värdepapperstransaktioner |
| 11 | Portugal | Införandet av euron |
| 12 | Frankrike | Banque de France stadga |
| 13 | Italien | Banca d'Italias stadga |
| 14 | EU-rådet | ECB-konsultation av nationella myndigheter om utkast till lagbestämmelser |
| 15 | EU-rådet | Statistikuppgifter att användas för att fastställa fördelningsnyckeln för teckning av ECB:s kapital |
| 16 | EU-rådet | Villkor och förfarande vid tillämpning av skatten till förmån för Europeiska gemenskaperna |
| 17 | EU-rådet | Kategorier tjänstemän och andra anställda av Europeiska gemenskaperna för vilka bestämmelserna i artikel 12, artikel 13 andra stycket och artikel 14 i protokollet om Europeiska gemenskapernas immunitet och privilegier skall tillämpas |
| 18 | Irland | Införandet av euron |
| 19 | Nederländerna | Införandet av euron |
| 20 | Irland | Investerarskyddssystem |
| 21 | Belgien | Banque Nationale de Belgique stadga |

Riktmärket för EMI vid bedömningen av den föreslagna lagstiftningen var primärt om den är förenlig med fördraget. Man granskade även lagstiftningens potentiella påverkan på framtida arrangemang för

EMU:s etapp tre och, om skäl förelåg, huruvida lagstiftningen skulle påverka de finansiella institutionernas och marknadernas stabilitet.

6 Övervakning av hur förbudet mot monetär finansiering och positiv särbehandling efterlevs

Under 1997 fortsatte EMI att övervaka hur de nationella centralbankerna uppfyller sina förpliktelser enligt artikel 104 och 104a i fördraget och rådsförordningarna (EG) 3603/93 och 3604/93¹⁴. Kommissionen övervakar hur staten i medlemsländerna uppfyller dessa förpliktelser.

EU-ländernas centralbanker fortsatte under 1997 att iaktta fördragets krav. De ofullkomligheter som visat sig i samband med övergången till de nya arrangemangen

och de tekniska problem som uppstått vid genomförandet av de nya reglerna korrigerades slutligen i början av 1997.

EMI övervakar också centralbankernas köp av den offentliga sektorns skuldinstrument på andrahandsmarknaden. Förvärv av sådana papper på andrahandsmarknaden - vilka enligt rådsförordning (EG) 3603/93 inte får användas för att kringgå syftet med fördragets artikel 104 - är i allmänhet förenliga med fördraget.

¹⁴ För ytterligare bakgrundsinformation om den rättsliga ramen för detta ämne, se EMIs årsrapport 1994, kapitel III B.

7 Samarbete med andra institutioner

EMI har fortsatt sitt nära samarbete med andra organ inom Europeiska unionen i olika former och på flera nivåer. EU-rådets ordförande och en medlem av kommissionen har deltagit i EMI:s rådsmöten. EMI:s ordförande har deltagit i möten med EU-rådet när frågor diskuterats som berör EMI:s verksamhet. Detta innebär att han deltagit i de informella ekofin-mötena när dessa behandlat frågor beträffande det oåterkalleliga fastställandet av omräkningskurser, uppläggningsen av EU-rådets dialog med ECB och ECBS roll vid genomförandet av bestämmelserna i artikel 109 i fördraget. I juni 1997 framträdde EMI:s ordförande inför ett möte i plenum med Europaparlamentet för att redovisa EMI:s årsrapport 1996 och för att svara på frågor både om de monetära, ekonomiska och finansiella förhållandena i unionen och om EMIs verksamhet. Därvid fokuserades särskilt på utvecklingen inom EMI beträffande uppfyllandet av de föreskrivna förberedelserna för etapp tre av EMU. När ordföranden framträdde inför Europaparlamentets underkommitté för monetära frågor i oktober 1997 diskuterades främst de viktigaste utmaningarna för EMI i upploppet mot EMU:s etapp tre, särskilt de tekniska förberedelser som behövs för att ECBS skall kunna bildas i tid. Samma ämnen stod på dagordningen när ordföranden utbytte synpunkter med medlemmar i Europeiska gemenskapernas ekonomiska och sociala kommitté i november.

Vad gäller det praktiska arbetet har representanter för EMI regelbundet närvarat vid mötena med monetära kommittén som observatörer. Vidare finns nära relationer med de behöriga avdelningarna i kommissionen, vilka också är företrädare i vissa EMI-arbetsgrupper. På tillsynsområdet nåddes en överenskommelse mellan EMI och kommissionen om att stärka samarbetet

mellan de två institutionerna. Enligt denna överenskommelse deltar EMI som observatör vid mötena med rådgivande bankkommittén, som bistår kommissionen bl.a. med att utforma förslag till ny gemenskapslagstiftning på bankområdet, samtidigt som en företrädare för kommissionens avdelning XV deltar i mötena med EMI:s underkommitté för banktillsyn. Inom statistikområdet har EMI ytterligare förbättrat förfarandena för samarbetet med EUROSTAT (kommissionens statistikkontor) och deltar med tre representanter i kommittén för monetär och finansiell statistik samt betalningsbalansstatistik. EMI har vidare fortsatt att samarbeta med de nationella myndigheterna, som företräder de institutioner som ansvarar för tillverkningen av euromynten som kommer att vara i omlopp jämsides med eurosedlarna fr.o.m. den 1 januari 2002.

Vad gäller kontakter med institutioner utanför gemenskapen har det s.k. konversationsförfarandet fortsatt att vara ett värdefullt forum för att utväxla data mellan valutaexperter från centralbankerna i dels EU, dels Kanada, Japan, Norge, Schweiz och Förenta staterna, om utvecklingen på valutamarknaderna, interventioner och andra officiella valutatransaktioner. Samråd i frågor av gemensamt intresse har fortsatt mellan EMI och centralbankerna i Norge, Island och Schweiz. Viktiga förbindelser har även upprätthållits med Bank for International Settlements (BIS). IMF har besökt EMI ett flertal gånger i samband med dess regionala tillsynsverksamhet och för att utbyta synpunkter på de framtida förhållandena mellan ECBS och IMF. EMI har även deltagit i möten med OECD:s Working Party No 3. Vidare har EMI upprätthållit sina kontakter med centralbankerna i de associerade central- och östeuropeiska länderna (CEEC) och andra ansökarländer.



Årsredovisning för EMI

Balansräkning per den 31 december 1997

ECU

Tillgångar

| | 1997 | 1996 |
|---|------------------------------|------------------------------|
| I EMS-relaterade tillgångar | | |
| Guld | 26.228.410.973 | 27.816.645.173 |
| USD | 38.791.623.886 | 31.710.534.867 |
| | <u>65.020.034.859</u> | <u>59.527.180.040</u> |
| II Andra tillgångar | | |
| (1) Kassa och tidsobunden bankutlåning | 24.164.570 | 11.013.442 |
| (2) Tidsbunden bankutlåning | 597.499.982 | 628.044.375 |
| (3) Anläggningstillgångar | 24.750.972 | 7.815.279 |
| (4) Övriga tillgångar | 2.345.761 | 841.986 |
| | <u>648.761.285</u> | <u>647.715.082</u> |
| Summa tillgångar (I och II) | <u>65.668.796.144</u> | <u>60.174.895.122</u> |
| Inom linjen: Terminsfordran i ECU (från kvartalsvis rullande svappar) | 65.020.034.859 | 59.527.180.040 |

ECU

Skulder

| | 1997 | 1996 |
|---|------------------------------|------------------------------|
| I EMS-relaterade skulder | | |
| Ecu utgivna till centralbanker i EU-länder | 65.020.034.859 | 59.527.180.040 |
| | <u>65.020.034.859</u> | <u>59.527.180.040</u> |
| II Andra skulder | | |
| (1) Fordringsägare och andra skulder | 11.535.065 | 4.200.209 |
| (2) Avsättning för pensioner och liknande åtaganden | 6.130.620 | 3.742.631 |
| (3) Övriga avsättningar | 11.120.462 | 7.074.292 |
| (4) Bidrag från EU-ländernas centralbanker (enligt Artikel 16.2 i stadgan) | 615.573.495 | 615.573.495 |
| (5) Allmänna reservfonden | 17.124.455 | 12.536.150 |
| (6) Årets resultat | (12.722.812) | 4.588.305 |
| | <u>648.761.285</u> | <u>647.715.082</u> |
| Summa skulder (I och II) | <u>65.668.796.144</u> | <u>60.174.895.122</u> |
| Inom linjen: Terminskulder i guld och USD (från kvartalsvis rullande svappar) | 65.020.034.859 | 59.527.180.040 |

Resultaträkning för 1997

ECU

| | 1997 | 1996 |
|--|---------------------|------------|
| Intäkter | | |
| Ränteintäkter | 43.376.777 | 44.532.696 |
| Summa intäkter | 43.376.777 | 44.532.696 |
| Kostnader | | |
| Personalkostnader | 24.926.562 | 18.157.530 |
| Övriga administrativa kostnader | 28.613.295 | 18.936.144 |
| Avskrivningar | 3.012.512 | 2.084.941 |
| Summa kostnader | 56.552.369 | 39.178.615 |
| Extraordinär inkomst | 916.447 | 96.523 |
| Förlust pga omräkning valutakurser | (463.667) | (862.299) |
| Årets resultat | (12.722.812) | 4.588.305 |
| Fördelning av underskottet | | |
| Avräknat mot allmänna reservfonden reservfonden | 12.722.812 | |

Frankfurt am Main,
11 februari 1997

EUROPEISKA MONETÄRA INSTITUTET

W. F. Duisenberg
Ordförande

I Redovisningsprinciper

I.1 De årliga räkenskaperna har upprättats i överensstämmelse med de redovisningsprinciper som antagits av EMIs råd enligt artikel 17.3 i stadgan. De är uttryckta i officiella ecu.

I.2 Även om EMI - i sin egenskap av EU-organ - inte står under nationella lagar och förordningar om redovisningspraxis, tillämpas internationellt vedertagna principer, såvida inte annat krävs i specifika EMI-frågor.

I.3 Trots EMIs begränsade varaktighet har räkenskaperna utarbetats som om verksamheten skulle fortsätta utan fastställd sluttidpunkt. När EMI träder i likvidation vid upprättandet av ECB kommer alla dess tillgångar och skulder att automatiskt övergå till den sistnämnda, vilken kommer att upplösa EMI i överensstämmelse med bestämmelserna i EMI-stadgans artikel 23.

I.4 EMS-relaterade tillgångar och skulder är upptagna till anskaffningsvärde. Värdepapper, med undantag för finansiella anläggningstillgångar, är upptagna till marknadsvärde vid årsslutet. Finansiella anläggningstillgångar är upptagna till anskaffningsvärde minus eventuella avdrag för permanent värdeminskning. Alla övriga finansiella tillgångar och skulder redovisas till nominellt värde.

I.5 Anläggningstillgångar är värderade till anskaffningsvärde minus värdeminskning. Värdeminskningen är beräknad efter linjär avskrivning, med början första kvartalet

efter förvärvet, under tillgångens förväntade ekonomiska livstid, enligt följande:

| | |
|--|-------|
| Utrustning, möbler och maskiner i byggnaden | 10 år |
| Datorer, kringutrustning, program och fordon | 4 år |

I.6 Bortsett från EMS-relaterade tillgångar och skulder och från finansiella anläggningstillgångar baseras omräkningen av balansräkningens poster från utländsk valuta till ecu på de officiella växelkurser från den 31 december 1997 som publicerats av kommissionen, eller på stängningskurser denna dag. Valutatransaktioner som ingår i resultaträkningen är upptagna till genomsnittet av de officiella dagliga växelkurserna under 1997. Finansiella anläggningstillgångar som är uttryckta i utländsk valuta har räknats om till ecu efter den avistakurs som gällde på respektive förvärvsdag.

I.7 Inkomster och utgifter periodiseras inte. Orealiserade vinster som uppstått vid uppskrivning av tillgångar jämfört med inköpspriset är inte bokförda som vinster utan har förts till ett värderegleringskonto. Orealiserade förluster har debiterats mot tidigare orealiserade vinster på värderegleringskontot och eventuella kvarvarande förluster har belastat resultatet.

I.8 I enlighet med artikel 17.4 i stadgan har EMIs råd utsett C & L Deutsche Revision som oberoende externa revisorer.

2 Kommentarer till balansräkningen

2.1 EMS-relaterade tillgångar och skulder

Dessa poster hänför sig till de tremånaders rullande swapkontrakt för officiella ecu som getts ut i utbyte mot att de nationella centralbankerna inom EU skjutit till 20% av sina innehav av guld och USA-dollar till EMI. Dessa transaktioner beskrivs i avsnitt 4 i denna rapport. Respektive tillgångar och skulder redovisas i EMI:s bokföring. Posterna innefattar inte några räntebetalningar eller någon avkastning för EMI. Räntan på officiella reserver som erhållits genom swapar mot ecu fortsätter att tillfalla de bakomliggande ägarna. Ränta på behållningar i ecu, som uppkommer genom swapkontrakt, utgår först då en centralbanks behållning överstiger terminsskulden i ecu; i sådana fall täcks betalningen av ränta från centralbanker vars terminsskulder i ecu överstiger deras ecuinnehav.

2.2 Övriga tillgångar

II (1) Kassa: Likvida rörelsemedel har hållits på löpande räkning i D-mark som är den valuta som används i nästan alla EMI:s dagliga transaktioner. Detta konto används uteslutande för ut- och inbetalningar i samband med den löpande förvaltningen av EMI. Övriga likvida medel har hållits på ett räntebärande D-markskonto med en dags uppsägning eller har tidvis placerats i Förbundsrepubliken Tysklands statskuldväxlar. Inga sådana värdepapper innehades den 31 december 1997.

II (2) Tidsbunden bankutlåning: Som angavs i årsrapporten för 1996 var i januari 1995 597,2 miljoner ecu av de medel som EU-centralbankerna betalat in enligt artikel 16.2 i EMI:s stadga bundna på treåriga inlåningskonton. Syftet var att generera de inkomster som bedöms nödvändiga för att täcka EMI:s förvaltningsutgifter. Dessa

depositioner, som utgjort en finansiell anläggningstillgång för EMI, löpte ut den 30 december 1997. Intäkterna gottgjordes ett räntebärande konto med två dagars uppsägning i avvaktan på deras återinvestering under första veckan av januari 1998.

II (3) Anläggningstillgångar: Med avdrag för upplupen värdeminskning på 7,8 miljoner ecu bestod dessa vid årsskiftet av

| | Ecu | |
|--------------------------|------------|-----------|
| | 1997 | 1996 |
| Särskilda installationer | 2 065 988 | 3 632 708 |
| Maskiner i byggnad | 7 225 869 | 3 671 |
| Annan utrustning | 2 184 088 | 1 858 180 |
| Datorer och program | 12 976 562 | 2 231 547 |
| Övrigt | 298 465 | 89 173 |
| Summa | 24 750 972 | 7 815 279 |

"Särskilda installationer" hänför sig till kostnaderna för särskilda kompletteringar och förbättringar av utrustningen samt maskiner och kapitalutrustning i EMI:s lokaler i Eurotower-byggnaden i Frankfurt am Main på grund av verksamhetens särskilda natur. Sedan överenskommelse nåtts om de slutgiltiga belopp som utgör uppdragstagarnas fordran på EMI för arbete som utförts på dessa särskilda installationer under 1994 och 1995, för vilka avsättningar hade gjorts, skrevs det bokförda värdet på denna post ned med 0,7 miljoner ecu. Motsvarande avsättningar frigjordes (se punkt 3.3 nedan). Betydande ökningarna redovisas för tillgångsvärdet på maskiner i byggnad samt på datorer och program på grund av att ECB- och ECBS-system började installeras under den senare delen av året.

II (4) *Övriga tillgångar:* Denna post inkluderar huvudsakligen en fordran på det tyska finansministeriet för inbetald moms och andra indirekta skatter i samband med betalningar för varor och tjänster. Sådana skatter är återbetalningsbara enligt villkoren i artikel 3 i protokollet om privilegier och immunitet för Europeiska gemenskapen, som även gäller EMI enligt artikel 21 i stadgan.

2.3 Övriga skulder

II (1) *Fordringsägare och andra skulder:* Denna post består i princip av leverantörsskulder, jämte källskatt som dragits på löner i avvaktan på leverans till gemenskapen samt upplupna pensionsavsättningar, inklusive ränta, som utgör skuld till personalen. Personalen bidrar med en procentandel av grundlönen till pensionsplanen (och EMI med ett dubbelt så stort bidrag - se II (2) nedan). Personalens bidrag skall jämte upplupen ränta återbetalas när enskilda anställningar upphör.

II (2) *Avsättningar för pensioner och liknande åtaganden:* Denna post består av de ackumulerade bidragen från EMI till personalens pensionsplan. Bidragen skall täcka eventuella kostnader för avgångsvederlag samt sjukpensioneringar.

II (3) *Övriga avsättningar:* Dessa består av medel avsatta för arbeten som utfördes i slutet av 1997 på flera större infrastrukturprojekt som fortfarande pågår

för ECB och ECBS. Vidare ingår utgifter för återställande av EMI:s lokaler när hyresperioden löper ut, för kontorshyra och kontorservice som utestår för 1997 samt för framställningen av årsrapporten och årsredovisningen för 1997.

II (4) *Bidrag från centralbankerna i EU:* Dessa består av de medel som centralbankerna skjutit till enligt artikel 16.2 i stadgan. Detaljerna ges nedan:

| Centralbank | Ecu |
|----------------|--------------------|
| Belgien | 17 235 643 |
| Danmark | 10 464 542 |
| Tyskland | 138 808 404 |
| Grekland | 12 311 159 |
| Spanien | 54 476 907 |
| Frankrike | 104 644 800 |
| Irland | 4 924 381 |
| Italien | 97 565 912 |
| Luxemburg | 923 360 |
| Nederländerna | 26 161 252 |
| Österrike | 14 162 957 |
| Portugal | 11 387 902 |
| Finland | 10 160 382 |
| Sverige | 17 857 642 |
| Storbritannien | 94 488 252 |
| Totalt | 615 573 495 |

II (5) *Allmänna reservfonden:* Denna består av ackumulerade icke utdelade vinster från tidigare år, minskat med eventuella förluster. Se även punkt 3.5 nedan.

II (6) *Årets underskott:* Se punkt 3.5 nedan.

3 Kommentarer till resultaträkningen

3.1 Inkomster

Ränteinkomster: Denna post utgör ränta på 42,3 miljoner ecu som erhållits på tidsbunden bankutlåning och 1,1 miljoner ecu från placering av likvida medel (se punkter under "övriga tillgångar").

3.2 Utgifter

Personalkostnader: Denna post hänför sig till löner och allmänna förmåner (21,3 miljoner ecu) samt till arbetsgivarens bidrag till pensionsplanen och till sjuk- och olycksfallsförsäkringar (3,6 miljoner ecu) för EMI:s anställda personal. Lönerna och personalförmånerna, inklusive arvoden till ledningen, är jämförbara med motsvarande i gemenskapen eftersom gemenskapens löneplan varit modell.

| Antal anställda (den 31 december) | | |
|--------------------------------------|------|------|
| | 1997 | 1996 |
| Ledningen | 7 | 6 |
| Chefer | 39 | 36 |
| Handläggare | 161 | 90 |
| Stödpersonal | 127 | 85 |
| Totalt | 334 | 217 |
| Tillfälligt anställd personal | 13 | 4 |

Det genomsnittliga antalet fast anställda under 1997 var 281, jämfört med 202 för 1996. Under 1997 rekryterades 135 fast anställda och 18 slutade.

3.3 Extraordinär inkomst

Denna post utgör en extraordinär inkomst som uppkommer genom återföring av avsättningar som gjorts för tidigare år med sikte på förutsedda utgifter dessa år men som nu inte längre behövs.

3.4 Förlust p.g.a. omvärdering av valutakurser

Deprecieringen av D-marken mot ecu under 1997 medförde en orealiserad förlust genom nedgång i nettovärdet på tillgångar som innehas eller är uttryckta i D-mark. I frånvaro av en revalveringsreserv har denna förlusts fulla belopp belastat vinsten.

3.5 Disposition av årets resultat

I överensstämmelse med artikel 17.6 i EMI:s stadga har förlusten räknats av mot EMI:s allmänna reservfond.

Europeiska monetära institutets
ordförande och råd

Frankfurt am Main

Vi har granskat bifogade årsredovisning för Europeiska monetära institutet. Ledningen för Europeiska monetära institutet är ansvarig för upprättandet av redovisningen. Det är vårt ansvar att bilda oss en oberoende uppfattning om räkenskaperna på basis av vår granskning, och att rapportera vår mening till er.

Vi har utfört granskningen i enlighet med internationellt accepterad revisionsred. En revision inbegriper stickprovskontroll av det räkenskapsmaterial och den dokumentation som ligger till grund för i årsredovisningen upptagna belopp och upplysningar. Granskningen innefattar även en bedömning av att väsentliga poster uppskattats och värderats på ett korrekt sätt samt en kontroll av att tillämplade redovisningsprinciper redovisats adekvat och är ändamålsenliga för Europeiska monetära institutet.

Enligt vår uppfattning ger årsredovisningen, som upprättats enligt de principer härför som anges i avsnitt I i kommentarerna till Europeiska monetära institutets räkenskaper, en sanningsenlig och rättvisande bild av Europeiska monetära institutets finansiella ställning den 31 december 1997 och av verksamhetens resultat under det gångna året.

Frankfurt am Main den 12 februari 1998

C&L DEUTSCHE REVISION
Aktiebolag
Revisionsbolag

(Wagener) (Kern)

Revisor Revisor



Bilagor

Utdrag från Konvergensrapporten (mars 1998)

I Konvergenskriteriet

Kriteriet för prisstabilitet

Fokusering på enskilda länders resultat under referensperioden på tolv månader fram till januari 1998 visar att fjorton medlemsländer (Belgien, Danmark, Tyskland, Spanien, Frankrike, Irland, Italien, Luxemburg, Nederländerna, Österrike, Portugal, Finland, Sverige och Storbritannien) hade en genomsnittlig HIKP-inflationstakt under referensvärdet. Detta referensvärde beräknades på grundval av det ovägda aritmetiska genomsnittet av HIKP-inflationstakten i de tre länder som haft lägst inflation, plus 1,5 procentenheter. Dessa tre länders inflationstakt var för Österrike 1,1%, för Frankrike 1,2% och för Irland 1,2%. Lägg 1,5 procentenheter till genomsnittet 1,2% erhålls referensvärdet 2,7%. HIKP-inflationen i Grekland var 5,2%, vilket är betydligt lägre än föregående år men fortfarande väl över referensvärdet (se tabell 5).

En tillbakablick över perioden från 1990 till 1997 visar att konvergeringen i fråga om inflationstakten kan förklaras av ett flertal gemensamma faktorer. För det första återspeglar den, vilket anges för varje enskilt medlemsland, ett antal viktiga policyval och då framför allt penningpolitikens inriktning på prisstabilitet. Denna inriktning fick allt starkare stöd från andra policyområden, såsom finanspolitiken, lönebildningen och enhetsarbetskostnaderna. Till detta kommer att den makroekonomiska utvecklingen i de flesta medlemsländer bidragit till att lätta trycket uppåt på priserna, särskilt under perioden efter konjunktmedgången 1993. Slutligen har i många medlemsländer i stort sett stabila växelkurser och en dämpad utveckling av importpriserna hjälpt till att hålla tillbaka inflationen. Beträffande de enskilda länderna är det tydligt att det finns en grupp

medlemsländer som haft ganska likartad inflationstakt under större delen av 1990-talet, medan flera andra gjort särskilt snabba framsteg med inflationsbekämpningen under 1996-1997. Bland de senare märks det att den årliga ökningstakten för KPI-inflationstakten i Spanien, Italien och Portugal föll från 4-5½% 1995 till ca 2% 1997. Dessa tre medlemsländer har haft en genomsnittlig HIKP-inflation över tolv månader som sedan mitten av 1997 understigit referensvärdet. I Grekland föll HIKP-inflationen från 7,9% 1996 till 5,4% 1997, samtidigt som den fortfarande låg betydligt över referensvärdet.

Vad angår utvecklingen framöver tyder för flertalet länder de senaste trenderna och prognoserna på att det finns föga eller inga tecken på något omedelbart förestående uppåtriktat tryck på priserna. Riskerna för prisstabiliteten ligger ofta i att produktionsgapet krymper, att läget på arbetsmarknaden skärps samt att taxor och indirekta skatter höjs. I flera länder, framför allt de som ligger längst framme i konjunkturfasen, väntas inflationen allmänt stiga över 2% under perioden 1998-1999. Detta gäller Danmark, Spanien, Irland, Nederländerna, Portugal, Finland och Storbritannien. Dessa medlemsländer behöver hålla det inhemska pristrycket under sträng kontroll, bl.a. i fråga om löne- och enhetsarbetskostnader. Stöd behövs också av finanspolitiken, som måste kunna reagera flexibelt på vad som händer med den inhemska prisbildningen.

Kriteriet för offentliga sektorns budgetställning

När det gäller enskilda länders resultat 1997 redovisade tre länder (Danmark, Irland och Luxemburg) budgetöverskott och elva medlemsländer har uppnått eller bibehållit underskott på eller under det referensvärde på 3% som föreskrivs i fördraget (Belgien, Tyskland, Spanien, Frankrike, Italien,

Nederländerna, Österrike, Portugal, Finland, Sverige och Storbritannien). Endast Grekland redovisade ett underskott på 4,0% som fortfarande överstiger referensvärdet. För 1998 räknar kommissionen med budgetöverskott eller fortsatt minskade budgetunderskott för nästan alla medlemsländer. Det grekiska underskottet väntas falla till 2,2% av BNP (se tabell 5).

Den offentliga skulden har fortsatt att sjunka i förhållande till BNP i de tre medlemsländer som har en skuldkvot över 100% av BNP. I Belgien var skuldkvoten 1997 122,2%, dvs 13,0 procentenheter lägre än toppnoteringen 1993. I Grekland låg skuldkvoten 1997 på 108,7%, dvs. 2,9 procentenheter under den senaste toppen 1996, medan skuldkvoten i Italien var 121,6%, dvs 3,3 procentenheter lägre än toppnoteringen 1994. Också i de sju länder som 1996 hade en skuldkvot betydligt över 60% men under 80% av BNP föll skuldkvoten. Detta gällde särskilt Danmark, Irland och Nederländerna där skuldkvoten 1997 föll 16,5, 30,0 resp. 9,1 procentenheter under toppnivåerna 1993 till 65,1, 66,3 resp. 72,1% av BNP. I Spanien minskade skuldkvoten 1997 med 1,3 procentenheter från toppnoteringen 1996 till 68,8% av BNP. I Österrike uppgick motsvarande minskning till 3,4 procentenheter vilket förde skuldkvoten till 66,1% av BNP. I Portugal var skuldkvoten 3,9 procentenheter lägre än 1995 års nivå varigenom skuldkvoten kom ned till 62,0% av BNP. Slutligen låg skuldkvoten i Sverige 2,4 procentenheter under sin topp 1994 och var 76,6% av BNP 1997. I Tyskland som 1996 hade en skuldkvot alldeles över referensvärdet på 60% fortsatte skuldkvoten sin stigande trend och låg 1997 19,8 procentenheter högre än 1991 på 61,3% av BNP. År 1997 fortsatte fyra länder att ha en skuldkvot som understeg referensvärdet på 60% (Frankrike, Luxemburg, Finland och Storbritannien). I Frankrike fortsatte skuldkvoten sin stigande trend och nådde 58,0% av BNP 1997 (se tabell 5).

För 1998 förutser kommissionen ytterligare minskningar av skulden i förhållande till

BNP för alla medlemsländer som hade en skuldkvot över 60% 1997. I Danmark, Irland och Portugal väntas kvoten falla till referensvärdet eller därunder. När det gäller länderna med en skuldkvot mellan 50 och 60% av BNP 1997 emotses att Finland och Storbritannien får ned skuldkvoten ytterligare under 60% medan den franska skuldkvoten väntas stiga marginellt.

Sammantaget har underskotts- och skuldkvoterna bringats ned i allt snabbare takt. Men, (...) i ett antal medlemsländer har emellertid åtgärder med en tillfällig effekt spelat en roll för minskningen av underskottet. De uppgifter EMI förfogar över tyder på att effekten av sådana åtgärder uppgått till 0,1 à 1 procentenhet, med variationer mellan länderna. Att döma av tillgängliga uppgifter har storleksordningen på de tillfälliga åtgärderna minskat i budgetarna för 1998. Dessutom tyder prognoserna för 1998, som nämnts ovan, i de flesta fall på att underskottskvoten går ned ytterligare. Minskningarna i skuldkvoten har gynnats av ett antal finansiella transaktioner, som privatisering, vilka återspeglas i den s.k. "stock/flödesanpassningen" (...) Sådana transaktioner väntas fortsätta att spela en roll i flera medlemsländer.

Trots vad som åstadkommit den senaste tiden krävs det ytterligare konsolidering i flertalet medlemsländer för att det skall gå att varaktigt uppfylla budgetkriterierna och det medelfristiga målet att budgetställningen skall vara nära jämvikt eller i överskott, såsom föreskrivs i stabilitets- och tillväxtpakten som gäller fr.o.m. 1999. Detta angår särskilt Belgien, Tyskland, Grekland, Spanien, Frankrike, Italien, Nederländerna, Österrike och Portugal, där underskottet 1998 väntas bli mellan 1,6 och 2,9% av BNP. För de flesta av dessa länder gäller kraven på konsolidering även när den underskottskvot som förutses i konvergensprogrammen för 1999-2000 jämförs med stabilitets- och tillväxtpaktens medelfristiga mål.

En mera allmän bedömning av budgetutvecklingens hållbarhet ger vid handen att det är särskilt angeläget att de länder som har en skuldkvot över 100% (Belgien, Grekland och Italien) håller igång konsolideringen över en längre period och uppnår påtagliga budgetöverskott. Detta kan jämföras med betydande underskott 1997 och tidigare år. För länder med en skuldkvot väsentligt över 60% men under 80% gäller att om de bibehåller underskottskvoten på nuvarande nivå skulle detta inte föra ned skuldkvoten under 60% inom en rimlig tid. Detta pekar på ett, i flera fall påtagligt, behov att konsolidera ytterligare. Om i stället den budgetställning förverkligas som ingår i kommissionens prognos för 1998 och en budget i jämvikt upprätthålls fr.o.m. 1999 skulle detta få ned skuldkvoten under 60% inom en rimlig tid (Spanien, Nederländerna och Österrike). Sverige kunde uppnå samma resultat genom att förverkliga den överskottsställning som väntas 1998 och bibehålla detta flera år därefter. I Tyskland förutses skuldkvoten ligga aningen över 60% 1998, vilket skulle medge att den bringas ned under referensvärdet redan 1999 om budgetjämvikt uppnås det året. I Danmark, Irland och Portugal skulle den nuvarande och den förväntade budgetställningen göra det möjligt för skuldkvoten att falla till eller aningen under 60% redan 1998. Om slutligen Frankrike, där skuldkvoten ligger aningen under 60%, lever upp till stabilitets- och tillväxtpakten fr.o.m. 1999 skulle detta även säkra att skuldkvoten inte överstiger referensvärdet.

Observera att när EMI bedömt medlemsländernas budgetställning har det inte beaktat vilka effekter transfereringar till och från EU:s budget får på de nationella budgetarna.

Kriteriet för växelkursutvecklingen

Under den tvååriga referensperioden från mars 1996 till februari 1998 har tio valutor (den belgisk/luxemburgska francen, den danska kronan, D-marken, den spanska pesetan, den franska francen, det irländska

pundet, den nederländska gulden, den österrikiska schillingen och den portugisiska escudon) deltagit i ERM under minst två år före granskningen, såsom anges i fördraget. Den finska marken och den italienska liran var med under kortare tid, eftersom dessa valutor anslöts till växelkursmekanismen i oktober 1996 respektive november 1996. Tre valutor stannade utanför ERM under den referensperiod som rapporten hänvisar till, nämligen den grekiska drakman¹⁵ den svenska kronan och det brittiska pundet.

Var och en av dessa tio ERM-valutor har, med undantag för det irländska pundet, normalt legat nära sin oförändrade centralkurs mot övriga ERM-valutor, och vissa valutor (den belgisk-luxemburgska francen, D-marken, den nederländska gulden och den österrikiska schillingen) rörde sig praktiskt taget som ett block. Tidvis rörde sig flera valutor utanför en snäv spännvidd kring sina centralkurser. Den största avvikelsen på grundval av rörliga genomsnitt för tio bankdagar begränsades emellertid till 3,5% om det bortses från det irländska pundets utveckling. Dessutom var avvikelserna bara tillfälliga och återspeglade främst övergående rörelser för den spanska pesetan och den franska francen (i början av 1996), den portugisiska escudon (i slutet av 1996 och i början av 1997) och den finska marken (i början och mitten av 1997) gentemot övriga ERM-valutor. En granskning av graden av instabilitet i växelkurserna och av ränteskillnaderna tyder på att det rådde ett relativt lugn genom hela referensperioden.

Det irländska pundet har normalt legat betydligt över sin oförändrade centralkurs mot övriga ERM-valutor. I slutet av referensperioden låg det irländska pundet aningen över 3% ovanför sin centralkurs¹⁶.

¹⁵ Den grekiska drakman anslöts till EMS:s växelkursmekanism med verkan från den 16 mars 1998.

¹⁶ Det irländska pundets tidigare bilaterala centralkurs mot övriga valutor i växelkursmekanismen revalverades med 3% med verkan från den 16 mars 1998.

Samtidigt ökade graden av instabilitet i växelkursen mot D-marken fram till mitten av 1997. De korta ränteskillnaderna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna vidgades över samma period. På sista tiden har den förstnämnda minskat medan ränteskillnaderna krympt litet. Dessa är dock fortfarande ganska stora.

Den italienska liran upplevde i början av referensperioden, före anslutningen till ERM, ett litet och tillfälligt bakslag i sin tidigare allt starkare trend. Detta ledde till en största avvikelse nedåt på 7,6% från den blivande centralkursen mot en ERM-valuta i mars 1996. Därefter återtog liran sin appreciering och närmade sig sin blivande centralkurs under kursrörelser som mestadels höll sig inom ett smalt intervall. Den finska marken fortsatte i början av referensperioden, innan den anslöts till ERM, att utvecklas efter den svaga trend som märkts under de närmast föregående månaderna och som avbrutit den långvariga stigande rörelsen sedan 1993. I april 1996 nådde marken sin största avvikelse nedåt på 6,5% under sin blivande centralkurs mot en ERM-valuta. Därefter apprecierade den och låg i allmänhet inom ett smalt intervall kring sin blivande centralkurs. Sedan de anslöts till ERM i oktober respektive november 1996 har både den finska marken och den italienska liran normalt legat nära sina oförändrade centralkurser gentemot övriga ERM-valutor. Liksom övriga ERM-valutor rörde sig den italienska liran och den finska marken tidvis utanför en snäv spännvidd kring sina centralkurser, men sådana avvikelser var begränsade och tillfälliga. I båda fallen minskade den tämligen höga instabilitet i växelkursen gentemot D-mark som iakttagits under tidigare perioder till låga nivåer under referensperioden. Vidare krympte de korta ränteskillnaderna mot EU-länderna med de lägsta korta räntorna stadigt i fråga om den italienska liran medan de var obetydliga vad angår den finska marken.

De tre valutor som stannat utanför ERM, nämligen den grekiska drakman, den svenska

kronan och det brittiska pundet har normalt legat över sina bilaterala växelkurser från mars 1996 mot övriga ERM-valutor. De korta ränteskillnaderna mot de EU-länder som hade de lägsta korta räntorna förblev vida i Grekland efter att ha krympt till mitten av 1997 och vidgats betydligt sedan november 1997. I Sverige krympte de däremot väsentligt. För det brittiska pundets del tenderade skillnaderna i den korta räntan att vidgas.

Räntekriteriet

Under referensperioden på tolv månader t.o.m. januari 1998 hade fjorton medlemsländer (Belgien, Danmark, Tyskland, Spanien, Frankrike, Irland, Italien, Luxemburg, Nederländerna, Österrike, Portugal, Finland, Sverige och Storbritannien) genomsnittliga långa räntor under referensvärdet. Detta referensvärde beräknas genom att det ovägda aritmetiska genomsnittet av de långa räntorna tas i de tre medlemsländer som haft lägst HIKP-inflation, plus 2 procentenheter. Dessa tre länders långa räntor var 5,6% för Österrike, 5,5% för Frankrike och 6,2% för Irland vilket med tillägg av 2 procentenheter till genomsnittet på 5,8% ger referensvärdet 7,8%. De representativa långa räntorna i Grekland, vilka varit jämförbara med räntan i andra länder sedan juni 1997, var 9,8% och låg alltså väl över referensvärdet (se tabell 5).

Om man ser tillbaka på perioden från 1990 till 1997 framgår det att de långa räntorna var i stort sett likartade i ett antal länder om man ser till perioden i dess helhet. Detta stämmer för Belgien, Tyskland, Frankrike, Luxemburg, Nederländerna och Österrike. Även i Danmark och Irland låg de långa räntorna ganska nära ovannämnda länders under större delen av perioden. I Finland och Sverige sköt konvergeringen i fråga om räntorna fart fr.o.m. 1994-1995 och bägge länderna redovisade begränsade ränteskillnader från ca 1996. I Spanien, Italien och Portugal, där räntorna varit

betydligt högre under större delen av 1990-talet, föll de långa räntorna brant fr.o.m. 1995 och hamnade under referensvärdet antingen i slutet av 1996 eller i början av 1997. En betydande nedgång märktes även i Grekland. I Storbritannien, som legat i en annorlunda konjunkturfas än länderna på kontinenten, har trenden sedan början av 1990-talet utmärkts av att räntorna först närmat sig och därefter avlägsnat sig från de långa räntorna i de länder som har de lägsta obligationsräntorna. På sistone har dock skillnaderna i den långa räntan tenderat att krympa.

Dessa generella mönster som kunnat iakttagas i medlemsländerna är nära förknippade med inflationstaktens utveckling (se ovan), som bäddat för en räntenedgång i allmänhet och synnerhet för de valutor som tidigare kännetecknats av höga räntor. I övrigt underbyggdes denna trend av att växelkurserna i de flesta fall var stabila och av att ländernas budgetställning förbättrades, vilket minskade riskpremierna. Marknaderna bedömde att denna underliggande utveckling förbättrade utsikterna för deltagande i etapp tre av EMU - något som i sin tur kan ha lämnat ett självständigt bidrag till att krympa ränteskillnaderna, både direkt och genom att förbättra utsikterna för pris- och växelkursstabilitet.

2 Nationell lagstiftning och dess förenlighet med fördraget

2.1 Inledning

Artikel 108 i fördraget föreskriver att medlemsländerna senast när ECBS upprättas skall säkerställa att deras nationella lagstiftning, inbegripet stadgan för den nationella centralbanken är förenlig med fördraget och ECBS-stadgan ("rättslig konvergens"). Detta innebär inte ett krav på harmonisering av centralbanksstadgarna, men den nationella lagstiftningen och centralbanksstadgarna måste anpassas för att bli förenliga med fördraget och ECBS-stadgan. För att identifiera de områden där det är nödvändigt att anpassa den nationella lagstiftningen kan man göra en åtskillnad mellan centralbankernas oberoende, deras integration i ECBS samt annan lagstiftning än centralbanksstadgar.

För att den nationella lagstiftningen skall anses vara förenlig med EG-bestämmelserna krävs att lagstiftningsprocessen är avslutad, dvs. att respektive lag har antagits av lagstiftarna och att alla ytterligare steg, t.ex. offentliggörande, har ägt rum. Detta gäller all lagstiftning enligt artikel 108. Den åtskillnad

som gjorts ovan mellan olika typer av lagstiftning är dock viktig när det gäller att bestämma när lagstiftningen måste träda i kraft. Många av de beslut som ECB-rådet och de nationella centralbankerna skall fatta efter det att ECBS upprättats och fram till slutet av 1998 kommer att bestämma penningpolitiken och dess genomförande inom euro-området. Anpassningar som har att göra med de nationella centralbankernas oberoende måste därför vara i kraft senast när ECBS upprättas. Andra lagbestämmelser som har att göra med centralbankernas rättsliga integration i ECBS behöver inte träda i kraft förrän vid den tidpunkt när centralbankerna integreras i ECBS, dvs. vid starten av etapp tre eller när länder med undantag eller speciell ställning inför den gemensamma valutan. När det gäller annan lagstiftning än centralbanksstadgarna som måste anpassas för att den nationella lagstiftningen skall vara förenlig med fördraget och ECBS-stadgan beror på ikraftträdandet på innehållet i sådan lagstiftning och måste därför bedömas från fall till fall.

Denna rapport innehåller bland annat en bedömning land för land av i vad mån den nationella lagstiftningen är förenlig med fördraget och ECBS-stadgan.

2.2 Centralbankernas oberoende

Oberoende för centralbankerna är väsentligt för trovärdigheten i övergången till valutaunionen och är därför en förutsättning för valutaunionen. I institutionella termer kräver valutaunionen att det ansvar för penningpolitiken som nu ligger på medlemsländerna skall utövas inom ett nytt system, nämligen ECBS. Detta skulle inte vara acceptabelt om medlemsländerna kunde påverka de beslut som fattas av de beslutande organen i ECBS.

ECBS-stadgan förutser en viktig roll för de nationella centralbankscheferna (som ledamöter av ECB-rådet) när det gäller utformningen av penningpolitiken och för de nationella centralbankerna när det gäller verkställandet av transaktioner i ECBS (se artikel 12.1, sista stycket i ECBS-stadgan). Det är därför väsentligt att de nationella centralbankerna är oberoende gentemot utanförstående organ när de utför sina uppgifter inom ECBS ansvarsområde.

Principen om oberoende för de nationella centralbankerna anges uttryckligen i artikel 107 i fördraget och artikel 14.2 i ECBS-stadgan. Artikel 107 innehåller ett förbud mot försök att påverka ECB, de nationella centralbankerna eller ledamöterna av deras beslutande organ, och artikel 14.2 föreskriver en tryggad tjänsteställning för dessa personer.

EMI har ställt samman en lista över olika inslag i begreppet oberoende för centralbankerna, med en uppdelning i institutionellt oberoende, personligt oberoende och finansiellt oberoende¹⁷.

När det gäller institutionellt oberoende är det oförenligt med fördraget och/eller ECBS-stadgan och krävs det en lag Anpassning om utanförstående parter (t.ex. regeringar och parlament) har rätt att:

- ge instruktioner till den nationella centralbanken eller dess beslutande organ;
- godkänna, villkora, ogiltigförklara eller uppskjuta beslut av den nationella centralbanken;
- överpröva en centralbanks beslut på rättsliga grunder;
- delta med rösträtt i en centralbanks beslutande organ; eller
- bli tillfrågad i förväg om en centralbanks beslut.

När det gäller personligt oberoende bör de nationella centralbankernas stadgar säkerställa att:

centralbankscheferna har en mandatperiod om minst fem år;

- en centralbankschef inte kan avsättas på andra grunder än dem som nämns i artikel 14.2 i ECBS-stadgan (dvs. om han/hon inte längre uppfyller de krav som ställs för att utföra sina uppgifter eller om han/hon har gjort sig skyldig till allvarlig försummelse);
- andra ledamöter av de beslutande organen i centralbankerna som har beröring med genomförandet av ECBS-relaterade uppgifter har likadan trygghet i tjänsteställningen som centralbankscheferna;

¹⁷ Det finns även ett kriterium på funktionellt oberoende, men eftersom de nationella centralbankerna i etapp tre inlemmas i de nationella centralbankernas behandlas detta inom ramen för de nationella centralbankernas rättsliga inlemmande i ECBS (se avsnitt 2.3 nedan).

- det inte skall uppstå några intressekonflikter mellan å ena sidan de skyldigheter som ledamöterna av de nationella centralbankernas beslutande organ har gentemot centralbankerna när det gäller utförandet av ECBS-relaterade uppgifter och å andra sidan övriga uppgifter som de kan ha på ett sätt som kan äventyra deras personliga oberoende; detsamma gäller centralbankscheferna och deras skyldigheter gentemot ECB.

Finansiellt oberoende innebär att de nationella centralbankerna har erforderliga medel till sitt förfogande för att utföra sitt mandat. Begränsande föreskrifter på detta område måste åtföljas av en skyddsklausul som säkerställer att ECBS-relaterade uppgifter kan utföras ordentligt.

2.3 Centralbankernas rättsliga integration i ECBS

För att de nationella centralbankerna skall kunna delta fullt ut i ECBS är det nödvändigt med åtgärder utöver dem som vidtas för att säkerställa en oberoende ställning. Inte minst kan det bli nödvändigt med sådana åtgärder som gör det möjligt för de nationella centralbankerna att utföra uppgifter som medlemmar av ECBS och i enlighet med beslut som fattas av ECB. De viktigaste områdena att se närmare på är de där olika föreskrifter kan hindra en centralbank från att rätta sig efter ECBS krav eller en centralbankschef från att fullgöra sina skyldigheter som ledamot av ECB-rådet, eller där olika föreskrifter inte iakttar ECB:s företrädesrätt. Därför granskar EMI i vad mån centralbanksstadgarna är förenliga med fördraget och ECBS-stadgan på följande områden: föreskrivna mål, uppgifter, instrument, organisation, finansiella bestämmelser och andra frågor.

2.4 Annan lagstiftning än centralbanksstadgar

Kravet på rättslig konvergens enligt artikel 108 i fördraget, som ingår i ett kapitel med rubriken "Monetär politik", gäller de lagstiftningsområden som påverkas av övergången från etapp två till etapp tre. I detta avseende koncentrerar EMI sin bedömning på lagar som har betydelse för hur en centralbank kan utföra ECBS-relaterade uppgifter samt lagar på det monetära området. Sådan lagstiftning som kräver anpassning återfinns framför allt på följande områden: sedlar, mynt, valutareservförvaltning, växelkurspolitik samt sekretess.

2.5 Nationell lagstiftning och dess förenlighet med fördraget och ECBS-stadgan

Alla medlemsländer utom Danmark, som inte är skyldigt att anpassa sin lagstiftning, har infört eller har kommit långt med att införa förändringar i stadgarna för sina centralbanker i enlighet med de kriterier som lagts fast i EMI:s rapporter och konsultationsyttranden. Storbritannien, som undantas från skyldigheterna enligt artikel 108 i fördraget, är i färd med att införa en ny stadga för sin centralbank som - även om den föreskriver ett större oberoende i centralbankens verksamhet - inte uttryckligen syftar till att uppnå den rättsliga konvergens som krävs av EMI för att fullt ut uppfylla bestämmelserna i fördraget och ECBS-stadgan. Över hela EU har lagstiftarna - med de nämnda undantagen - genomfört en process för att förbereda de nationella centralbankerna för den tredje etappen i valutaunionen.

Gemensam kommuniké angående fastställandet av oåterkalleliga kurser för omräkning till euro, 2 maj 1998

I enlighet med artikel 109 I.4 i fördraget, ska de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro fastställas av rådet den tredje etappens första dag, d.v.s. den 1 januari 1999, på förslag från kommissionen och efter att ha hört den Europeiska centralbanken (ECB).

I syfte att ge vägledning till marknadsaktörerna inför övergången till etapp tre har ministrarna i de medlemsstater som inför euron som sin enda valuta, centralbankscheferna i dessa stater, kommissionen och Europeiska monetära institutet (EMI) enats om den metod som skall tillämpas för att fastställa de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro den dag etapp tre startar.

De nuvarande bilaterala centralkurserna i ERM för valutorna i de medlemsstater som inför euron som sin enda valuta den dag då den tredje etappen startar, kommer att användas vid fastställandet av de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro. Dessa kurser är förenliga med ekonomiska grundförutsättningar och hållbar konvergens i de medlemsstater som deltar i euro-området. Genom lämpliga marknadsoperationer kommer centralbankerna i de länder som inför euron som sin enda valuta att se till att de marknadskurser som används vid

beräkningen av den officiella ecu-kursen den 31 december 1998, i enlighet med det normala konvertationsförfarandet, motsvarar de bilaterala centralkurserna i ERM, vilka anges i den bilagda tabellen.

Den procedur som samtliga parter i denna gemensamma kommuniké enats om kommer i sig själv att säkerställa att fastställandet av de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro, som föreskrivs i artikel 109 I.4 i fördraget, inte förändrar ecuns externa värde. Ecu:n kommer att ersättas av euron till kursen 1:1. I bilagan till kommunikén ges detaljerade upplysningar om den tillämpade proceduren. De slutliga officiella ecu-kurserna, beräknade enligt denna procedur och offentliggjorda den 31 december 1998, kommer att föreslås av kommissionen för att antas av rådet som de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro den dag då den tredje etappen startar.

I enlighet med den rättsliga ramen för införandet av euron kommer den oåterkalleliga omräkningskursen till euro för var och en av de deltagande valutorna, så snart denna fastställts, att vara den enda kurs som används för omräkning, åt endera hållet, mellan euron och de nationella valutaenheterna samt mellan nationella valutaenheter.

Tabell 9

De bilaterala centralkurserna inom ERM-samarbetet som kommer att användas för att fastställa de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro

| | DEM 100 = | BEF/LUF 100 = | ESP 100 = | FRF 100 = | IEP 1 = | ITL 1000 = | NLG 100 = | ATS 100 = | PTE 100 = | FIM 100= |
|-----------------------------------|-----------|------------------|-----------|-----------|---------|------------|-----------|-----------|-----------|----------|
| TYSKLAND: DEM | - | | | | | | | | | |
| BELGIEN/ LUXEMBURG: BEF/LUF | 2062,55 | | | | | | | | | |
| SPANIEN: ESP | 8507,22 | 412,462 | | | | | | | | |
| FRANKRIKE: FRF | 335,386 | 16,2608 | 3,94237 | | | | | | | |
| IRLAND: IEP | 40,2676 | 1,95232 | 0,473335 | 12,0063 | | | | | | |
| ITALIEN: ITL | 99000,2 | 4799,90 | 1163,72 | 29518,3 | 2458,56 | | | | | |
| NEDERLÄNDERNA: NLG | 112,674 | 5,46285 | 1,32445 | 33,5953 | 2,79812 | 1,13812 | | | | |
| ÖSTERRIKE: ATS | 703,552 | 34,1108 | 8,27006 | 209,774 | 17,4719 | 7,10657 | 624,415 | | | |
| PORTUGAL: PTE | 10250,5 | 496,984 | 120,492 | 3056,34 | 254,560 | 103,541 | 9097,53 | 1456,97 | | |
| FINLAND: FIM | 304,001 | 14,7391 | 3,57345 | 90,6420 | 7,54951 | 3,07071 | 269,806 | 43,2094 | 2,96571 | - |

1 Varför kan endast bilaterala omräkningskurser förannonseras?

Artikel 109I.4 i fördraget föreskriver att de kurser till vilka de nationella valutor som deltar i euro-området ska räknas om till euro ska fastställas den dag då den tredje etappen av den ekonomiska och monetära unionen startar, d.v.s. den 1 januari 1999. Fastställandet av de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro ska i sig inte innebära att ecuns externa värde förändras. På samma sätt föreskriver artikel 2 i rådets förordning av den 17 juni 1997 om vissa bestämmelser som har samband med införandet av euron, att varje hänvisning i ett rättsligt dokument till den officiella ecun ska ersättas med en hänvisning till euron till en kurs av en euro för en ecu. Därmed måste de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro vara identiska med

värdet av en officiell ecu uttryckt i de deltagande valutaenheterna den 31 december 1998.

Eftersom ecun är en valutakorg som innehåller danska kronor, grekiska drachmer och brittiska pund¹⁸ är det inte möjligt att förannonsera de oåterkalleliga kurserna för omräkningen av de deltagande valutorna till euro före utgången av 1998. Det är dock möjligt att förannonsera de deltagande valutornas bilaterala kurser som kommer att användas den 31 december 1998 för att beräkna valutakurserna för den officiella ecun, och därmed för att beräkna de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro för dessa valutor.

2 Bilaterala kurser som kommer att användas för att fastställa de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro

För de valutor som deltar i euro-området kommer de nuvarande centralkurserna i ERM att användas för att beräkna de slutliga växelkurserna för den officiella ecun, vilka kommer att fastställas av rådet som de oåterkalleliga kurserna för omräkning till euro den första dagen av etapp tre, d.v.s. den 1 januari 1999. Den tabell som bilagts

den gemensamma kommunikén innehåller dessa kurser. För att undvika mindre beräkningsmässiga inkonsistenser från inverterade kurser, innehåller tabellen endast en bilateral kurs för varje par av valutor vilken kommer att tillämpas i den procedur som ska följas den 31 december 1998 och som beskrivs nedan.

3 Beräkningen av växelkurserna för den officiella ecun den 31 december 1998

För att beräkna växelkurserna för den officiella ecun den 31 december 1998 kommer det sedvanliga konversationsförfarandet att tillämpas. I enlighet med detta förfarande meddelar centralbankerna i medlemsländerna representativa växelkurser för sina respektive valutor gentemot den amerikanska dollarn.

Steg 1: Fastställandet av EU-valutornas växelkurser gentemot US dollarn

I en telefonkonferens kl. 11.30 (CET), meddelar EU:s centralbanker - även de vars valutor inte ingår i den officiella ECU-korgen - varandra sina respektive

Tre steg kan urskiljas.

¹⁸ Valutor ingående i ecun vars medlemsländer inte deltar i euro området.

växelkurser gentemot den amerikanska dollarn. Dessa växelkurser noteras som värden mellan marknadens köp- och säljkurser. Även om dessa värden som regel ligger mitt emellan köp- och säljkurserna, kommer centralbankerna inom EU att ta hänsyn till behovet att presentera växelkurserna med sex signifikanta siffror, liksom för de förannonserade kurserna; detta är också möjligt enligt nuvarande förfarande. De bilaterala växelkurserna mellan valutorna inom euro-området, som beräknas via den dollarkurs¹⁹ som rapporteras av EU:s centralbanker, kommer att överensstämma med de förannonserade bilaterala centralkurserna i ERM till den sjätte signifikanta siffran. De centralbanker inom EU som ska delta i euro-området är beredda att säkerställa denna överensstämmelse, om nödvändigt med hjälp av lämpliga marknadsoperationer.

Steg 2: Beräkning av den officiella ecuns växelkurs gentemot US dollarn

De växelkurser som EU:s centralbanker rapporterar in vidare rapporteras därefter av den belgiska centralbanken till kommissionen, som använder dem för att

beräkna växelkursen för den officiella ecun. USD/ECU-kursen (uttrycks som $1 \text{ ECU} = x \text{ USD}$) erhålls genom att summera det antal enheter, uttryckta i US dollar, av respektive valuta som ingår i definitionen av ecun.

Steg 3: Beräkning av den officiella ecuns växelkurser gentemot de EU-valutor som deltar i euro-området

Den officiella ecuns växelkurs gentemot EU-valutorna beräknas genom att multiplicera USD/ECU-kursen med respektive dollarkurs. Denna beräkning görs för alla EU-valutor, även de som inte ingår i definitionen av den officiella ecun.

Dessa ecu-kurser avrundas till sex signifikanta siffror. Exakt samma beräkningsmetod, inklusive avrundningsförfarandet, kommer att användas vid fastställandet av de oåterkalleliga kurserna för omräkning av euro-områdets valutor till euro.

För att illustrera detta visas nedan beräkningen av växelkursen för den officiella ecun gentemot alla EU-valutor från den 31 december 1997.

¹⁹ Exempelvis, $FRF/DEM = FRF/USD : DEM/USD$.

| | Steg 1 | | Steg 2 | Steg 3 |
|------------|--|--|--|-------------------------------------|
| | Antal enheter av den nationella valutan som ingår i ECU-korgen (a) | USD växelkurs den 31 december 1997 (b) | Antal enheter av nationell valuta uttryckt i US dollar (c) = (a):(b) | ECU växelkurser (d) = (USD/ECU)*(b) |
| DEM | 0,6242 | 1,7998 | 0,3487541 | 1,97632 |
| BEF | 3,301 | 36,92 | 0,0894095 | 40,7675 |
| LUF | 0,130 | 36,92 | 0,0035211 | 40,7675 |
| NLG | 0,2198 | 2,0172 | 0,1089629 | 2,22742 |
| DKK | 0,1976 | 6,8175 | 0,0289842 | 7,52797 |
| GRD | 1,440 | 282,59 | 0,0050957 | 312,039 |
| ITL | 151,8 | 1758,75 | 0,0863113 | 1942,03 |
| ESP | 6,885 | 151,59 | 0,0454186 | 167,388 |
| PTE | 1,393 | 183,06 | 0,0076095 | 202,137 |
| FRF | 1,332 | 5,9881 | 0,2224412 | 6,61214 |
| GBP | 0,08784 | 1,6561 | 0,1454718 @ | 0,666755 |
| IEP | 0,008552 | 1,4304 | 0,0122328 @ | 0,771961 |
| | | | USD/ECU 1,1042128* | |
| <i>FIM</i> | | 5.4222 | | 5.98726 |
| <i>ATS</i> | | 12.59 | | 13.9020 |
| <i>SEK</i> | | 7.9082 | | 8.73234 |

@ Dollarkursen för GBP och IEP uttrycks som antal dollar per valutaenhet istället för antal valutaenheter per dollar. Kolumn (c) beräknas därför för båda dessa valutor genom att multiplicera värdet i kolumn (a) med det i kolumn (b); kolumn (d) beräknas genom att dividera antalet dollar per ECU (dvs. USD/ECU) med kursen i kolumn (b).

* Det finns en skillnad med en enhet (dvs. 1,1042128 istället för 1,1042127) i den sista signifikanta siffran, eftersom värdet i dollar av de nationella valutorna visas efter avrundning till sju decimaler; dock användes obegränsat antal siffror i beräkningarna.

I enlighet med den rättsliga ramen för införandet av euron kommer den oåterkalleliga omräkningskursen för var och en av de deltagande valutorna så snart denna fastställts att vara den enda kurs som används för omräkning, åt endera hållet, mellan euron och de nationella valutaenheterna samt mellan nationella

valutaenheter. På grund av avrundning kommer de implicita bilaterala kurserna, härledda från kurserna för omräkning till euro, inte alltid att överensstämja till den sista (sjätte) signifikanta siffran med de förannonserade bilaterala centalkurserna i ERM-samarbetet som behandlas i denna gemensamma kommuniké.

Ordlista

Anbud till rörlig ränta: Ett auktionsförfarande varvid motparterna lämnar bud både på det belopp och till den ränta som de önskar göra en transaktion med centralbanken. Se också **fastränteanbud**.

Andra banksamordningsdirektivet: Direktiv som antogs den 15 december 1989 (89/646/EEG) och behandlar samordningen av lagar, förordningar och administrativa föreskrifter om rätt för EU-baserade kreditinstitut att starta och driva verksamhet. Direktivet ändrar första banksamordningsdirektivet som antogs 1997 (77/780/EEG).

ASEAN (Association of South-East Asian Nations): En internationell organisation som grundades 1967 och består av Indonesien, Malaysia, Filippinerna, Singapore, Thailand och, fr.o.m. 1984, Brunei, fr.o.m. 1995 Vietnam samt, fr.o.m. 1997, Burma och Laos. Bland ASEANs främsta syften är att främja den ekonomiska och sociala utvecklingen i medlemsländerna samt det ekonomiska samarbetet och handeln mellan medlemmarna av ASEAN.

Avvecklingsagent: En institution som handhar ett avvecklingsförfarande (dvs. bestämmer storleken av avvecklingspositionen, övervakar utväxlingen av betalningar etc.) för **betalningssystem** eller andra system som kräver avveckling.

Avvecklingsrisk: Ett allmänt begrepp som betecknar risken för att avvecklingen i ett **betalningssystem** inte sker som väntat. Risken kan omfatta både en kreditrisk och en likviditetsrisk.

Avvecklingssystem för värdepapper: Ett system för överföring av värdepapper, antingen gratis eller mot en avgift. Se även under **länkar mellan avvecklingssystem för värdepapper**.

Betalningssystem: Ett formellt arrangemang, grundat på privat kontrakt eller rättsakt, som har flera deltagare, gemensamma regler och standardiserade regler för överföring och avveckling av betalningsförpliktelser som uppstår mellan deltagarna.

Bilateral centralkurs: Den officiella pariteten mellan två valutor som ingår i **ERM** och kring vilken **ERM:s fluktationsband** definieras.

Bruttoavvecklingssystem (RTGS-system): Ett avvecklingssystem där betalningar hanteras och avvecklas kontinuerligt allteftersom uppdragen kommer in (utan nettning) i realtid (kontinuerligt). Se också **TARGET**.

Central- och östeuropeiska länder (CEEC): Beteckning inom gemenskapen för de länder i centrala och östra Europa med vilka gemenskapen ingått associationsavtal. Dessa associerade CEEC omfattar för närvarande Bulgarien, Tjeckien, Estland, Ungern, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Slovakien och Slovenien. Våren 1998 inledde gemenskapen en genomgång av EG:s regelverk med alla CEEC medan förhandlingar om medlemskap endast öppnats för Tjeckien, Estland, Ungern, Polen och Slovenien (och Cypern).

Centralt kreditregister: Informationssystem som ger upplysning till kreditinstitut, centralbanker och tillsynsmyndigheter om företags och privatpersoners samlade skuldsättning till banksektorn.

Distansdeltagande i ett betalningssystem: Möjligheten för ett kreditinstitut som är etablerat i ett land ("hemlandet") att bli deltagare i ett **betalningssystem** som är etablerat i ett annat land ("värdlandet") och att, för detta ändamål och efter behov, ha ett avvecklingskonto i eget namn i värdlandets centralbank utan att ha etablerat någon filial i värdlandet.

EBA (ECU Banking Association, sedan december 1997 kallad Euro Banking Association): Banksammanslutning som bildades 1985 med stöd av gemenskapens institutioner. EBA har tre uppgifter: att främja utvecklingen av **ecu** i finansiella och kommersiella institutioner, att förvalta och utveckla clearing- och avvecklingssystemet för ecu och att fungera som ett representativt organ och diskussionsforum för alla frågor som gäller användningen av ecu. EBA utvecklar nu ett clearing- och avvecklingssystem för euro som i etapp tre av EMU skall ersätta det befintliga ecu-anknutna systemet.

ECB (Europeiska centralbanken): ECB kommer att bli en juridisk person. Banken skall säkerställa att de uppgifter som ålagts **ECBS** genomförs, antingen i dess egen verksamhet enligt stadgan eller genom de nationella centralbankerna.

ECB:s allmänna råd: ECB:s tredje beslutande organ vid sidan av ECB:s råd och direktion. Allmänna rådet består av ECB:s ordförande, vice ordförande och alla EU-ländernas nationella centralbankschefer. Allmänna rådet skall sköta de uppgifter som föräns av att inte alla EU:s medlemsländer deltar i **euro-området** redan från början.

ECB:s direktion: Det beslutande organ i **ECB** som skall genomföra penningpolitiken i överensstämmelse med **ECB-rådets** riktlinjer och beslut. Direktionen kommer att bestå av ordföranden, vice ordföranden och två till fyra andradamöter. Ledamöterna skall utses bland personer vars auktoritet och yrkeserfarenhet inom den finansiella sektorn är allmänt erkända. Utnämningarna sker genom överenskommelse mellan stats- eller regeringscheferna i de medlemsländer som ingår i **euro-området**, på rekommendation av EU-rådet som först måste rådgöra med **Europaparlamentet** och **ECB-rådet**.

ECB-rådet: Skall bestå av ledamöterna i ECB:s direktion och centralbankscheferna i de länder som deltar i **euro-området**. ECB-rådet är det högsta beslutande organet i **ECBS** och kommer att utfärda de riktlinjer och fatta de beslut som krävs för att fullgöra de uppgifter som ålagts ECBS av **fördraget** och ECBS-stadgan.

ECBS (Europeiska centralbankssystemet): Skall bestå av ECB och EU-ländernas nationella centralbanker. Dess primära mål är att upprätthålla prisstabilitet. ECBS:s grundläggande uppgift skall vara att utforma och genomföra penningpolitiken i **euro-området**, att inneha och förvalta medlemsländernas valutareserver, att utföra valutatransaktioner och att verka för att betalningssystemen i euro-området fungerar väl. ECBS skall också medverka till att främja de behöriga myndigheternas politik när det gäller tillsyn av kreditinstitut och det finansiella systemets stabilitet.

Ecu (European currency unit): I sin nuvarande definition (rådsförordning 3320/94 av den 20 december 1994) är ecun en korg som består av summan av bestämda belopp i tolv av de femton medlemsländernas valutor. Artikel 109g i **fördraget** anger att sammansättningen inte skall ändras innan etapp tre startar. Ecuens värde beräknas som ett vägt genomsnitt av de ingående valutorna. Den officiella ecun tjänar bl.a. som numerär för ERM och som reservtillgång för centralbanker. Officiella ecu tillskapas av EMI genom tremånaders swap-transaktioner mot en femtedel av de behållningar i USA-dollar och guld som de femton EU-centralbankerna innehar.

Privata ecu är finansiella instrument som är uttryckta i ecu (t.ex. bankinlåning eller värdepapper) och som baseras på kontrakt vilka vanligtvis åberopar officiella ecu. Det "teoretiska" värdet på privata ecu definieras på grundval av värdet på de enskilda valutorna i ecu-korgen. Användningen av privata och officiella ecu skiljer sig emellertid åt och i praktiken kan marknadsvärdet på privata ecu avvika från det "teoretiska" korgvärdet. I rådets förordning (EG) nr 1103/97 från juni 1997 om vissa bestämmelser om införandet av euron föreskrivs i artikel 2 att privata ecu skall ersättas med **euro** i förhållandet 1:1.

EES (Europeiska ekonomiska samarbetsområdet): EU:s medlemsländer samt Island, Liechtenstein och Norge.

Effektiv (nominell/real) växelkurs: Den *nominella* effektiva växelkursen består av ett vägt genomsnitt av flera bilaterala växelkurser. Den *reala* effektiva växelkursen är den nominella effektiva växelkursen deflaterad med ett vägt genomsnitt av utländska priser och kostnader i förhållande till inhemska. Den är således ett mått på ett lands konkurrenskraft i pris- och kostnadshänseende. Valet av valutor och vikter för beräkningarna beror på den fråga som skall analyseras. De vanligaste måtten på effektiva växelkurser använder handelsvikter.

Ekofin: Se **rådet**.

Ekonomiska och monetära unionen (EMU): Fördraget beskriver bildandet av den ekonomiska och monetära unionen i EU som en process i tre etapper. *Etapp 1* mot EMU började den 1 juli 1990 och slutade den 31 december 1993. Den utmärktes främst av avvecklingen av alla interna hinder mot fria kapitalrörelser inom EU. *Etapp 2* mot EMU började den 1 januari 1994, då bl.a. Europeiska monetära institutet upprättades och förbud infördes mot monetär finansiering av den offentliga sektorn, mot dess förmånsbehandling på bank- och finansmarknaderna samt mot alltför stora offentliga underskott. I enlighet med beslut på grundval av artikel 109j.4 startar *etapp 3* den 1 januari 1999 med att monetära befogenheter överförs till **ECBS** och **euron** införs.

Elektroniska pengar (e-pengar): En elektronisk lagring av ett penningvärde i en teknisk anordning som kan användas för att göra betalningar till andra företag än den utgivande institutionen. Bankkonton behöver inte beröras av transaktionen, utan e-pengarna fungerar som ett förbetalt innehavarinstrument.

EMS (Europeiska monetära systemet): Upprättades 1979 i enlighet med **Europeiska rådets** resolution den 5 december 1978 om upprättande av EMS och dithörande frågor. Avtalet av den 13 mars 1979 mellan Europeiska gemenskapens centralbanker fastställer de operativa förfarandena inom EMS. Målet är att skapa ett närmare penningpolitiskt samarbete mellan gemenskapens länder för att få till stånd ett stabilt valutaområde i Europa. De viktigaste beståndsdelarna i EMS är reglerna om **ecun**, växelkurs- och interventionsmekanismen (**ERM**) samt olika kreditmekanismer.

EMU: se **Ekonomiska och monetära unionen**.

ERM (Exchange Rate Mechanism): Växelkurs- och interventionsmekanismen inom **EMS** som definierar de deltagande valutornas växelkurser som en centralkurs mot **ecu**. Dessa centralkurser används för att etablera ett nätverk av bilaterala centralkurser mellan de deltagande valutorna. Växelkurserna tillåts variera runt de **bilaterala centralkurserna** inom **ERM:s fluktuationsband**. Den 2 augusti 1993 beslöts att bandet skulle vidgas till $\pm 15\%$. I enlighet med ett bilateralt avtal mellan Tyskland och Nederländerna behålls bandet mellan D-marken och gulden på $\pm 2,25\%$. Ändringar i centralkurser fordrar ömsesidig överenskommelse mellan alla de länder som deltar i ERM (se också **växelkursjustering**).

ERM 2: Den växelkurs- och interventionsmekanism som träder i nuvarande **ERM:s** ställe när EMU:s tredje etapp startar. ERM 2 skall utgöra ramen för det valutapolitiska samarbetet mellan **euro-området** och de medlemsländer som inte deltar i detta från början. Medlemskap blir frivilligt, men det förväntas att medlemsländer med undantag ansluter sig till mekanismen. Grundprinciperna och de operativa egenskaperna överenskoms vid **Europeiska rådets** möte i Dublin den 13 och 14 december 1996. Europeiska rådet antog vid sitt möte i Amsterdam den 16 och 17 juni 1997 en resolution om upprättandet av en växelkursmekanism för etapp tre av EMU, och ett förslag har utarbetats till en överenskommelse mellan **ECB** och nationella centralbanker utanför euro-området för antagande av ECB när denna bildats.

ERM:s fluktuationsband: Anger de övre och undre gränserna för de bilaterala växelkurser som valutorna i **ERM** tillåts variera mellan.

Euro: Namnet på den europeiska valutan som **Europeiska rådet** fastställde vid sitt möte i Madrid den 15 och 16 december 1995. Det kommer att användas i stället för beteckningen **“ecu”** som används i **fördraget** för att hänvisa till den europeiska valutaenheten (European currency unit).

Euro-området: Omfattar de medlemsländer som antagit **euron** som sin gemensamma valuta i överensstämmelse med **fördraget**. I euro-området kommer penningpolitiken att bli gemensam efter beslut av **ECB:s** beslutande organ (**ECB-rådet**, **ECB:s allmänna råd**, **ECB:s direktion**).

Europaparlamentet: Består av 626 ombud för medlemsländernas medborgare. Parlamentet är en del av EU:s lagstiftningsprocess, med varierande befogenheter alltefter det förfarande med vilket olika rättsakter skall antas. När det gäller **EMU** har parlamentet huvudsakligen rådgivande befogenheter. **Fördraget** anger emellertid vissa förfaranden enligt vilka **ECB** är skyldig att redovisa sin verksamhet för parlamentet (genom att presentera sin årsrapport, delta i debatter om penningpolitiken och framträda inför de behöriga parlamentsutskotten).

Europeiska kommissionen: Se kommissionen.

Europeiska rådet: Tillför Europeiska unionen nödvändig drivkraft för dess utveckling och utformar de allmänna politiska riktlinjerna för detta. Europeiska rådet samlar medlemsländernas stats- eller regeringschefer och **kommissionens** ordförande. Se också **rådet**.

Fastränteanbud: Ett anbuds förfarande där räntan anges i förväg av centralbanken, och deltagande motparter lämnar anbud på det belopp som de vill handla till den fasta räntesatsen. Se också **anbud till rörlig ränta**.

Förbetalt universalkort: Ett förbetalt betalkort som kan användas vid åtskilliga försäljningsställen för tjänster för ett antal olika ändamål. Dessa kort kan i princip användas i såväl nationell som internationell skala, men de kan ibland begränsas till ett bestämt område. De kallas även *elektronisk plånbok*.

Fördraget: Termen hänför sig till Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen. Fördraget undertecknades i Rom den 25 mars 1957 och trädde i kraft den 1 januari 1958. Det upprättade *Europeiska ekonomiska gemenskapen (EEG)* och kallas ofta "Romfördraget". Fördraget om Europeiska unionen undertecknades i Maastricht (och kallas därför ofta "Maastrichtfördraget") den 7 februari 1992; det trädde i kraft den 1 november 1993. Det ändrade EEG-fördraget, som nu ofta benämns Fördraget om upprättandet av *Europeiska gemenskapen*. Fördraget om Europeiska unionen kommer att ändras genom "Amsterdamfördraget" som undertecknades i Amsterdam den 2 oktober 1997 och nu håller på att ratificeras.

Förlustdelningsregel (eller förlustdelningsavtal): En överenskommelse mellan deltagarna i ett betalningssystem eller i ett clearingarrangemang om fördelning av förlust som kan uppstå när en eller flera deltagare inte uppfyller sina förpliktelser. Arrangemanget anger hur förlusten skall fördelas mellan de berörda parterna om avtalet aktiveras.

Genomförandepaketet: I juli 1996 godkände EMI:s råd rapporten "Statistikkrav för etapp tre av den monetära unionen ("genomförandepaketet"). Detta offentliga arbetsdokument anger i detalj vilken statistik som **ECB** behöver för att utforma och föra den gemensamma penningpolitiken. Även om rapporten i första hand behandlar finansiell statistik och betalningsbalansstatistik, täcker den även annan finansstatistik, statistik över priser, kostnader och offentliga finanser samt ekonomisk bakgrundsstatistik.

Harmoniserat index för konsumentpriser (HIKP): Protokoll nr 6 om **konvergenskriterier** som det hänvisas till i artikel 109j.1 i **fördraget** om upprättandet av Europeiska gemenskapen anger att priskonvergens skall mätas med konsumentprisindex på jämförbar grund, med hänsyn tagen till skillnader i nationella definitioner. Även om konsumentprisstatistiken i medlemsländerna till stor del grundas på likartade principer, finns det avsevärda skillnader i detaljerna, och dessa påverkar möjligheten att jämföra ländernas utfall. För att uppfylla fördragets krav har **kommissionen** (EUROSTAT), i nära kontakt med de nationella statistikinstituterna och EMI, arbetat med begreppen med sikte på en harmonisering av konsumentprisindexen. HIKP är resultatet av dessa ansträngningar.

Harmoniserade långa räntor: Protokoll nr 6 om **konvergenskriterier** som det hänvisas till i artikel 109j.1 i **fördraget** om upprättandet av Europeiska gemenskapen anger att räntekonvergens skall mätas med räntorna på långfristiga statsobligationer eller jämförbara statspapper, med beaktande av skillnader i nationella definitioner. För att uppfylla fördragets krav har EMI arbetat med begreppen för få fram en harmoniserad statistik över den långa räntan och samlar fortlöpande in data från nationella centralbanker på **kommissionens** (EUROSTAT) vägnar. I denna rapport används fullt harmoniserade data.

Interbankbetalningssystem: Ett **betalningssystem** inom vilket flertalet (eller alla) aktörer är kreditinstitut.

Interlink: Mekanism som är en av komponenterna i **TARGET-systemet** och som betecknar den infrastruktur och de förfaranden som kopplar samman inhemska **RTGS-system** för att genomföra gränsöverskridande betalningar i TARGET.

Interventioner vid bandgränserna: Obligatoriska interventioner som genomförs av de centralbanker vars valutor befinner sig vid den nedre respektive den övre gränsen av **ERMs fluktuationsband**.

Intramarginella interventioner: Interventioner som en centralbank utför för att påverka sin valutas kurs inom **ERM:s fluktuationsband**.

Kommissionen: Den av Europeiska gemenskapens institutioner som säkerställer att **fördragets** bestämmelser tillämpas. Kommissionen tar initiativ till gemenskapspolicy, föreslår gemenskapslagstiftning och utövar befogenheter på bestämda områden. På det ekonomisk-politiska området rekommenderar kommissionen allmänna riktlinjer för den ekonomiska politiken i gemenskapen och rapporterar till **rådet** om den ekonomiska utvecklingen och politiken. Den övervakar de offentliga finanserna och inleder förfarandena vid alltför stora underskott. Kommissionen består av tjugo medlemmar av vilka två kommer från vardera Tyskland, Spanien, Frankrike, Italien och Storbritannien och en från vardera av de övriga medlemsländerna. *EUROSTAT* är den avdelning inom kommissionen som har ansvar för produktionen av statistik för gemenskapen genom insamling och systematisk behandling av data som huvudsakligen framställs av de nationella myndigheterna inom ramen för de övergripande femåriga statistikprogrammen för gemenskapen.

Koncertationsförfarande: Det system för att utväxla information om marknadsutvecklingen mellan valutaexperter från centralbankerna (från varje EU-land, Kanada, Japan, Norge, Schweiz och Förenta staterna) som ingår i koncertationsgruppen. Inom ramen för detta förfarande sker regelbundna dagliga telefonkonferenser och återkommande möten med centralbanksexperter.

Konvergenskriterier: Kriterier som uppställs i **fördragets** artikel 109j.1 (och utvecklas ytterligare i protokoll nr 6). De avser både förenligheten hos nationella centralbanksstadgar med fördraget och den uppnådda ekonomiska utvecklingen ifråga om prisstabilitet, offentliga finanser, växelkurser och långa räntor. De rapporter som **kommissionen** och EMI utarbetar under artikel 109j.1 granskar såväl i vad mån en hög grad av varaktig konvergens uppnåtts genom att hänvisa till hur varje medlemsland uppfyller dessa kriterier som den ovannämnda rättsliga förenligheten.

Konvergensprogram: Medlemsländernas regeringars medelfristiga planer och antaganden om utvecklingen av centrala ekonomiska variabler i riktning mot **referensvärden** som anges i **fördraget**. Ifråga om de offentliga finanserna belyses både åtgärder för att konsolidera budgetarna och de underliggande ekonomiska scenarierna. Konvergensprogrammen görs normalt för tre till fyra år, men uppdateras regelmässigt under perioden. De granskas av **kommissionen** och **monetära kommittén**, och deras rapporter ligger till grund för en bedömning av **ekofin-rådet**. När etapp tre av den **ekonomiska och monetära unionen** startat, kommer medlemsländer med undantag att fortsätta att lägga fram konvergensprogram. De länder som ingår i **euro-området** kommer i stället att ha årliga *stabilitetsprogram* i enlighet med stabilitets- och tillväxtpakten.

Korrespondentbankverksamhet: Ett arrangemang som innebär att ett kreditinstitut utför betalningar och andra tjänster åt ett annat kreditinstitut. Betalningar genom korrespondentbanker utförs ofta med hjälp av ömsesidiga konton (s.k. nostro- och lorokonton) till vilka stående kreditfaciliteter kan knytas. Korrespondentbanktjänster utförs i huvudsak över landgränser men förekommer också i vissa inhemska sammanhang i agenturform. Ett lorokonto är ett konto som hålls för en främmande banks räkning och den främmande banken betraktar i sin tur samma konto som sitt nostrokonto.

Korrespondentcentralbanksmodellen (CCBM): En facilitet för gränsöverskridande användning av **säkerheter** i ECBS kredittransaktioner. I CCBM håller nationella centralbanker värdepapperskonton hos varandra, varigenom de kan fungera som lokala depåhållare av varandras säkerheter.

Leverans mot betalning (DVP): En mekanism i ett **avvecklingsystem för värdepapper** som säkerställer att den slutgiltiga leveransen av en tillgång sker endast om den slutgiltiga leveransen av en eller flera andra tillgångar sker. Tillgångarna kan innefatta värdepapper eller andra finansiella instrument.

Länkar mellan avvecklingsystem för värdepapper: Ett förfarande för att säkerställa att säkerheter levereras genom kontoföringar (utan fysisk överföring) mellan två **avvecklingsystem för värdepapper**.

Monetära kommittén: Ett rådgivande gemenskapsorgan bestående av två företrädare för varje medlemsland, vilka deltar i personlig kapacitet (normalt en från regeringskansliet och en från centralbanken) och två företrädare för **kommissionen**. Den upprättades 1958 på grundval av artikel 105 i EEG-**fördraget**. I artikel 109c i fördraget räknas upp ett antal områden där monetära kommittén medverkar till att förbereda arbetet i **rådet** för att främja samordningen av medlemslänternas politik i den utsträckning som krävs för att den inre marknaden skall fungera väl. Vid starten av etapp tre av den **ekonomiska och monetära unionen** upplöses monetära kommittén och en *ekonomisk och finansiell kommitté* upprättas i stället.

Monitoring-gruppen: Grupp som består av valutamarknadsexperter från EU-ländernas centralbanker och som regelbundet granskar den löpande ekonomiska och monetära utvecklingen och politiken i syfte att bedöma **EMS** funktionssätt.

Nettoavvecklingsystem eller nettningssystem: Ett **betalningssystem** inom vilket betalningarna avvecklas på bilateral eller multilateral nettobasis.

Redominering av värdepapper: Ett förfarande för att ändra den ursprungliga denomineringen av ett värdepapper, dvs. den valuta i vilken värdepapperets parivärde är uttryckt (i flertalet fall det värde som står angivet på ett certifikat). Genom detta förfarande kommer denomineringen av ett värdepapper som utgivits i nationell valuta att omvandlas till **euro** till den oåterkalleligen fasta omräkningskursen.

Referensperiod: Tidsintervall som specificerats i **fördragets** artikel 104c.2a och i protokoll nr 6 om **konvergenskriterier** för granskning av utvecklingen mot konvergensen.

Referensvärde: Protokoll nr 5 till **fördraget** om förfarandet vid alltför stora underskott anger uttryckliga referensvärden för **underskottskvoten** (3% av BNP) och **skuldkvoten** (60% av BNP), medan protokoll nr 6 om **konvergenskriterier** specificerar de metoder som skall användas för att beräkna referensvärden för granskningen av konvergensen i priser och långa räntor.

RTGS (Real-Time Gross Settlement): Se **bruttoavvecklingsystem** och **TARGET**.

Rådet (EU-rådet): Utgörs av företrädare för medlemsländernas regeringar, normalt de ministrar som ansvarar för de frågor som behandlas (därför ofta kallat *ministerrådet*). Rådsmötena med finans- och ekonomiministrar kallas vanligen **ekofin**. Härutöver kan rådet mötas i sammansättning av stats- eller regeringschefer. Se även **Europeiska rådet**.

Skuldkvot: Ett av **konvergenskriterierna** som anges i **fördragets** 104c.2. Skuldkvoten är förhållandet mellan den offentliga skulden och bruttonationalprodukten till marknadspris. Den offentliga skulden definieras i protokoll nr 5 (om förfarandet vid alltför stora underskott) som *"den samlade bruttoskulden till nominellt värde som är utestående vid årets utgång och som är konsoliderad mellan och inom de olika områdena inom den offentliga sektorn"*.

Snabba anbud: Ett auktionsförfarande som **ECBS** kommer att använda vid transaktioner för finjustering när det är angeläget att få en snabb effekt på likviditetsläget på marknaden. Snabba anbud skall verkställas inom en timme och kommer att begränsas till en mindre krets av motparter.

Standardanbud: Ett auktionsförfarande som **ECBS** kommer att använda vid sina reguljära öppna marknadsoperationer eller vid emissioner av skuldcertifikat. Standardanbud skall verkställas inom en tidsram på 24 timmar. Alla motparter som uppfyller allmänna kvalifikationskriterier är berättigade att lämna bud vid standardanbud.

Stora betalningar: Betalningar, vanligen på mycket stora belopp, vilka huvudsakligen utväxlas mellan banker eller mellan aktörer på de finansiella marknaderna och vilka som regel kräver snabb avveckling i rätt tid.

Säkerhet: Tillgångar som pantsätts som garanti för betalning av korta likviditetslån som kreditinstitut får från centralbankerna. Även tillgångar som centralbankerna mottar från kreditinstitut som led i **återköpstransaktioner**.

TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer): Ett betalningssystem som kommer att bestå av ett system för **bruttoavveckling** i realtid (RTGS) för varje medlemsland som deltar i **euro-området** från starten av etapp tre av den **ekonomiska och monetära unionen**. De nationella RTGS-systemen binds samman genom **interlink**-mekanismen så att gränsöverskridande betalningar skall kunna göras under samma dag över hela euro-området. RTGS-system i medlemsländer som inte deltar i euro-området kan också anslutas till TARGET, förutsatt att de kan hantera **euro**.

Underskottskvot: Ett av **konvergenskriterierna** för de offentliga finanserna som nämns i **fördragets** artikel 104c.2. Den definieras som *"det förväntade eller faktiska underskottet i den offentliga sektorns finanser i procent av bruttonationalprodukten till löpande marknadspris"*. Den offentliga sektorns underskott definieras i protokoll nr 5 (om förfarandet vid alltför stora underskott) som den offentliga sektorns *"nettoupplåning enligt definitionen i det europeiska nationalräkenskapssystemet"*.

Valuta-swap: Samtidiga avista- och terminstransaktioner i en valuta mot en annan. **ECBS** kommer att utföra penningpolitiska transaktioner i form av valuta-swappar varvid nationella centralbanker (eller **ECB**) köper (säljer) **euro** avista mot en utländsk valuta och samtidigt säljer (köper) den tillbaka på termin. Instrumentet kommer också att användas vid förvaltningen av ECBS valutareserver.

VSTF (mycket kortfristig finansieringsmekanism): Kreditfacilitet mellan centralbankerna inom **EMS** för finansiering av interventioner i **ERM**-valutorna.

Värdepapperscentral: Ett organ som innehar värdepapper och som medger att värdepapperstransaktioner hanteras genom kontoföring. Pappersbaserade värdepapper kan hållas i förvar hos centralen eller också kan värdepapperen dematerialiseras, dvs. omvandlas så att de bara förekommer som elektroniska register. Utöver säkerhetsförvaring kan en central även ombesörja clearing och avveckling.

Växelkursjusteringar: Förändringar i centralkurserna mot **ecu** och de bilaterala centralkurserna för en eller flera valutor som deltar i **ERM**.

Återköpstransaktion ("repa"): En transaktion där centralbanken köper eller säljer tillgångar under ett återköpsavtal eller utför kredittransaktioner mot **säkerhet**.

Kronologi över penningpolitiska åtgärder som vidtagits inom EU under 1997²⁰

- 2 januari** *Österreichische Nationalbank* börjar fordra in regelbundna veckovisa anbud med en löptid på 14 dagar i stället för 7 dagar och inför också vissa ändringar i strukturen på refinansieringskrediterna.
- 13 januari** *Banco de Portugal* sänker sin reporänta med 0,2 procentenhet till 6,5%.
- 16 januari** *Banco de España* sänker sin officiella 10-dagars reporänta med 0,25 procentenhet till 6,0%.
- 21 januari** *Banca d'Italia* sänker sitt diskonto och sin utlåningsränta (eller lombardränta) med 0,75 procentenhet till 6,75 resp. 8,25%.
- 30 januari** *Banque de France* sänker sin interventionsränta med 0,05 procentenhet till 3,1%.
- 12 februari** *Greklands centralbank* börjar fordra in regelbundna veckovisa anbud i form av auktion med variabelränta (amerikansk auktion) eller fastränteanbud för att dra in depositioner från kreditinstitut och för försäljning /köp av värdepapper under ett återköpsavtal, båda med en löptid på 14 dagar. Det första anbudet med variabel ränta resulterar i en vägd genomsnittsränta på 12,14% för tilldelade poster.
- 13 februari** *Banque de France* tillkännager att den kommer att undanta från kassakraven alla de skulder gentemot andra än banker som gäller återköpsavtal med en löptid på upp till ett år.
- 14 februari** *Greklands centralbank* sänker diskontot och lombardräntan med 1 procentenhet till 15,5 resp. 20,0% och interventionsräntan över natten med 0,5 procentenhet till 11,9%.
- 19 februari** Den *grekiska centralbankens* veckovisa anbud för 14-dagarsdepositioner resulterar i nedgång i den genomsnittliga vägda räntan på tilldelningen med 0,19 procentenhet till 11,95%.
- 27 februari** *Nederlandsche Bank* höjer räntan på specialutlåning med 0,2 procentenhet till 2,7%.
- 3 mars** *Bank of England* inför ett nytt dagligt interventionsförfarande för att fastställa styrräntor och tillföra likviditet till clearingbankerna. Operationerna utsträcks till att omfatta repor i "gilts" och andra godtagbara skuldinstrument och samtidigt som en bredare krets av motparter accepteras genom att banker (utom "discount houses") och värdepappersbolag inkluderas.

²⁰ Datum för offentliggörande av penningpolitiska åtgärder.

- 10 mars** *Nederlandsche Bank* höjer utlåningsräntan med 0,5 procentenhet till 2,5% och räntan på specialutlåning med 0,2 procentenhet till 2,9%.
- 14 mars** *Banco de España* sänker sin 10-dagars reporänta med 0,25 procentenhet till 5,75%.
- 28 mars** *Greklands centralbank* inför en facilitet med inlåning över natten. Depositioner upp till ett totalt tak på 300 miljarder GRD förräntas med 11,9%, återstoden med 9,9%. Det totala taket fördelas mellan kreditinstituten på grundval av inhemska marknadsandelar.
- 2 april** *Greklands centralbank* genomför det veckovisa anbudsförfarandet för 14-dagarsinlåning till en fast ränta på 11,9%, vilket ger en sänkning med 0,05 procentenhet.
- 11 april** *Banco de Portugal* sänker sin reporänta med 0,2 procentenhet till 6,3%, sin inlåningsränta med 0,4 procentenhet till 5,8% och räntan på kredit över natten med 0,5 procentenhet till 7,8%.
- 15 april** *Banco de España* sänker sin 10-dagars reporänta med 0,25 procentenhet till 5,5%.
- 28 april** *Banco de España* börjar acceptera pantsättning som ett komplement till sina repotransaktioner. De säkerheter som godtas som pant är Banco de Españas certifikat, offentliga och privata fastförräntade tillgångar och aktier i andra företag än banker.
- 1 maj** *Danmarks Nationalbank* avskaffar limiterna (som införts 1992) på förräntningen av den inlåning på checkräkningskonto som den penningpolitiska motparterna håller i centralbanken.
Irlands centralbank höjer sin korta utlåningsränta med 0,5 procentenhet till 6,75%.
- 6 maj** *Bank of England* tillkännager en höjning av reporäntan med 0,25 procentenhet till 6,25%. Finansministern meddelar att Bank of England fått operativt ansvar för räntesättningen. Beslut om styrräntorna kommer att fattas av en ny penningpolitisk kommitté som består av centralbankschefen, två vice centralbankschefer och sex andra medlemmar.
- 9 maj** *Banco de Portugal* sänker sin reporänta med 0,3 procentenhet till 6,0%, sin inlåningsränta med 0,1 procentenhet till 5,7% och räntan på krediter över natten med 0,1 procentenhet till 7,7%.
- 12 maj** *Greklands centralbank* sänker sitt diskonto samt sin lombard- och övertrasseringsränta med 1 procentenhet till 14,5, 19,0 resp. 24,0%.
- 16 maj** *Banco de España* sänker sin 10-dagars reporänta med 0,25 procentenhet till 5,25%.

- 23 maj** *Nederlandsche Bank* ändrar sina penningpolitiska instrument: Utjämningsfaciliteten övergår från utlåningsfaciliteten till ett obligatoriskt, men räntebärande kassakrav i centralbanken, vars volym bestäms i förväg för en period av fyra eller fem veckor, den maximala upplåningen per bank förändras från att tidigare varit bestämd som ett genomsnitt under tre månader till en bestämd upplåningsvolym med förfall om minst en och mest tre månader; namnet på faciliteten ändras till fast utlåningsfacilitet, räntan blir dock oförändrad på 2,5 %, en marginell utlåningsfacilitet introduceras, med en ränta på 4,5 %. Räntan på specialutlåningen ligger kvar på 2,9 %.
- 6 juni** *Bank of England* höjer reporäntan med 0,25 procentenhet till 6,5%.
- 27 juni** *Banca d'Italia* sänker sitt diskonto och sin utlåningsränta (eller lombardränta) med 0,5 procentenhet till 6,25 resp. 7,75%. Vidare sänks räntan på kassakravmedel från 5,5 till 4,5%.
- 10 juli** *Bank of England* höjer reporäntan med 0,25 procentenheter till 6,75%.
- 11 juli** *Nederlandsche Bank* höjer räntan på specialutlåning med 0,1 procentenhet till 3,0%.
Banco de Portugal sänker sin reporänta, sin inlåningsränta och räntan på kredit över natten med 0,3 procentenhet till 5,7, 5,4 resp. 7,4%.
- 21 juli** *Banco de Portugal* börjar godta privata skuldinstrument som säkerhet vid sina öppna marknadsoperationer, förutsatt att de uppfyller vissa kriterier.
- 24 juli** *Greklands centralbank* sänker båda sina inlåningsräntor (basräntan och golvräntan) med 0,3 procentenhet till 11,6 resp. 9,6%.
- 7 augusti** *Bank of England* höjer sin reporänta med 0,25 procentenhet till 7,0%.
- 14 augusti** *Greklands centralbank* sänker sin inlåningsränta (basräntan) med 0,3 procentenhet till 11,3% med verkan från den 18 augusti.
- 18 augusti** *Banco de Portugal* sänker sin reporänta, sin inlåningsränta och räntan på kredit över natten med 0,2 procentenhet till 5,5, 5,2 resp. 7,2%.
- 15 september** *Finlands Bank* höjer sin anbudsränta med 0,25 procentenhet till 3,25%.
- 3 oktober** *Banco de España* sänker sin 10-dagars reporänta med 0,25 procentenhet till 5,0%.
- 7 oktober** *Greklands centralbank* sänker sin inlåningsränta (basräntan) med 0,4 procentenhet till 10,9%.
- 9 oktober** *Belgiens centralbank* höjer sin centrala ränta och räntan på ordinarie dagslutslån med 0,3 procentenhet till 3,3 resp. 4,55%, medan diskontot höjs med 0,25 procentenhet till 2,75%.

Danmarks Nationalbank höjer räntan på sina 14-dagars inlåningscertifikat och sitt diskonto med 0,25 procentenhet till 3,75 resp. 3,5%.

Deutsche Bundesbank tillkännager att de följande två reporna (den 15 och 22 oktober) kommer att erbjudas till en fast ränta på 3,3% (en höjning med 0,3 procentenhet).

Banque de France höjer sin interventionsränta med 0,2 procentenhet till 3,3%.

Nederlandsche Bank höjer räntan på specialutlåning med 0,3 procentenhet till 3,3% och räntan på fasta lån med 0,25 procentenhet till 2,75%.

Österreichische Nationalbank tillkännager en höjning av sin reporänta med 0,2 procentenhet till 3,2%.

- 24 oktober** *Irlands centralbank* tillkännager att den kommer att koppla en utjämningsfacilitet till sitt kassakrav. För att denna utjämningsfacilitet skall användas i största möjliga utsträckning kommer centralbanken att genomföra veckovisa anbudsförfaranden till fast eller rörlig ränta och med två veckors varaktighet, med början den 20 november.
- 31 oktober** *Greklands centralbank* inför en daglig avgift på 0,4% som skall tas ut – utöver övertrasseringsfacilitetens årsränta på 24% - vid ytterligare ökning i skuldpositionen på bankernas checkräkningar hos centralbanken.
- 3 november** *Finlands Bank* sänker löptiden på sina penningpolitiska anbudsförfaranden från en månad till två veckor och på sina likviditetskrediter från en vecka till en dag. Beloppslimiterna på de likviditetstillskott som lämnas under marginallånefaciliteten avskaffas.
- 6 november** *Bank of England* höjer sin reporänta med 0,25 procentenhet till 7,25%.
- 18 november** *Banco de Portugal* sänker sin reporänta med 0,2 procentenhet till 5,3% samt sin inlåningsränta och räntan på kredit över natten med 0,3 procentenhet till 4,9 resp. 6,9%.
- 20 november** *Irlands centralbank* börjar med veckovisa anbudsförfaranden med en löptid på två veckor. Den första repotransaktionen görs till en fast ränta på 6,19%.
- 11 december** *Sveriges riksbank* höjer sin reporänta med 0,25 procentenhet till 4,35% med verkan från den 16 december.
- 15 december** *Banco de España* sänker sin 10-dagars reporänta med 0,25 procentenhet till 4,75%.
- 18 december** *Deutsche Bundesbank* sätter målintervallet för tillväxten i M3 för 1998 till 3-6%, jämfört med 3,5-6,5% 1997.

23 december *Banca d'Italia* sänker sitt diskonto och utlåningsräntan (eller lombardräntan) med 0,75 procentenhet till 5,5 resp. 7,0%.

29 december *Grekländs centralbank* sänker nivån från 0,4 till 0,2% på den dagliga avgift som tas ut - utöver övertrasseringsfacilitetens årsränta på 24% - vid ytterligare ökning i skuldpositionen på bankernas checkräkningskredit hos centralbanken.

Övriga EMI-rapporter²¹

“The single monetary policy in Stage Three – specification of the operational framework”, January 1997”. Den gemensamma penningpolitiken i etapp tre - Specificering av styrsystemet”, januari 1997.

“Payment system in the European Union – addendum incorporating 1995 figures” (“Blue Book” addendum), januari 1997.

“The single monetary policy in Stage Three – Elements of the monetary policy strategy of the ESCB, februari 1997.

“EU securities settlement system – Issues related to Stage Three of EMU”, februari 1997.

“Differences between national changeover scenarios and the potential need for harmonised action: Common policy messages”, mars 1997.

“Developments in EU payment systems in 1996”, mars 1997.²

“Recent developments in the use of the private ECU: statistical survey”, april 1997.³

“European money and banking statistical methods 1996”, april 1997.

“Annual Report 1996”, April 1997.”Årsrapport 1996”, april 1997.

“Common market standards for money market and foreign exchange transactions: Updated policy messages”, juli 1997.

“Selection and further development of the euro banknote designs”, juli 1997.

“The single monetary policy in Stage Three: General documentation on ESCB monetary policy instruments and procedures”, september 1997.

“The European Monetary Institute”, september 1997.

“Sponsoring by the ESCB of an overnight reference interest rate in Stage Three of EMU”, september 1997.

“Second progress report on the TARGET project”, september 1997.

“Provisional list of Monetary Financial Institutions as at December 1996”, september 1997.

²¹ Från början av 1997.

²² En rapport om utvecklingen under 1995 offentliggjordes i mars 1996.

²³ Den första upplagan av denna årliga statistiska översikt publicerades i februari 1991.

“Legal convergence in the Member States of the European Union – As at August 1997”, oktober 1997.

“Addendum to the provisional list of Monetary Financial Institutions. Money market funds as at December 1996”, december 1997.

“European Union Balance of Payments (Capital and Financial Account) Statistical Methods”, januari 1998.

“Payment systems in the European Union – Addendum incorporating 1996 figures” (“Blue Book” addendum), januari 1998.

“Standards for the use of Securities Settlement Systems in ESCB credit operations”, januari 1998.

“Final List of Monetary Financial Institutions”, mars 1998.

“Convergence Report – Report required by Article 109j of the Treaty establishing the European Community”, March 1998. “Konvergensrapport - Rapport enligt artikel 109j i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen”, mars 1998.

“List of Monetary Financial Institutions – As at December 1997”, april 1998.

“Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers”, april 1998.

“Money and Banking Statistics Compilation Guide – Guidance provided to NCBs for the compilation of money and banking statistics for submission to the ECB”, april 1998.⁴

“TARGET information brochure”, maj 1998.

EMI:s hemsida: EMI öppnade i januari 1998 en hemsida på Internet för att därigenom underlätta EMI:s informationsspridning till allmänheten. På EMI:s hemsida (<http://www.ecb.int>) finns nyligen hållna anföranden och rapporter som EMI publicerat.

²⁴ Adresserat till de nationella centralbankerna; informationen tillgänglig för intresserade parter.